

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE (CSR)* TERHADAP RASIO PROFITABILITAS DAN *EARNING RESPONSE COEFFICIENT (ERC)*

Desra Tulhasanah S¹⁾ Nikmah²⁾

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu^{1,2)}
desrahasanah@gmail.com, nikmahbmb@gmail.com

ABSTRACT

The focus of this study was to examine the effect of Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) in company's annual report on Profitability Ratio and Earning Response Coefficient (ERC). The population of this research is manufacturing firms listed in Indonesia Stock Exchange during 2013-2016. This is a quantitative research which the data are analyzed by using multiple linier regression method. Profitability ratio, which in this case assessed by proxy Return On Asset, Return On Equity and Net Profit Margin. The result of this research prove that CSR has significant positive effect on ROA and ROE. Beside, CSR doesn't influence NPM and ERC. Therefore, this research was examine the effect of CSR on profitability ratio and ERC with size and leverage as control variable.

Keywords: Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR), Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, Earning Response Coefficient, Size, Leverage.

PENDAHULUAN

Fenomena perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap semua aktivitasnya yang mungkin berdampak negatif terhadap masyarakat, komunitas dan lingkungan sehingga dibutuhkan aksi untuk mencegah atau meminimalisir dampak negatif tersebut. Aksi tersebut direalisasikan dalam bentuk tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility (CSR)*. Ada beberapa kasus pelanggaran hak-hak lingkungan dan kesehatan seperti masalah pencemaran Kanal Mangetan atau Kali Pelayaran yang disebabkan limbah industri kertas PT Tjiwi Kimia Tbk yang melebihi baku mutu air limbah. Hal ini menyebabkan air Kanal Mangetan beraroma seperti minyak tanah yang meresahkan warga sekitar mengingat air tersebut digunakan warga sebagai bahan baku PDAM. Air menjadi keruh dan menyebabkan keramba budidaya ikan gagal panen (Wordpress, 2014). Pencemaran udara dan air terjadi di sekitar pemukiman warga di Cikarang akibat limbah hasil fermentasi aktivitas PT Indofood Tbk. Hal ini menyebabkan udara dan sumur-sumur warga menjadi tercemar (Wordpress, 2015). Selain itu, terdapat pula kasus yang berhubungan dengan isu keselamatan konsumen oleh PT Megasari Makmur yang menghasilkan produk perawatan rumah tangga seperti pengharum ruangan dan tisu basah. Salah satu produk yang diproduksi oleh PT Megasari Makmur yaitu HIT dinyatakan ditarik dari peredaran karena penggunaan zat aktif *propoxur* dan *diklorvos* yang dapat mengakibatkan gangguan kesehatan terhadap manusia seperti keracunan terhadap darah, gangguan syaraf, gangguan pernapasan, gangguan terhadap sel pada tubuh, kanker hati dan kanker lambung (Wordpress, 2015). Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan perlu

membangun relasi sosial dan bisnis yang harmonis dan sinergis dengan pihak atau individu yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Untuk memperkuat relasi sosial dan bisnis tersebut, perusahaan juga dapat melakukan aktivitas CSR yang melampaui kewajiban yuridisnya untuk memberikan *social benefit* dan meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat lokal, komunitas dan para *stakeholder*-nya. Tanggung jawab tersebut juga mencakup penyajian dan pengungkapan informasi CSR secara jujur, transparan, kredibel dan akuntabel kepada para *stakeholder* untuk pengambilan keputusan dalam pelaporan informasi perusahaan (Lako, 2015).

Triple bottom-line of business merupakan konsep yang digagas oleh John Elkington dengan menganalogikan relasi antara bisnis (*profit*) dengan masyarakat (*people*) dan lingkungan (*planet*) dalam suatu segitiga. Pemikiran tersebut menginspirasi terjadinya perubahan paradigma dan perilaku bisnis dalam dunia usaha. Selama satu setengah dekade terakhir banyak perusahaan global secara sadar dan sukarela mulai peduli dan menerapkan CSR sebagai suatu kebutuhan hakiki dan strategi bisnis untuk bertahan, bertumbuh dan memenangkan persaingan bisnis. Setiap rencana dan aktivitas CSR juga dilaporkan dan diungkapkan kepada publik melalui berbagai media pelaporan seperti dalam *annual report* atau laporan tahunan dan *sustainability report* atau laporan berkelanjutan (Lako, 2015). Selain informasi mengenai CSR, ada informasi lain yang diperlukan dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi akuntansi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi adalah laba akuntansi (Naimah, 2008). Laba akuntansi adalah salah satu informasi yang digunakan oleh para investor untuk memperkirakan nilai suatu saham. Salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi investor terhadap informasi laba akuntansi adalah koefisien respon laba atau *earning response coefficient* (ERC).

