



Fakultas Bisnis & Manajemen
Universitas Widyatama



Certified Management System
DIN EN ISO 9001:2000

ISSN : 1693-8305

JURNAL BISNIS, MANAJEMEN & EKONOMI

Analisis Optimum Portfolio Pada Saham Lq 45
Periode Februari 2002 Januari 2007 (Markowitz Model)

✓ **Evi Octavia**

Manfaat Pelaksanaan Good Corporate Governance (Gcg)
Bagi Peningkatan Nilai Perusahaan

✓ **Reza Kurniawan**

Pengaruh Komposisi Tabungan Terhadap
Tingkat Rentabilitas Pada Bank Swasta Nasional (Bank Mega, Tbk)

✓ **Riko Hendrawan**

Pendapatan Bunga, Fee Based Income Dan Laba Bersih
Industri Perbankan Di Pt. Bursa Efek Jakarta Periode 2002 2005



✓ **Rima Rachmawatii**

Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial
Perusahaan Terhadap Reaksi Investor

✓ **Suskim Riantani & Sri Wiludjeng**

Analisis Faktor-Faktor Motivasi Belajar Mahasiswa
Fakultas Bisnis Dan Manajemen Universitas Widyatama

✓ **Wien Dyahrini**

Pengaruh Kepribadian Karyawan Terhadap Kinerja Karyawan Akademik
Menurut Teori The Big Five Pada Universitas Widyatama

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS WIDYATAMA

PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP REAKSI INVESTOR

Rima Rachmawati

ABSTRAK

Tanggung jawab sosial perusahaan tidak hanya untuk menghasilkan laba semata tetapi juga harus melindungi dan meningkatkan kesejahteraan sosial. Sebagai wujud sikap bertanggungjawab sosial maka perusahaan harus mengungkapkan hal-hal yang berkaitan dengan melindungi dan meningkatkan kesejahteraan. Media untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial antara lain adalah laporan tahunan perusahaan. Melalui informasi tersebut diharapkan pasar akan bereaksi dan akan terpengaruhnya harga saham atau aktivitas volume perdagangannya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan reaksi investor antara perusahaan yang relatif mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bapepam dan Bursa Efek Indonesia. nalsis data dan pengujian hipotesis diawali pengujian normalitas data dengan menggunakan test of normality kolmogorov-smornov (dengan menggunakan alat Bantu program SPSS) pengolahan berikutnya dengan menggunakan uji t (paired sample t-test) dan independent sample t-test.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diambil kesimpulan bahwa return saham dan volume perdagangan saham (reaksi investor) berubah bukan karena adanya pengungkapan tanggung jawab sosial melainkan oleh faktor lain. Dikarenakan hasil pengujian beberapa hipotesis menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan reaksi investor baik untuk perusahaan yang relatif mengungkapkan tanggung jawab sosial dan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial.

Kata kunci: *Tanggung jawab sosial perusahaan, return saham dan volume perdagangan saham.*

1. Pendahuluan

Beberapa tahun terakhir dalam berbagai media, baik media cetak maupun media elektronik banyak diberitakan dampak kerusakan lingkungan akibat kegiatan suatu organisasi. Dampak tersebut adalah tercemarnya lingkungan akibat kegiatan operasi perusahaan dalam mengolah sumber-sumber daya alam yang tidak sesuai dengan semestinya. Sebagai contoh di tahun 2003 PT Newmont Minahasa Raya (NMR) yang dinyatakan sebagai pihak yang bertanggungjawab atas pencemaran Teluk Buyat (Sumber: Media Indonesia, 2003).

Berbagai fenomena diatas memberikan kesadaran bahwa perusahaan sebagai masyarakat entitas bisnis mempunyai tanggung jawab sosial. Perusahaan menggunakan tenaga kerja untuk kegiatan produksi, dengan

penggunaan tenaga kerja tersebut maka perusahaan mempunyai tanggung jawab atas keselamatan, keamanan dan kesejahteraan karyawan. Perusahaan menggunakan sumber daya alam untuk kegiatan produksi, dengan penggunaan sumber daya alam tersebut maka perusahaan mempunyai tanggung jawab atas kebersihan udara, tanah dan air. Perusahaan menggunakan modal untuk kegiatan produksi, dengan penggunaan modal tersebut maka perusahaan mempunyai tanggung jawab atas pengembalian modal. Berdasarkan alasan diatas dapat disimpulkan bahwa sebuah organisasi perusahaan tidak hanya berfokus pada kejadian atau transaksi ekonomi saja tetapi kejadian sosial dan lingkungan.

Filosofis pengelolaan perusahaan telah bergeser dari teori keagenan (*agency theory*) menjadi teori *stakeholder* (Kholis, 2003) yaitu pergeseran dari pengelolaan yang berorientasi pada maksimalisasi kepentingan masing-masing pihak (prinsipal dan agen) menjadi pengelolaan perluasan tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* (*customer, supplier, karyawan, bank, pemegang saham dan generasi penerus*).

Menurut Undang-undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 74 menyatakan, "perseroan yang menjalankan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan".

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan reaksi investor (*return saham dan volume perdagangan saham*) antara perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan melalui pengumuman laporan tahunan.

Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada reaksi investor (*return saham dan aktivitas volume perdagangan*) lima hari sesudah pengungkapan sosial antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.
2. Apakah terdapat peningkatan yang signifikan pada reaksi investor (*return saham dan aktivitas volume perdagangan*) lima hari sebelum dengan lima hari sesudah pengungkapan sosial, baik pada perusahaan yang relatif mengungkapkan maupun pada perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.
3. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada perubahan reaksi investor (*return saham dan aktivitas volume perdagangan*) setelah pengungkapan sosial antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.

Maksud dan Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada reaksi investor (*return saham dan aktivitas volume perdagangan*) lima hari sesudah pengungkapan sosial antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat peningkatan yang signifikan pada reaksi investor (*return saham dan aktivitas volume perdagangan*) lima hari sebelum dengan lima hari sesudah pengungkapan sosial, baik pada

perusahaan yang relatif mengungkapkan maupun pada perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.

3. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan pada perubahan reaksi investor (return saham dan aktivitas volume perdagangan) setelah pengungkapan sosial antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.

Kegunaan Penelitian

- 1) Memberikan pengetahuan mengenai pentingnya pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan untuk kepentingan investor dalam pengambilan keputusan.
 - 2) Menambah wawasan tentang tanggung jawab sosial perusahaan dan sebagai kontribusi kecil untuk tambahan informasi tentang akuntansi sosial.
- Manfaat dan kegunaan bagi praktisi antara lain:

- 1) Bagi manajemen, sebagai alat *benchmarking* bagi perusahaan untuk mengukur kinerja pengelolaan lingkungan yang telah dilakukan dengan membandingkan kinerja terhadap kinerja perusahaan lain.
- 2) Bagi pihak investor, sebagai gambaran bahwa dengan melihat dan mengenal lebih dalam keadaan perusahaan melalui pengungkapan non keuangan diharapkan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi.
- 3) Bagi pemerintah, sebagai bagian *stakeholder* agar mendapatkan gambaran bagaimana tingkat tanggung jawab sosial perusahaan sehingga dapat berfungsi sebagai kontrol sosial bagi perusahaan.

2. Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial, yaitu pengakuan perusahaan bahwa keberadaan organisasi bisnis tersebut dapat mempengaruhi masyarakat. Istilah tanggung jawab sosial dipergunakan untuk menggambarkan tanggungjawab perusahaan kepada *stakeholder*, yaitu *customer*, *supplier*, karyawan, bank, pemegang saham yang paling penting generasi penerus. Walaupun keberadaannya adalah untuk meningkatkan nilai tetapi tidak harus merusak etika dan tanggungjawab sosial. Sejalan dengan yang diutrakan oleh Ali Darwin, terdapat 4 faktor pemicu agar perusahaan semakin bertanggungjawab:

1. Perusahaan tumbuh dengan pesat baik secara generic maupun internal;
2. *stakeholder* harus mendapat perhatian perusahaan, *stakeholder* yang harus mendapat perhatian adalah lembaga swadaya masyarakat;
3. perusahaan dituntut semakin *responsible*, misalnya melalui reputasi perusahaan, sumber daya manusia, merek.
4. Perkembangan yang pesat dalam teknologi dan informasi.

Masyarakat yang mempunyai kepentingan terhadap perkembangan perusahaan sangat memerlukan kondisi perusahaan itu sendiri, dan kondisi tersebut dapat diketahui melalui membaca dan menilai laporan yang diumumkan oleh perusahaan. Bagi perusahaan yang *go public* dan sahamnya diperdagangkan dalam bursa (bursa efek) dapat diketahui melalui laporan tahunan yang dibuat oleh perusahaan.

Laporan tahunan yang diumumkan kepada bursa terdiri dari laporan keuangan dan laporan lainnya yang dibutuhkan oleh investor atau calon investor dalam rangka untuk mendukung keputusan investasinya. Seperti dijelaskan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam PSAK No.1 paragraf sembilan, menyebutkan:

"Perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting."

BAPEPAMLK dan BEI mengharuskan perusahaan menyerahkan laporan-laporan rutin dan laporan khusus yang menerangkan peristiwa-peristiwa penting yang terjadi. Laporan-laporan rutin tersebut yaitu laporan keuangan yang diaudit oleh akuntan publik dan diumumkan baik tahunan maupun tengah tahunan. Laporan keuangan tersebut akan segera diumumkan di bursa atau investor dapat meminta langsung di BEI atau melalui broker.