Dalam membuat keputusan investasi, para investor tidak lagi mengandalkan informasi laba saja. Para investor mulai mempertimbangkan kegiatan CSR perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pertimbangan para investor tersebut akan mempengaruhi respon pasar terhadap laba perusahaan (ERC) karena investor tidak hanya menggunakan informasi laba saja dalam membuat keputusan investasi tetapi juga menggunakan informasi yang terkandung dalam laporan CSR (Sayekti dan Wondabio, 2007). Hasil penelitian Melati dan Kurnia (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap ERC. Apabila profitabilitas ini dihubungkan dengan ERC maka dapat dikatakan jika profitabilitas tinggi, laba yang dihasilkan perusahaan meningkat selanjutnya akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya. *Leverage* memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak tertagihnya suatu utang. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi akan lebih sedikit mengungkapkan CSR agar dapat melaporkan laba sekarang yang lebih tinggi.

Size diukur untuk mengetahui seberapa besar sebuah perusahaan. Waddock dan Graves (1997) dalam Filemon dan Krisnawati (2014) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara ukuran perusahaan dan CSR di mana semakin besar sebuah perusahaan maka tuntutan untuk melaksanakan CSR semakin besar, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat korelasi positif antara *size* dengan *social performance*. Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian Dewi (2015) dengan beberapa perbedaan. Pertama, sampel pada penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur, sedangkan Dewi meneliti perusahaan pertambangan. Kedua, penelitian ini menambahkan variabel kontrol *leverage* dan *size* yang diduga dapat mempengaruhi CSR. Sedangkan dalam penelitian Dewi tidak terdapat variabel kontrol. Ketiga, penelitian Dewi hanya mengukur kinerja perusahaan dengan proksi ROA dan ROE, sehingga Peneliti menambahkan

Net Profit Margin (NPM). Kemudian, penelitian ini menggunakan standar GRI terbaru yaitu GRI G4, sedangkan penelitian Dewi menggunakan standar GRI yang lama yaitu GRI G3.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder* (Deegan *et al.*, 2000 dalam Rokhlinasari, 2016). Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan memerlukan dukungan *stakeholder*, sehingga aktivitas perusahaan juga mempertimbangkan persetujuan dari *stakeholder*. Semakin kuat *stakeholder*, maka perusahaan harus semakin beradaptasi dengan *stakeholder*. Pengungkapan CSR kemudian dipandang sebagai dialog antara perusahaan dengan *stakeholder* (Rokhlinasari, 2016). Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap lebih *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/tidak mengungkapkan suatu informasi dalam laporan keuangan (Belkaoui, 2003 dalam Ajilaksana, 2011).

Teori Sinyal

Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan catatan penting suatu perusahaan baik di masa lalu, saat ini maupun di masa yang akan datang. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut dan mengemukakan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Siregar, 2013). Jama'an (2008) menyatakan bahwa teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Contoh penyampaian informasi melalui signaling yaitu pencapaian informasi laba yang diukur dengan koefisien respon laba atau *earning response coefficient* (ERC) dan informasi-informasi dalam laporan tahunan perusahaan khususnya informasi mengenai pengungkapan CSR atau *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) yang diharapkan dapat memberikan informasi mengenai prospek perusahaan dimasa depan pada investor (Adisusilo, 2011). Sinyal berupa pengungkapan laba akuntansi oleh perusahaan merupakan cara manajemen dalam mengkomunikasikan kinerja perusahaan dalam jangka pendek. Untuk mengukur reaksi investor terhadap pengumuman laba akuntansi digunakan koefisien respon laba atau *earning response coefficient* (ERC). Laba yang berkualitas adalah laba yang tidak menimbulkan gangguan persepsi dan mencerminkan kinerja keuangan yang sebenarnya tanpa rekayasa. Laba yang tinggi merupakan kabar baik bagi investor. Tetapi, laba yang tinggi tidak cukup untuk memprediksi prospek perusahaan di masa depan sehingga akan dibutuhkan informasi lain yang dapat dipertimbangkan sebagai acuan, misalnya informasi CSR (Adisusilo, 2011).

Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)

The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Rawi dan Muchlis, 2010 dalam Silalahi, 2014). CSR dapat diartikan sebagai komitmen industri untuk mempertanggung jawabkan dampak operasi dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya (Tanudjaja, 2006). Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya. Tanggung jawab sosial dari perusahaan terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua *stakeholder*, termasuk di dalamnya adalah pelanggan atau *customer*, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, *supplier* bahkan juga kompetitor (Nurlela dan Islahudin, 2008).