Sebagai wujud sikap bertanggungjawab sosial maka perusahaan harus mengungkapkan hal-hal yang berkaitan dengan sikap tersebut, sehingga investor dapat mengetahui bahwa kepedulian perusahaan merupakan tanggungjawab terhadap investasinya sehingga investor meyakini kelangsungan hidup perusahaan akan terjamin. Seperti yang diutarakan oleh Ali Darwin, bahwa terdapat 3 faktor yang dibutuhkan *stakeholders* yaitu, *transparency*; *akuntabilitas* dan *good governance*.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar yang diperdagangkan, jika saham yang terjual mengalami kenaikan maka dikategorikan perusahaan tumbuh sedangkan jika sebaliknya maka perusahaan berada dalam kondisi menurun. Menurut Jogiyanto (2003:88) yang dimaksud nilai pasar adalah

"Nilai pasar adalah harga pasar yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa."

Prinsip ekonomi berlaku dalam perdagangan saham, yaitu jika permintaan naik maka harga saham akan naik sedangkan jika permintaan turun maka harga saham juga akan turun. Apabila pelaporan dianggap dapat mengakomodir kebutuhan investor yaitu dengan pengungkapan tanggung jawab sosial maka dikategorikan *going concern* perusahaan terjamin sedangkan sebaliknya jika laporan yang diumumkan perusahaan belum mengakomodir kepentingan investor dimungkinkan *going concern* tidak terjamin.

Pada dasarnya kenaikan atau penurunan permintaan saham tidak terlepas dari berbagai informasi. Informasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi 3 jenis, yaitu 1) Informasi yang bersifat fundamental, informasi ini berkaitan dengan perusahaan, kondisi umum industri sejenis dan faktor lain yang mempengaruhi kondisi dan prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang. 2) Informasi yang bersifat teknis, informasi ini mencerminkan kondisi perdagangan ekonomi, fluktuasi kurs dan volume transaksi, volume dan frekuensi transaksi serta kekuatan pasar, dan 3) Informasi yang berkaitan dengan lingkungan, informasi ini berkaitan dengan kondisi ekonomi, politik dan keamanan negara, tingkat inflasi, dan kebijakan moneter. Disamping itu, Miharja (1997 : 9) menyatakan bahwa harga saham juga dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan (seperti: deviden dan tingkat keuntungan, laba perusahaan, pertumbuhan penjualan perusahaan) dan faktor eksternal perusahaan (seperti: kebijakan pemerintah, pergerakan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang dan rumor pasar).

Pasar modal dikatakan efisien terhadap suatu informasi jika harga pasarnya secara penuh mempunyai implikasi terhadap return dari informasi tersebut. Ada tiga aspek penting dalam hal pendefinisian pasar yang efisien

yaitu: 1) Berfokus pada *variable variable* para *aggregate* seperti harga sekuritas atau return sekurits, dan bukan pada perilaku para partisipan; 2) Berfokus pada hubungan *ex ante* antara distribusi return dan informasi sekuritas; 3) Pasar yang efisien didefinisikan dengan kaitannya pada informasi tertentu.

Berbagai cara dapat dilakukan untuk mengetahui apakah laporan keuangan yang diumumkan perusahaan kepada publik menimbulkan reaksi atau tidak. Cara untuk mengetahui reaksi pasar adalah dengan melihat tingkah laku pasar yang digambarkan melalui aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*) dan *return saham*. Jika volume perdagangan berubah sekitar tanggal pengumuman, maka laporan keuangan dianggap mempunyai manfaat dan sebaliknya jika volume perdagangan tidak berubah sekitar tanggal pengumuman maka dianggap laporan keuangan tersebut tidak ada manfaat (Farid, 2006). Begitu juga dengan *retrun saham* yang akan cepat berubah ketika informasi dipublikasikan.

3. Metode Penelitian

Objek penelitian ini adalah pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap reaksi investor melalui return saham dan volume perdagangan.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diwajibkan menurut UU No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam. Berdasarkan data dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, emiten yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam terdapat 82 emiten.

Tabel 1

Jumlah Emiten yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam Tahun 2006

No	Sektor	Jumlah Emiten
1.	<i>Agriculture, forestry and fishing</i>	9
2.	<i>Mining and mining services</i>	12
3.	<i>Food and beverages</i>	19
4.	<i>Tobacco manufacturers</i>	4
5.	<i>Lumber and wood products</i>	5
6.	<i>Paper and allied products</i>	5
7.	<i>Plastics and glass products</i>	12
8.	<i>Cement</i>	3
9.	<i>Metal and allied products</i>	11
10.	<i>Fabricated metal products</i>	2
Jumlah		82

Sumber : ICMD, PT Bursa Efek Indonesia, 2006 (Diolah)

Pengambilan jumlah sampel dilakukan secara *proportional*, dengan maksud agar pengambilan sampel dilakukan dengan suatu penalaran yang logis yang diharapkan dalam setiap strata akan diwakili oleh suatu sampel.