Agar praktik CSR yang dilakukan dapat diketahui oleh para *stakeholder*-nya, perusahaan harus melakukan pengungkapan atas praktik CSR-nya. Pengungkapan praktik-praktik CSR yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan perlunya memasukkan unsur sosial dalam pertanggungjawaban perusahaan ke dalam akuntansi (Indira dan Dini, 2005 dalam Fahrizqi, 2010). Menurut William (2012) dalam Safitri (2011) CSR amat erat hubungannya dengan keberlanjutan. Sampai saat ini, hanya sedikit perusahaan di Indonesia yang telah mengungkapkan CSR-nya dalam laporan tersendiri. Hal ini disebabkan karena di Indonesia sendiri belum ada standar atau pedoman baku mengenai pelaporan CSR. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan yang telah melaksanakan CSR maupun membuat *sustainability report* sebagian besar masih mengacu pada pedoman laporan *Global Reporting Initiative* (Safitri, 2011). *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah mempelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan diseluruh dunia. Standar GRI tersebut dimaksudkan untuk memberikan kerangka kerja yang berlaku umum untuk melaporkan kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial organisasi. Kerangka kerja ini didesain dan digunakan oleh seluruh organisasi dengan ukuran, sektor dan lokasi yang berbeda. Selain itu, standar GRI merupakan panduan perusahaan untuk mendukung pembangunan berkelanjutan. GRI dibentuk oleh organisasi Amerika Serikat yang berbasis nirlaba yaitu *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES) dan *Tellus Institute*, dengan dukungan dari *United Nations Environment Programme* (UNEP) pada tahun 1997 (Safitri, 2011).

Profitabilitas

Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Seorang investor akan lebih menekankan referensi pada return yang akan didapat dari investasi yang ditanamkan. Jika Investor mengharapkan untuk mendapatkan tingkat kembalian (*return*) baik berupa dividen maupun *capital gain* (Andinata, 2010). Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang

ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Earning Response Coefficient (ERC)

Cho dan Jung (1991), mendefinisikan ERC sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan slopa koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earnings*. Hal ini berarti bahwa ERC juga mengukur respon harga saham atau nilai pasar ekuitas terhadap informasi yang terkandung dalam laba akuntansi. Rendahnya ERC menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk membuat suatu keputusan ekonomi. Setiap even yang terjadi di pasar modal akan menyebabkan timbulnya reaksi dari pelaku pasar, salah satunya adalah dengan adanya pengumuman laba, maka pasar akan bereaksi. Reaksi ini dapat dilihat dari pergerakan saham. Ternyata setiap kenaikan laba tidak selalu di ikuti dengan perubahan harga saham yang positif yaitu terjadi kenaikan pada harga saham, sebaliknya pada saat laba mengalami penurunan maka harga saham tidak selalu ikut mengalami penurunan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam pengambilan keputusan ekonomi para investor memang membutuhkan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan tetapi tidak hanya informasi laba saja tetapi banyak informasi-informasi lainnya (Mulyani *et al.*, 2007). Nilai ERC mengalami penurunan seiring dengan penurunan perhatian orang terhadap nilai laba dan semakin memperhatikan faktor-faktor lain di luar laba. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi respon investor dalam mengambil keputusannya adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*, risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh (Sayekti dan Wondabio, 2007).

Leverage

Leverage merupakan suatu rasio yang menunjukkan sejauh mana bisnis bergantung pada pembiayaan utang. *Leverage* perusahaan dihitung dengan menggunakan rasio perbandingan total hutang dengan modal sendiri, atau dikenal dengan *debt to equity ratio (DER)*. Perusahaan dengan tingkat DER tinggi menunjukkan komposisi total utang semakin besar di banding dengan total modal sendiri sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Bidhari *et al.*, 2013). Scott (2000) menyatakan bahwa semakin tinggi *leverage* kemungkinan besar perusahaan akan mengalami pelanggaran terhadap kontrak utang, maka manajer akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi dibandingkan laba dimasa depan. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi akan lebih sedikit mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial, supaya dapat melaporkan laba sekarang yang lebih tinggi (mengurangi biaya pengungkapan).

Size

Size atau ukuran perusahaan merupakan skala yang menentukan besar atau kecilnya perusahaan. Tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan ini didasarkan pada total aset perusahaan (Bidhari *et al.*, 2013). Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi (besar atau kecil) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka sumber informasi perusahaan tersedia semakin luas dan mudah diakses oleh publik (Murwaningsari, 2008).

Perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil, karena perusahaan besar akan menghadapi risiko politis yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar mungkin akan memiliki pemegang saham yang memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan dalam laporan tahunan, yang merupakan media untuk menyebarkan informasi tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan (Untari, 2010 dalam Bidhari *et al.*, 2013). Cowen *et al.*, (1987) dalam Sembiring (2005), secara teoritis perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan, mempunyai aktivitas operasi yang lebih banyak dan memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap masyarakat, serta mungkin akan memiliki pemegang saham yang lebih banyak yang akan selalu memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan sehingga pengungkapan informasi sosial perusahaan akan semakin luas. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang lebih besar dituntut untuk mengungkapkan tanggung jawab sosialnya.

Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) dan Rasio Profitabilitas Perusaha

CSR diharapkan akan mampu menaikkan profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). ROA merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki (Fransisca dan Siregar, 2009, dalam Ekadjaja dan Bunadi, 2012). Semakin besar nilai ROA menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian total aktiva yang dimiliki sehingga berpengaruh terhadap harga saham yang akan naik. Perusahaan yang diprediksi mempunyai prospek baik di masa mendatang, nilai sahamnya akan menjadi tinggi (Puspaningrum, 2014). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Candrayhanti dan Saputra (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap ROA. Ini berarti dengan mengungkapkan CSR kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA akan meningkat. Berdasarkan bukti empiris tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1a : *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) berpengaruh positif terhadap ROA*

CSR yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan reaksi pasar dan ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga harga saham yang beredar akan meningkat. Wardhani (2007) dalam Kurnianto (2008) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melaksanakan CSR yang dapat dilihat dari *corporate social reporting* akan mendapat banyak keuntungan seperti kesetiaan pelanggan dan kepercayaan dari kreditor dan investor. Hal ini akan memicu keuangan perusahaan menjadi lebih baik sehingga laba perusahaan meningkat dan akan diikuti oleh kenaikan ROE perusahaan di tahun berikutnya.

H1b : *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) berpengaruh positif terhadap ROE*

CSR diharapkan akan mampu menaikkan profitabilitas perusahaan karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat sehingga masyarakat mampu memilih produk yang baik yang dinilai tidak hanya dari barangnya saja tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan sehingga penjualan akan semakin membaik dan pada akhirnya dapat meningkatkan NPM perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Almar *et al.*, (2012) menemukan bahwa CSRD berpengaruh positif terhadap NPM. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR perusahaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

H1c : Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD) berpengaruh positif terhadap NPM

Corporate Social Responsibility (CSRD) dan Earning Response Coefficient (ERC)

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajemen menerbitkan laporan keuangan yang memuat informasi yang diperlukan oleh investor dalam pengambilan keputusan. Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang sering dipergunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan adalah informasi laba akuntansi (Fitri, 2013).

Sinyal berupa pengungkapan laba akuntansi oleh perusahaan merupakan cara manajemen dalam mengkomunikasikan kinerja perusahaan dalam jangka pendek. Untuk mengukur reaksi investor terhadap pengumuman laba akuntansi digunakan koefisien respon laba atau *earning response coefficient* (ERC). Penelitian yang dilakukan Sayekti dan Wondabio (2007) memperoleh hasil bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Diharapkan investor mempertimbangkan informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusan investor tidak semata-mata mendasarkan pada informasi laba saja. Pengungkapan informasi CSR diharapkan memberikan informasi tambahan kepada para investor selain dari yang sudah tercakup dalam laba akuntansi. Berdasarkan teori dan bukti empiris tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD) berpengaruh negatif terhadap ERC

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini dapat digolongkan ke dalam penelitian empiris dan bersifat kuantitatif yang menggambarkan dan menjelaskan bagaimana pengaruh fenomena yang dijadikan objek penelitian. Jika ditinjau dari sudut pandang tujuan studi, penelitian ini merupakan studi pengujian hipotesis yang biasanya menjelaskan sifat hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan (indepedensi) dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran, 2006).

Variabel Dependen

Rasio Profitabilitas

- $ROA = \frac{\text{Net Income} \times 100\%}{\text{Total asset}}$
- $ROE = \frac{\text{Net Income} \times 100\%}{\text{Total equity}}$
- $NPM = \frac{\text{Net Income} \times 100\%}{\text{Net Sales}}$

Earning Response Coefficient (ERC)

- Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

$$\mathbf{CAR}_{i,t} = \Sigma \mathbf{AR}_{i,t} \quad (1)$$

Keterangan :

$\mathbf{CAR}_{i,t}$: CAR perusahaan i pada periode tahun t

$\Sigma \mathbf{AR}_{i,t}$: *Abnormal Return* perusahaan i pada periode tahun t

- *Abnormal Return* dihitung dengan rumus :

$$\mathbf{AR}_{i,t} = \mathbf{R}_{i,t} - \mathbf{R}_{m,t} \quad (2)$$

Keterangan :

$\mathbf{AR}_{i,t}$: *Abnormal Return* perusahaan i pada periode tahun t

$\mathbf{R}_{i,t}$: *Actual Return* harga saham perusahaan i pada periode tahun t

$\mathbf{R}_{m,t}$: *Market Return* pada periode tahun t

- *Actual Return* ($\mathbf{R}_{i,t}$) dihitung dengan rumus :

$$\mathbf{R}_{i,t} = \frac{\mathbf{P}_{i,t} - \mathbf{P}_{i,t-1}}{\mathbf{P}_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$\mathbf{R}_{i,t}$: return saham perusahaan i pada periode tahun t

$\mathbf{P}_{i,t}$: harga saham perusahaan i pada periode tahun t

$\mathbf{P}_{i,t-1}$: harga saham akhir perusahaan i pada periode tahun t

- *Market Return* ($\mathbf{R}_{m,t}$) diwakili oleh Indeks BEI (IHSG / Indeks Harga Saham Gabungan) yang dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$\mathbf{R}_{m,t} = \frac{\mathbf{IHSG}_t - \mathbf{IHSG}_{t-1}}{\mathbf{IHSG}_{t-1}} \quad (4)$$