Menentukan ukuran sampel (*sample size*) minimal dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Yamane, 1967:99) dalam Rahmat (1997: 82):

$$n = \frac{N}{Nd^2 + 1}$$

Daftar perincian sampel disusun pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Jumlah Sampel Berdasarkan
Proportionate Stratified Random Sampling

No.	Sektor	Jumlah Emiten
1.	Agriculture, forestry and fishing	5
2.	Mining and mining services	7
3.	Food and beverages	10
4.	Tobacco manufacturers	2
5.	Lumber and wood products	3
6.	Paper and allied products	3
7.	Plastics and glass products	6
8.	Cement	2
9.	Metal and allied products	6
10.	Fabricated metal products	1
	Jumlah	45

Sumber : ICMD, PT Bursa Efek Indonesia, 2006 (Diolah)

Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Dimensi	Indikator	Skala
Pengungkapan tanggung jawab sosial (X)	Pengungkapan didefinisikan sebagai penyediaan sejumlah informasi yang di butuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal efisien (Hendriksen, 1996, dalam Zuhroh dan Pande, 2003)	Tema tanggung jawab lingkungan	• Pengendalian produksi • Proteksi pada lingkungan • Riset limbah industri • Konservasi energi • Konservasi bahan alam • Suport pada kegiatan perlindungan lingkungan	Ordinal
		Tema tanggung jawab kesejahteraan karyawan	• Training • Pendidikan • Kesehatan dan Keamanan • Pensiun • Liburan • Minoritas	Ordinal

	<i>Corporate social responsibility is the interaction between business and the social environment in which it exist (Lewis, Goodman, Frandt (81:2004)</i>		• Pekerja wanita • Serikat kerja • Kecelakaan industri • Komunikasi karyawan • Bonus karyawan	
		Tema tanggung jawab produk yang aman	• Monitoring keselamatan pelanggan • Pengembangan atas ide masyarakat • Pengeluaran untuk kepentingan pelanggan • Kontrol kualitas	Ordinal
		Tema tanggung jawab komunitas	• Sumbangan dan donasi • Aktivitas masyarakat sekitar • Aktivitas populasi sekitar • Partisipasi pada pemerintah daerah • Anggota kelompok sosial	Ordinal
Reaksi Investor (Y)	Return saham	<i>Return Realisasi Said (2006:181)</i>	$R(r) = \frac{R - P_0}{P_0} + Yiel$	Rasio
	Volume Perdagangan Saham	<i>Relatif Trading Volume Activity Foster (1986:375)</i>	$TVA_{it} = \frac{\text{Number of shares of firm } i \text{ traded in time } t}{\text{Number of shares of firm } i \text{ outstanding in time } t}$	Rasio

Penetapan Hipotesis

Hipotesis yang akan diuji dirumuskan dalam hipotesis statistik sebagai berikut:

$$H_{0.1} : \mu_1 = \mu_2$$

Reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) terhadap perusahaan yang relatif mengungkapkan tanggung jawab sosial tidak berbeda dengan reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) terhadap perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial.

$$H_{1.1} : \mu_1 \neq \mu_2$$

Reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) terhadap perusahaan yang relatif mengungkapkan tanggung jawab sosial berbeda dengan reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) terhadap perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial.

$$H_{0.2} : \mu_{t-5} = \mu_{t+5}$$

Reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) lima hari sebelum pengungkapan tanggung jawab sosial tidak berbeda dengan reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) lima hari sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial, baik pada perusahaan yang relatif mengungkapkan tanggung jawab sosial

maupun pada perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial.

$H_{1.2}$: $\mu_{t-5} \neq \mu_{t+5}$
Reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) lima hari sebelum pengungkapan tanggung jawab sosial berbeda dengan reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) lima hari sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial, baik pada perusahaan yang relatif mengungkapkan tanggung jawab sosial maupun pada perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial.

$H_{0.3}$: $\mu_1 = \mu_2$
Perubahan reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) setelah pengungkapan tidak berbeda antara perusahaan yang relatif menungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial.

$H_{1.3}$: $\mu_1 \neq \mu_2$
Perubahan reaksi investor (retun saham dan aktivitas perdagangan saham) setelah pengungkapan berbeda antara perusahaan yang relatif menungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial.