\mathbf{IHSG}_{t-1}

Keterangan :

$\mathbf{R}_{m,t}$: *Market Return* selama periode tahun t

\mathbf{IHSG}_t : IHSG selama periode tahun t

\mathbf{IHSG}_{t-1} : IHSG selama periode tahun t-1

- Menghitung *Unexpected Earning* (UE)

$$\mathbf{UE} = \frac{\mathbf{EPS}_{i,t} - \mathbf{EPS}_{i,t-1}}{\mathbf{EPS}_{i,t-1}} \quad (5)$$

Keterangan :

$\mathbf{EPS}_{i,t}$: EPS perusahaan i pada periode tahun t

$\mathbf{EPS}_{i,t-1}$: EPS perusahaan i pada periode tahun t-1

- Setelah memperoleh nilai CAR dan UE, maka dapat dirumuskan model regresi linier untuk menghitung ERC, yaitu :

$$\mathbf{CAR}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \mathbf{UE}_{it} + e \quad (6)$$

Keterangan :

\mathbf{CAR}_{it} : CAR dari masing-masing perusahaan

β_0 : Konstan

β_1 : Koefisien respon laba (ERC)

UE_{it} : UE perusahaan i pada periode tahun t
 e : komponen eror dari model untuk perusahaan i

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR) atau pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan pada laporan tahunan perusahaan. CSR diukur dengan menggunakan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI merupakan panduan perusahaan untuk mendukung pembangunan berkelanjutan dan dimaksudkan untuk memberikan kerangka kerja yang berlaku umum dan dapat digunakan oleh seluruh organisasi dengan ukuran, sektor dan lokasi yang berbeda untuk melaporkan kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial organisasi. Instrumen pengukuran CSR yang akan digunakan dalam penelitian ini berdasarkan instrumen yang digunakan pada GRI G4 dengan total pengungkapan sebanyak 91 item pengungkapan, yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam tiga kategori utama yaitu ekonomi (9 item), lingkungan (34 item), dan sosial yang mencakup ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja (16 item), HAM (12 item), masyarakat (11 item) dan produk (9 item). Pendekatan untuk menghitung CSRI pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Dewi, 2015). Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j} \times 100\%$$

Keterangan:

$CSRI_j$: *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : Jumlah item untuk perusahaan j , $n_j \leq 91$

$\sum x_{ij}$: *Dummy variable*: 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan
Dengan demikian, $0 \leq CSRI_j \leq 1$

Variabel Kontrol

1) *Leverage*

Leverage yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity* (DER).

2) *Size*

Dalam penelitian ini, company size diukur dengan menghitung *logarithm of total assets* (LN total aset).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pengujian hipotesis pada model persamaan pertama, didapatkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi informasi mengenai pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka tingkat ROA akan semakin tinggi pula. Hasil dari penelitian ini mendukung teori *stakeholder*. Pengungkapan informasi keuangan, sosial, dan lingkungan merupakan dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya dalam menyediakan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mengubah persepsi dan ekspektasi (Adam dan McNicholas, 2012 dalam Lindawati dan Puspita,

2015). Menurut teori *stakeholder*, sebuah perusahaan yang memperhitungkan berbagai kepentingan akan terlibat secara aktif dalam melakukan CSR (Saleh *et al.* 2011, dalam Wijaya dan Juniarti, 2016). Apabila perusahaan memperhatikan keinginan *stakeholder*-nya, maka citra dan reputasi perusahaan akan meningkat, juga akan memberikan dampak positif bagi produktivitas dan kinerja keuangan perusahaan. CSR berpengaruh positif terhadap ROA konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Candrayhanti dan Saputra (2013); Bidhari *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa keterbukaan informasi mengenai aktivitas CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang ditunjukkan oleh ROA. Perusahaan menyadari bahwa peningkatan kinerja sosial dan lingkungan akan mendukung peningkatan kinerja ekonomi seperti yang ditunjukkan oleh kinerja keuangan yang lebih tinggi. Dalam hal ini, kegiatan CSR dianggap sebagai salah satu aset yang bermanfaat bagi perusahaan. Ketika perusahaan harus membayar untuk implementasi CSR, maka hal tersebut tidak dianggap sebagai biaya yang dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Di balik pengorbanan sumberdaya ekonomi yang cukup besar dalam melakukan CSR tersebut, perusahaan akan mendapatkan beragam manfaat berlipat ganda, diantaranya yaitu meningkatnya reputasi dan nama baik perusahaan, meningkatnya loyalitas karyawan, investor, kreditor dan pelanggan. Sejumlah manfaat tersebut pada akhirnya akan mendatangkan manfaat ekonomi bagi perusahaan, misalnya meluasnya pangsa pasar dan volume penjualan, menurunnya biaya perusahaan, meningkatnya nilai aset perusahaan, laba dan ekuitas pemilik

Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR) Terhadap *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan pengujian hipotesis pada model persamaan kedua, didapatkan hasil bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Arah koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi CSR yang dilakukan perusahaan maka nilai ROE akan semakin meningkat pula. Hasil dari penelitian ini mendukung teori *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya entitas yang beroperasi untuk kepentingan sendiri, tetapi juga harus memberikan manfaat kepada para *stakeholder*-nya. Pengungkapan CSR merupakan cara untuk mengelola hubungan organisasi dengan kelompok *stakeholder* berbeda dan telah menjadi salah satu sarana untuk menjamin keberlanjutan perusahaan. Konsekuensi lingkungan yang ada saat ini dan di masa depan telah menjadi bahan pertimbangan para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengungkapan CSR menjadi salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini akan tercermin dalam peningkatan harga saham sebagai bentuk respon investor setelah pengumuman tersebut diterima.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bidhari *et al.*, (2013) dan Dewi (2015) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ROE. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi CSR yang dilakukan oleh perusahaan dalam laporan tahunan maka nilai ROE akan semakin tinggi pula. ROE merupakan hal utama yang diperhatikan oleh investor karena menunjukkan laba yang berasal dari modal atau ekuitas yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Poin dalam indeks CSR mampu mendorong kepercayaan para pemegang saham untuk berpartisipasi dalam mengembangkan perusahaan. Investor akan lebih mudah memberikan pinjaman atau sumber modal yang lebih ketika kepercayaan terhadap perusahaan tinggi sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan baik. Oleh karena itu, CSR yang dilakukan perusahaan akan mendorong kepercayaan investor terhadap perusahaan yang kemudian akan meningkatkan ROE

Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)* Terhadap *Net Profit Margin (NPM)*

Berdasarkan pengujian hipotesis pada model persamaan ketiga, didapatkan hasil bahwa CSRD berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap NPM. Sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi mengenai pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak dapat meningkatkan atau menurunkan NPM. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan tergantung pada bagaimana perusahaan memenuhi kebutuhan *stakeholder* baik secara ekonomi maupun non ekonomi. Keberadaan, kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan tidak lepas dari dukungan masyarakat. Hal ini menempatkan masyarakat sebagai *stakeholder* penting bagi perusahaan. Operasi perusahaan yang memberikan dampak kepada masyarakat membuat perusahaan perlu berkomitmen untuk dapat memberikan manfaat yang sebesar-besarnya kepada masyarakat. Dengan melakukan CSR, perusahaan telah melakukan investasi masa depan, dan sebagai timbal baliknya masyarakat juga akan ikut serta dalam menjaga eksistensi perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Priyanka (2013). Hal ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan melakukan CSRD maka tidak akan berpengaruh secara signifikan terhadap NPM perusahaan. Konsumen merupakan salah satu *stakeholder* penting bagi perusahaan. Adanya eksistensi konsumen bagi perusahaan dapat memberikan dampak terhadap citra dan reputasi perusahaan yang akan berimbas pada pendapatan perusahaan. Hasil penelitian yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak diapresiasi oleh konsumen. Hal ini dikarenakan konsumen tidak memperhatikan apakah perusahaan yang bersangkutan telah melakukan pengungkapan CSR atau tidak sehingga menyebabkan tingkat penjualan tidak naik ataupun turun, begitu pula dengan tingkat NPM perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)* Terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Berdasarkan pengujian hipotesis pada model persamaan keempat, didapatkan hasil bahwa CSRD berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ERC. Hasil yang tidak signifikan tersebut mengindikasikan bahwa investor memiliki kepercayaan yang rendah terhadap informasi CSRD yang diungkapkan oleh perusahaan dan jumlah informasi CSRD yang relatif rendah juga merupakan salah satu pemicu hal tersebut. Hal ini dapat dilihat pada indeks CSR rata-rata perusahaan sampel sebesar 21,48%. Selain itu dapat dikatakan bahwa investor masih belum memperhatikan CSRD yang dilaporkan oleh perusahaan sebagai informasi yang dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor masih menganggap informasi laba lebih bermanfaat dalam menilai perusahaan dan dianggap mampu memberikan informasi untuk mendapatkan *return* saham yang diharapkan perusahaan dibandingkan CSRD yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini tidak mendukung teori sinyal dimana untuk mengurangi asimetri informasi, manajemen akan mempublikasikan laporan keuangan yang digunakan sebagai informasi untuk pengambilan keputusan oleh investor. Informasi dalam laporan keuangan tersebut salah satunya adalah laba akuntansi. Akan tetapi, informasi laba akuntansi saja tidak cukup untuk memprediksi prospek perusahaan di masa depan, sehingga dibutuhkan informasi lainnya sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan, yaitu informasi tentang CSR. Penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Restuti dan Nathaniel (2012); Dewi (2015) yang secara empiris membuktikan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan masih kurang dipercaya oleh investor untuk

dapat meningkatkan saham sehingga informasi mengenai pengungkapan CSR ini tidak direspon oleh investor dan tidak digunakan sebagai acuan dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi

Variabel Kontrol

Hasil pengujian variabel kontrol *size* terhadap ROA menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap ROA. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan maka nilai ROA perusahaan akan menurun. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang negatif dan tidak signifikan. Selain itu, hasil pengujian variabel kontrol *leverage* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap ROA dengan hasil pengujian positif dan signifikan. Hasil pengujian variabel kontrol *size* terhadap ROE menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap ROE. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan maka nilai ROE perusahaan akan menurun. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang negatif dan tidak signifikan. Selain itu, hasil pengujian variabel kontrol *leverage* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap ROE dengan hasil pengujian positif dan signifikan.