Teknik Analisis Data

1) Perhitungan Skor Pengungkapan Sosial dan Lingkungan

- a. Membuat Daftar Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan
Daftar Pengungkapan Sosial terdiri dari item pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dimana masing-masing item disediakan tempat jawaban mengenai status pengungkapan pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Tujuan digunakan daftar tersebut adalah untuk memudahkan peneliti dalam menilai tingkat kepatuhan laporan tahunan suatu perusahaan dalam memenuhi peraturan dan standar tertentu. (Daftar Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dapat dilihat dalam lampiran 1).
- b. Menghitung skor pengungkapan sosial dan lingkungan
Berdasarkan laporan tahunan 2006 emiten akan dinilai apakah terdapat item-item pengungkapan sosial dan lingkungan berdasarkan tabel 3.1. (Skor Variabel Indeks Pengungkapan Sosial dan Lingkungan). Jika dalam laporan tahunan emiten tidak mengungkapkan item-item pengungkapan sosial dan lingkungan akan diberi nilai/skor 0, jika dalam laporan tahunan emiten mengungkapkan item-item pengungkapan sosial dan lingkungan hanya secara narasi saja (kualitatif naratif) akan diberi nilai/skor 1 dan jika dalam laporan tahunan mengungkapkan item-item pengungkapan sosial dan lingkungan berupa narasi dilengkapi dengan nilai uang, tabel atau grafik (kuantitatif moneter) akan diberi nilai/skor 2. Setelah kolom penilaian lengkap langkah berikutnya adalah menghitung total skor masing-masing emiten untuk melihat tingkat pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan.
- c. Mengelompokkan emiten ke dalam dua kelompok yaitu kelompok pertama sebagai emiten yang relatif mengungkapkan tanggung jawab sosial dan kelompok kedua sebagai emiten yang relatif tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial.

Perhitungan Return Saham dan Volume Perdagangan Saham

Return total terdiri atas *capital gain (loss)* dan *yield*. Return dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$E(r) = \frac{P_1 - P_0}{P_0} + \text{Yield}$$

Volume perdagangan saham diukur dengan aktivitas perdagangan relatif (*relative trading volume activity*) menurut Foster (1986:375) dihitung dengan rumus (TVA_{it}):

$$\text{TVA}_{it} = \frac{\text{Number of shares of firm } i \text{ traded in time } t}{\text{Number of shares of firm } i \text{ outstanding in time } t}$$

Pengujian hipotesis menggunakan normalitas data menggunakan *Test of Normality Kolmogorov-Smirnov* dengan program SPSS.

Menurut Singgih Santoso (2002:393), dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significance*).

- Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari populasi adalah normal.
- Jika probabilitas < 0,05 maka populasi tidak berdistribusi normal

Setelah uji normalitas dilakukan selanjutnya data diolah dengan ketentuan sebagai berikut.

- Apabila data berdistribusi normal digunakan uji *t* (*paired sample t-test* untuk uji lima hari sebelum dengan lima hari sesudah dan *independent sample t-test* untuk uji antara kelompok perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan).
- Apabila data tidak berdistribusi normal digunakan uji nonparametrik (*Wilcoxon signed rank test* untuk uji lima hari sebelum dengan lima hari sesudah dan *Mann-Whitney test* untuk uji antara kelompok perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan).

Untuk menguji hipotesis pertama digunakan rumus sebagai berikut:

- Jika data berdistribusi normal dan varians kedua kelompok homogen maka rumus uji *t* yang digunakan adalah:

$$t = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{s \sqrt{\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2}}}$$

$$s^2 = \frac{(n_1 - 1)s_1^2 + (n_2 - 1)s_2^2}{n_1 + n_2 - 2}$$

(Cooper & Schindler, 2006:510)

Kriteria pengujiannya adalah :

Tolak H_0 jika $|t| > t_{1-\alpha}$ dimana $t_{1-1/2\alpha}$ didapat dari daftar distribusi *t* dengan $dk = (n_1 + n_2 - 2)$ dan peluang $(1 - \alpha)$.

Atau tolak H_0 jika nilai probabilitas (nilai-p) < 0,05

- Jika data berdistribusi normal tetapi varians kedua kelompok tidak homogen maka rumus uji *t* yang digunakan adalah:

$$t' = \frac{\bar{x}_1 - \bar{x}_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2}}}$$

Kriteria pengujiannya adalah :

Tolak H_0 jika $|t'| > \frac{w_1 t_1 + w_2 t_2}{w_1 + w_2}$

$$w_1 = \frac{s_1^2}{n_1} \quad w_2 = \frac{s_2^2}{n_2}$$

$$t_1 = t_{(1-\alpha)(n_1-1)} \quad t_2 = t_{(1-\alpha)(n_2-1)}$$

Atau tolak H_0 jika nilai probabilitas (nilai-p) < 0,05

- Jika data tidak berdistribusi normal maka rumus yang digunakan *Mann-Whitney test* dengan rumus sebagai berikut:

$$z = \frac{U - \mu_U}{\sigma_U}$$

Keterangan:

$$U = n_1 n_2 + \frac{n_2(n_2 - 1)}{2} - R_2$$

$$\mu_U = \frac{n_1 n_2}{2} \quad \text{dan} \quad \sigma_U = \sqrt{\frac{n_1 n_2 (n_1 + n_2 + 1)}{12}}$$

(Cooper & Schindler, 2006:664)

Kriteria pengujiannya adalah :

Tolak H_0 jika $|z| > z_\alpha$

Atau tolak H_0 jika nilai probabilitas (nilai-p) < 0,05

Untuk menguji hipotesis kedua digunakan rumus sebagai berikut:

- Jika data berdistribusi normal maka rumus uji t yang digunakan adalah:

$$t = \frac{\bar{D}}{S_D / \sqrt{n}}$$

$$\bar{D} = \frac{\sum D}{n} \quad S_D = \sqrt{\frac{\sum D^2 - \frac{(\sum D)^2}{n}}{n-1}}$$