Hasil pengujian variabel kontrol *size* terhadap NPM menunjukkan bahwa besar atau kecilnya perusahaan tidak berpengaruh terhadap NPM. Hal ini ditunjukkan oleh hasil pengujian yang negatif dan tidak signifikan. Artinya, konsumen dalam memilih produk yang akan dibeli tidak memandang ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan. NPM merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam pengelolaan produksi dan operasional maupun penjualan dalam menghasilkan laba bersih. Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap NPM. Hal ini mengindikasikan bahwa walaupun perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap pembiayaan, hal tersebut tidak mempengaruhi kenaikan NPM secara signifikan. Hasil pengujian variabel kontrol *size* terhadap ERC menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap ERC. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan maka nilai ERC perusahaan akan menurun. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian yang negatif dan tidak signifikan. Selain itu, hasil pengujian variabel kontrol *leverage* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap ERC dengan hasil pengujian positif dan signifikan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa CSRD berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). CSR dianggap aset yang bermanfaat bagi perusahaan sehingga akan mendatangkan banyak manfaat lainnya. Selain itu, CSRD akan mendorong kepercayaan investor terhadap perusahaan yang kemudian meningkatkan ROE perusahaan. CSRD tidak berpengaruh terhadap *net profit margin* (NPM). Hal ini membuktikan bahwa CSRD yang dilaporkan perusahaan dalam laporan tahunan tidak dapat meningkatkan atau menurunkan NPM perusahaan. CSRD tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC). CSRD yang dilakukan perusahaan masih kurang dipercaya oleh investor sehingga tidak digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya agar menambahkan pengukuran rasio profitabilitas yang lainnya seperti *earning per share* (EPS), yang diharapkan dapat memberikan hasil temuan yang berbeda. Selain itu, tahun penelitian bisa juga ditambah agar dapat mewakili

jumlah populasi dan pada sektor perusahaan yang berbeda pula dan menambahkan kriteria-kriteria lain yang diperlukan agar dapat dijadikan sebagai sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adisusilo, Pramudito. 2011. Pengaruh Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) Dalam Laporan Tahunan Terhadap Earning Response Coefficients (ERC) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009). *Skripsi*. Semarang : Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Dipublikasikan.
- Ajilaksana, I Dewa Ketut Yudyadana. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Dipublikasikan.
- Almar et.al. 2012. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis*. Bandung, 27 Maret 2012.
- Andinata, Wawan. 2010. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi*. September 2010.
- Bidhari et.al. 2013. Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Bisnis and Management*. Vol. 5 (18). Malang.
- Candrayanthi, Alit dan Saputra, Darma. 2013. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 4 (1), 141-158.
- Cecilia et. al. 2015. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Simposium Nasional Akuntansi 18*. Universitas Sumatera Utara, Medan. 16-19 September 2015.
- Daud, Rulfah M. dan Syarifuddin, Nur Afni. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Timeliness, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*. Januari 2008. Vol. 1 (1), 82-101.
- Dewi, Dian Masita. 2015. The Role of CSR on Company's Financial Performance and Earnings Response Coefficient (ERC). *Elsevier. Procedia - Social and Behavioral Sciences*. 211, 2015, 541 – 549.
- Ekadjaja, Agustin dan Bunadi, Edward. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. November 2012. Vol. 12 (2).
- Febria, Ririind Lahmi. 2013. Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Filemon, Christian Noel dan Krisnawati, Astrie. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*. Vol. 14. (3).

- Fahrizqi, A., 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Laporan Tahunan Perusahaan, *Tesis Pascasarjana FE Undip*. Semarang: Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Fitri, Laila. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap ERC (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Skripsi*. Dipublikasikan.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative* (GRI) G4 *Guidelines*. <http://www.globalreporting.org>. Diakses pada hari Sabtu, 21 Januari 2017 pukul 15.54 WIB.
- Hana, Zerra Restavia Finandra. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Hardiansyah, Akhmad Nur. 2015. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan Yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Yogyakarta : Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Dipublikasikan.
- Hendrianto. 2012. Tingkat Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1 (3). Fakultas Bisnis Unika Widya Mandala Surabaya.
- Husnan, Ahmad dan Pamudji, Sugeng. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR Disclosure) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 2 (2), 2013.
- Jamaa'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik Yang Listing di BEJ). Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jaswadi. 2003. Dampak Earning Reporting Lags Terhadap Koefisien Respon Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- Kurnianto, Eko Adhy. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008). *Skripsi*. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang. Dipublikasikan.
- Lako, Andreas. 2015. *Berkah CSR Bukan Fiksi*. Jakarta : La Tofi Enterprise Media.
- Martono, Cyrillius. 2002. Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang Dan Intensitas Modal Tertimbang Serta Pangsa Pasar Terhadap ROA dan ROE Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di Indonesia. *Jurusan Ekonomi Akuntansi*. Surabaya : Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Melati, Rosa Aprilia dan Kurnia. 2013. Pengaruh Pengungkapan Informasi CSR dan Profitabilitas Terhadap Earning Response Coefficient (ERC). *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 2013. Vol. 2 (12).
- Moradi, Nassim S., Aldin, Mahmood M., Heyrani, F., and Iranmhad, M. 2010. The Effect of Corporate Governance, Corporate Financing Decision and Ownership Structure on Firm Performance: A Panel Data Approach from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 4 (6), pp 86-93.

- Mulyani, Sri, dkk. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Juni 2007. Vol. 11 (11), 35-45.
- Murwaningsari, Ety. 2008. Pengujian Simultan: Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC). Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.
- Naimah, Zahroh. 2008. Pengaruh Risiko Perusahaan dan Leverage Terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi.
- Naimah, Zahroh dan Utama, Siddharta. 2006. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak, 23-24 Juli.
- Nuryaman. 2013. The Effect of Corporate Social Responsibility Activities on Profitability and Stock Price (Studies on Company Listed on Indonesia Stock Exchange). *Journal of 4th International Conference on Business and Economic Research (4th ICIBER 2013) Proceeding*. Bandung.
- Priyanka, Felyna. 2013. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap profitabilitas Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. *Skripsi*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Dipublikasikan.
- Putra, I Made Gunartha Dwi dan Dana, I Made. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Manajemen UNUD*. Vol. 5 (11), 2016: 6825-6850 ISSN : 2302-8912.
- Puspaningrum, Yustisia. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Dipublikasikan.
- Restuti, MI Mita Dwi dan Nathaniel, Cecilia. 2012. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 3 (1) 2012, pp: 40-48.
- Riski, Petrus. 2014. Ecoton Laporkan Pencemaran Sungai Akibat Limbah Cair Tjiwi Kimia, dalam <http://www.mongabay.co.id/2014/05/09/>. Diakses pada hari Rabu, 21 Desember 2016 pukul 17.42 WIB.
- Rokhlinasari, Sari. 2016. Teori –Teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan. Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam IAIN Syekh Nurjati Cirebon.
- Sari et. al. 2016. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi Komparatif Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 39 (2). Oktober 2016.
- Sayekti, Y. Dan Wondabio, LS. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar.

- Scott, William R. 2000. *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Canada : Prentice Hall.
- Sembiring, E.R., 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.
- Septiana, Shela. 2015. contoh Kasus Pelanggaran Etika Bisnis yang dilakukan Perusahaan di Dalam Negeri (Indonesia) dan Luar Negeri, dalam <https://shelaseptiana.wordpress.com/2015/11/19/>. Diakses pada hari Jumat, 28 April 2017 pukul 19.34 WIB.
- Setiadewi, K.A.Y. dan Purbawangsa, I.B.A. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, Bali.
- Silalahi, Sem Paulus. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Beta, dan Price to Book Value Terhadap Earning Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 22 (1).
- Siregar, Ivana. 2013. Hubungan Antara Kinerja Lingkungan dan Kinerja Komite Audit dengan Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4 (1), Hal. 63-81. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
- Sucipto. 2003. Penilaian Kinerja Keuangan. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Susilawati, Eli Dwi. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Penelitian*. Surakarta : Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Syarifulloh, Rahmat. 2015. Analisis Peran Struktur Modal dan Risiko Sistematis dalam Memediasi Pengaruh Peluang Bertumbuh Terhadap Koefisien Respon Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Skripsi*. Semarang : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Dipublikasikan.
- Utamingtyas, Hesti, T. dan Ahalik. 2010. The Relationship between Corporate Social Responsibility and Earnings Response Coefficient: Evidence from Indonesian Stock Exchange. *Oxford Business & Economics Conference Program*. Oxford, 28-29 Juni.
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- Tanudjaja, Bing Bedjo. 2006. Perkembangan Corporate Social Responsibility di Indonesia. *Jurnal Nirmana*. Vol. 8 (2), 92-98.
- Widiastuti, Harjanti. 2008. Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Reaksi Investor. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. 1314-1326.
- www.idx.com
- www.sahamok.com
- Yaparto et. al. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2 (2).
- _____. 2010. Profitabilitas, dalam <http://www.unud-189-1361812911-babII.com>. Diakses pada hari Jumat, 24 Maret 2017 pukul 22.26 WIB.
- _____. 2015. Diduga Penyebab Pencemaran, PT Indofood digeruduk Warga, dalam <https://klipingbekasi.wordpress.com/2015/01/21/>. Diakses pada hari Rabu, 21 Desember 2016 pukul 17.42 WIB.