D = Beda rata-rata (*mean difference*)

S_D = Deviasi standar (*standar deviation*)

(Cooper & Schindler, 2006:514)

Kriteria pengujiannya adalah :

Tolak H_0 jika $|t| > t_\alpha$

Atau tolak H_0 jika nilai probabilitas (nilai-p) < 0,05

- Jika data tidak berdistribusi normal maka rumus yang digunakan *Wilcoxon signed rank test* dengan rumus sebagai berikut:

$$z = \frac{T - \mu_T}{\sigma_T}$$

Keterangan:

T = jumlah rank dengan tanda paling kecil

$$\mu_T = \frac{n(n+1)}{4} \text{ dan } \sigma_T = \sqrt{\frac{n(n+1)(2n+1)}{24}}$$

(Cooper & Schindler, 2006:667)

Kriteria pengujiannya adalah :

Tolak H_0 jika $|z| > z_\alpha$

Atau tolak H_0 jika nilai probabilitas (nilai-p) < 0,05

4. Hasil dan Pembahasan

Secara keseluruhan rata-rata perusahaan sample melakukan pengungkapan sosial dan lingkungan sebesar 43.25%. Tema lingkungan merupakan tema yang mempunyai nilai rata-rata pengungkapan terkecil (37.59%) dibandingkan dengan tema lainnya karyawan (42.02%), produk (47.22%) dan komunitas (49.56%). Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Emilia (2006) yang menyimpulkan bahwa tema lingkungan dan sumber daya fisik merupakan tema pengungkapan dengan skor rata-rata terendah yaitu 31% dibandingkan dengan tema lainnya keterlibatan masyarakat (39%), sumber daya manusia (67%) dan prosuk dan jasa (59%).

Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Return Saham	Kelompok Perusahaan		Statistik Uji	Nilai
	Relatif Mengungkapkan (n = 14)	Relatif Tidak Mengungkapkan (n = 31)		
5 Hari Sebelum Pengungkapan: $\bar{x}$ (rata-rata) Standar Deviasi	-0,0134 0,0358	-0,0056 0,0191	Z = 0,222	0,824
5 Hari Sesudah Pengungkapan: $\bar{x}$ (rata-rata) Standar Deviasi	-0,0069 0,0284	-0,0010 0,0205	Z = 0,860	0,390
Statistik Uji	t = 0,809	t = 1,765		
Nilai p	0,433	0,088		
Rata-rata Perubahan	0,0065	0,0046	t = 0,226	0,824

Sumber : ICMD dan BEI (Diolah)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata return saham 5 hari sebelum pengungkapan tidak berbeda antara perusahaan yang relatif megungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan (nilai p = 0,824 > 0,05).

Analisis dan Pengujian Hipotesis Pengungkapan Sosial Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Saham

Aktivitas Volume Perdagangan Saham	Kelompok Perusahaan		Statistik Uji	Nilai p
	Relatif Mengungkapkan (n = 14)	Relatif Tidak Mengungkapkan (n = 31)		
5 Hari Sebelum Pengungkapan: $\bar{x}$ (rata-rata)	0,0032	0,0064	Z	0,313

Aktivitas Volume Perdagangan Saham	Kelompok Perusahaan		Statistik Uji	Nilai p
	Relatif Mengungkapkan (n = 14)	Relatif Tidak Mengungkapkan (n = 31)		
Standar Deviasi	0,0075	0,0251	=1,008	
5 Hari Sesudah Pengungkapan: $\bar{x}$ (rata-rata)	0,0042	0,0053	Z =	0,469
Standar Deviasi	0,0079	0,0153	0,725	
Statistik Uji	Z = 0,667	Z = 0,102		
Nilai p	0,505	0,918		
Rata-rata Perubahan	0,0011	-0,0011	Z = 0,601	0,548

Sumber : ICMD dan BEI (Diolah)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata aktivitas volume perdagangan saham 5 hari sebelum pengungkapan tidak berbeda antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan (nilai $p = 0,313 > 0,05$). Lima hari sesudah pengungkapan juga menunjukkan hasil yang sama, dimana rata-rata aktivitas volume perdagangan saham tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan (nilai $p = 0,469 > 0,05$).

Berdasarkan kriteria penilaian yang telah dirumuskan diawal dinyatakan bahwa jika nilai (*probability*) $p < 0,05$ maka hasil pengujian dikatakan signifikan dan sebaliknya jika nilai $p \geq 0,05$ maka hasil pengujian dikatakan tidak signifikan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata return saham lima hari setelah tanggal pengumuman laporan tahunan antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relative tidak mengungkapkan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, hal ini dapat dilihat dari nilai $p = 0,390 > 0,05$.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa volume perdagangan saham lima hari setelah tanggal pengumuman laporan tahunan antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan, hal ini dapat dilihat dari nilai $p = 0,469 > 0,05$.

Analisis Perbedaan Reaksi Investor (Return Saham dan Volume Perdagangan) Lima Hari Sebelum dan Lima Hari Setelah Tanggal Pengumuman Laporan Tahunan, Baik Pada Perusahaan yang Relatif Mengungkapkan Maupun Pada Perusahaan yang Relatif Tidak Mengungkapkan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada perusahaan yang relative mengungkapkan, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata return saham lima hari sebelum dan lima hari setelah pengumuman laporan tahunan dikarenakan nilai $p = 0,433 > 0,05$. Hasil yang sama juga terlihat pada perusahaan yang relative tidak mengungkapkan, dengan nilai $p = 0,088 > 0,05$ artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata return saham lima hari sebelum dan lima hari setelah tanggal pengumuman laporan tahunan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada perusahaan yang relative mengungkapkan, tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata aktivitas volume perdagangan saham lima hari sebelum dan lima hari setelah pengumuman laporan tahunan dikarenakan nilai $p=0,505>0,05$. Hasil yang sama juga terlihat pada perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan, dengan nilai $p=0,918>0,05$ artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata volume perdagangan saham lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pengumuman laporan tahunan.

Analisis perbedaan reaksi investor (return saham dan aktivitas volume perdagangan) setelah pengungkapan sosial antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan

Secara kuantitas terlihat rata-rata perubahan return saham pada perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan relatif kecil dibandingkan perusahaan yang relatif mengungkapkan, tetapi hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata perubahan return saham antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan tidak berbeda karena nilai $p=0,825>0,05$.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan analisis pengolahan data yang telah dilakukan mengenai perbedaan reaksi investor antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan yang relatif tidak mengungkapkan, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Hasil pengujian (uji t) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada reaksi investor (return saham dan aktivitas volume perdagangan) lima hari setelah pengungkapan sosial antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.
- 2) Hasil pengujian (uji t) menunjukkan bahwa tidak terdapat peningkatan yang signifikan pada reaksi investor (return saham dan aktivitas volume perdagangan) lima hari sebelum dengan lima hari setelah pengungkapan sosial, baik pada perusahaan yang relatif mengungkapkan maupun pada perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.
- 3) Hasil pengujian (uji t) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perubahan reaksi investor (return saham dan aktivitas volume perdagangan) setelah pengungkapan sosial antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.

Hal ini menyimpulkan bahwa return saham dan aktivitas volume perdagangan berubah bukan karena adanya pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan karena dengan diungkapkan dan dengan tidak diungkapkan pasar tidak bereaksi. Artinya return saham berubah akibat adanya faktor lain yang berasal dari pertumbuhan laba perusahaan, kondisi makro ekonomi Indonesia, gejolak politik ekonomi atau kondisi pasar modal Indonesia. Kesimpulan yang sama untuk pengujian terhadap masing-masing tema pengungkapan (tema lingkungan, tema karyawan, tema produk dan tema komunitas) yaitu tidak memberikan perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang relatif mengungkapkan dengan perusahaan yang relatif tidak mengungkapkan.

Ini memberikan bukti empiris bahwa informasi yang terkandung dalam laporan tahunan 2006 belum dimanfaatkan secara maksimal oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan menjadi tidak tertarik untuk melakukan pengungkapan sosial dan

lingkungan padahal menurut Undang-undang No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas untuk perusahaan yang menjalankan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

6. Daftar Pustaka

Abdul Rasyid. Tanggung Jawab Sosial. Melalui <http://www.fajaronline.com> [10/11/2007]

Ahmed, Riai, Belkai. 2004. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.

Balmer John M.T and Stephen D. Greyser. 2003. *Revealing the Corporation, Perspective on Identity, Image, Reputation, Corporate Branding, and corporate-level marketing*. New York: Routledge Taylor & Prancies Group.

Bodie, Zvi., Alex Kane and Alan J Marcus. 1999. *Investment*. International Edition. McGraw-Hill. Singapore.

Caroll A.B., and Ann K Buchholtz. 2003. *Ethics and Stakeholders Management from Business Society*. Australia: Thomson South Western.

Coulter Mary & Stephen P. Robbins. 2004. *Business & Society : Corporate Strategy, public policy*, 10th. Terjemahan T.Hermaya, Harry Slamet. Jakarta: PT Indeks Group Gramedia.

Damodar N. Gujarati. 2003. *Basic Econometric* fourth edition. New York : McGraw-Hill.

Darwin Ali (red). 2007. *Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia*. Bandung: Utama.

Diana Zuhroh & I Putu Pande Heri Sukmawati. 2003. *Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor*. Simposium Nasional Akuntansi VI IAI-KAPd. Surabaya.

Donald R. Cooper & Pamela S. Schindler. 2006. *Bussines Research Methods* 9th edition. New York : McGraw-Hill.

Edwin Mirfazli 1 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, Januari 2007

Emilia Nurdin. 2006. *Pengaruh Kualitas Pengungkapan Sosial dan Lingkungan dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor*. Tesis: Universitas Padjdjaran Bandung.

Elton, Edwin J. and Martin J. Gruber. 1995. *Modern Portofolio*. Edisi pertama. Jogyakarta: BPFE.

Fandt Patricia M, Stephen H. Goodman and Pamela S. Lewis. 2004. *Management Challenges for Tomorrow's Leaders*, 4th edition. Thompson: South Western.

Farid dan Siswanto. 2001. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi*. Jakarta: BEI.

Gujarati Damodar. 2003. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.

Harahap Sofyan. 2006. *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT RajaGrafindo.

Hoesada Jan. 2007. *Corporate Social Responsibility and Sustainability Reporting* – Dunia Akuntansi, CSR dan SR. Makalah Seminar.

_____. 2007. *Corporate Social Responsibility and Sustainability Reporting* – Perkembangan CSR & SR di Dunia, IAI. Makalah Seminar.

_____. 2007. *Corporate Social Responsibility and Sustainability Reporting* – GRI SR Guideline, IAI. Makalah Seminar.

- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Ed.3. BPFE: Yogyakarta.
- Jones, Charles P. 1998. *Investment Analysis & Management*. 6th edition. New York: John Wiley and sons inc.
- Katoppo dan rekan. 1997. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan
- Kholis Azizul. 2002. *Masalah Sosial dalam Dunia Bisnis di Indonesia : Sebuah Perspektif Akuntansi Sosial*. Jakarta: Media Akuntansi.
- _____. 2002. *Tinjauan Teoritis Akuntansi Sosial (Social Accounting) dan Penerapannya di Indonesia*. Jakarta : LPFE Univ Trisakti.
- Kim O., Verrechia RE. 1994. Market Liquidity and Volume Around Earning Announcements *Journal of Accounting & Economics*, vol.17 No. PP 41-67. Melalui <http://www.emeraldinsight.com>[12/22/2007]
- Madura Jeff. 2001. *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Martha Fani Cahyandito & Ebinger. 2005. *The Effectiveness of Sustainability Reporting: is it only about the report's design and content? Sustainability Reporting Concept and Experiences*. The ICAI. University Press: India.
- Memed Sueb. 2001. *Pengaruh Internalisasi Biaya Sosial terhadap Kinerja Sosial dan Keuangan pada Perusahaan Terbuka di Indonesia*. Naskah Disertasi. Universitas Padjadjaran: Bandung.
- Mishkin, Frederic S. And Stanley G. Eakins. 2000. *Financial Markets and Institutional*, 3th edition. New York: Addison Wesley Publishing Company.
- Mudrajat Kuncoro. 2003. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Airlangga.
- Mulyana Melvie. 2006. *Pengaruh corporate Social Responsibility Terhadap Corporate Image*.
- Munir Fuadi. 2001. *Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum)*. Bandung: PT Citra Aditya Bakti.
- Nasir Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nasution M dan Setiawan Doddy. 2007. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X.
- Peterson, Pamela P. 1989. Event Studies in Economic and Finance. *Journal of Economic Literature*. Volume XXXV
- Purwati, Indah. 2001. *Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Terhadap Reaksi Investor*. Simposium Nasional Akuntansi VI IAI-KAPd. Surabaya.
- Ramanathan, K.V. 1976. Toward A Theory of Corporate Social Accounting. *The Accounting Review*. Vol.51 No.3. p516-528.
- Rusmanto Toto. 2004. *Social Reporting Disclosure sebagai Implementasi atas Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Ekonomi STIE Jakarta*.
- Sayekti Y dan Ludovicus S.W. 2007. *Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient*. SNA X.
- Shape, William F. 1995. *Investment*, New Jersey: Prentice Hall.
- Singgih Santoso. 2002. *SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Singarimbun Masri & Sofian Effendi. 1995. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: LPES.

Suad Husnan. 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio*, Edisi kedua. Yogyakarta: STIE YKPN.

Sugiyono. 2005. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfa-Beta.

Solihin Ismail.2006. Pengantar Manajemen.Bandung:Prenada Media Group.
Sundjaja,R. S. Da Barlian.2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi2. Jakarta:
Prenhallindo.

Supranto.1992.Statistik Pasar Modal. Jakarta:Rineka Cipta.

Wahjudi Prakasa.2006. Metode Penelitian Keuangan (Prosedur, Ide dan
Control). Yogyakarta:Graha Ilmu.

Widiastuti, Harjanti (2002), Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan
Tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC), *Simposium Nasional
Akuntansi V*, Semarang 5-6 2003.

Yanto Sri (red). 2007. Akuntansi Hijau: Sarana Pendeteksi Dini Bencana
Lingkungan.Jakarta: Media Akuntansi.

Zuhroh, Diana, dan I Putu Pande Heri Sukmawati (2003), Analisis Pengaruh
Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap
Reaksi Investor, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 2003.

