

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE*
DAN *DEFAULT RISK* TERHADAP KERESPONAN LABA**
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

ARTIKEL SKRIPSI



OLEH :
TIA FORESGIL KOSA

NIM :
18871/2010

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2014**

PERSETUJUAN PEMBIMBING

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE*
DAN *DEFAULT RISK* TERHADAP KERESPONAN LABA**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

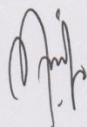
Oleh :

TIA FORESGIL KOSA
18871/2010

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode Juni 2014 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

Padang, Mei 2014

Pembimbing I



Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19720910 199803 2 003

Pembimbing II



Salma Taqwa, SE, M.Si
NIP:19730723 200604 2 001

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE DAN DEFAULT RISK TERHADAP KERESPONAN LABA

Tia Foresgil Kosa¹, Nurzi², dan Salma²

¹Mahasiswa Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi

²Dosen Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Padang

E-mail: tia_foresgil@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *corporate social responsibility disclosure* dan *default risk* yang diukur dengan *leverage* terhadap koresponan laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai 2012. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 51 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa hipotesis pertama *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap koresponan laba, regresi yang dilakukan terhadap hipotesis kedua diperoleh hasil bahwa *default risk* yang diukur dengan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap koresponan laba.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)*, *Default risk*, *Leverage*, *Earning Response Coefficient* dan Keresponan Laba.

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the effect of the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) in the company's annual report and the default risk on Earning Response Coefficient (ERC). The data used in this study are secondary data from 51 manufactur company listed in indonesian listed companies during 2009-2012. Hypothesis testing is done by using of the multiple linear regression analysis. The result show that disclosure of corporate social responsibility have no effect on earning response coefficient. And, default risk (measured by leverage) has negative significant effect on earning response coefficient (ERC).

Keywords: Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure, Default Risk, Leverage, Earning Response Coefficient.

1. Latar Belakang

Pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu (misalnya laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi

yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Eduardus, 2001:219). Efisiensi pasar sekuritas membawa implikasi secara langsung terhadap konsep *full disclosure* yang terdapat dalam laporan keuangan (Scott, 2009:105).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terutama para investor dan kreditor. Menurut PSAK No.1 Paragraf ke 7 (Revisi 2009), “tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi”. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan dapat berupa informasi-informasi yang berkaitan dengan informasi keuangan dan informasi non keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan harus dapat mencerminkan kondisi keuangan yang sebenarnya, agar dapat bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan.

Laporan laba rugi merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang paling banyak diperhatikan oleh para pengguna laporan keuangan. Laporan laba rugi merupakan informasi keuangan yang diterbitkan perusahaan kepada publik, dan memberikan gambaran

tentang tingkat pencapaian laba yang diperoleh perusahaan pada satu periode akuntansi.

Laba merupakan salah satu indikator ukuran kinerja perusahaan. Informasi mengenai laba perusahaan merupakan prioritas pertimbangan utama oleh pihak pengguna laporan keuangan perusahaan dalam membuat keputusan investasi ataupun pertimbangan dalam memberikan kredit. Laba yang tinggi tentu akan mendapatkan reaksi yang positif dari pihak investor karena pihak investor akan mendapatkan harapan yang tinggi tentang tingkat dividen yang akan diperoleh. Begitu juga dengan kreditor, informasi laba yang tinggi akan menambah kepercayaan kreditor kepada pihak perusahaan tentang tingkat pengembalian kredit yang diberikan.

Informasi laba yang diterbitkan oleh perusahaan, akan direspon dengan baik oleh pihak pengguna informasi, apabila laba yang dilaporkan tersebut berkualitas. Untuk menilai kualitas laba yang dilaporkan dapat dilihat dari tingkat keresponan laba yang diukur dengan menggunakan *earning response coefficient* yang merupakan suatu pengukuran kandungan informasi dalam laba.

Keresponan laba adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2009:154). Sedangkan menurut Cho dan Jung (1991) koefisien respon laba adalah efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap return saham, dan biasanya

diukur dengan slope koefisien dalam regresi *abnormal returns* saham dan *unexpected earning*.

Keresponan laba menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan (Diantimala, 2008). Nilai dari keresponan laba diperkirakan akan lebih tinggi jika laba perusahaan persisten dan kualitas labanya baik. Hal ini terkait asumsi apabila investor menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan return masa depan, maka return masa depan semakin beresiko apabila reaksi investor terhadap *unexpected earnings* perusahaan juga semakin rendah, Scott (2006) dalam Diantimala (2008).

Konsep keresponan laba sangat berkaitan dengan teori pasar efisien. Aspek penting dalam menilai pasar efisien adalah seberapa cepat informasi baru yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat diserap oleh pihak pengguna informasi, sehingga para pengguna informasi bereaksi atas informasi tersebut dalam proses penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Dalam pasar yang efisien, investor tidak akan bisa memanfaatkan informasi untuk mendapatkan *abnormal return*, karena harga saham akan cepat terevaluasi dengan masuknya informasi yang penting yang berkaitan dengan sekuritas. Sedangkan pada pasar yang kurang efisien, harga sekuritas kurang bisa mencerminkan semua informasi yang ada, sehingga akan terdapat celah bagi investor untuk memperoleh *abnormal return* dengan

memanfaatkan *lag* yang ada pada saat proses penyesuaian harga (Eduardus, 2001:221). Akan tetapi, pasar yang benar-benar efisien ataupun pasar yang benar-benar tidak efisien akan sangat sulit ditemukan dalam kenyataan yang sebenarnya.

Pengumuman informasi laba yang meningkat, secara teori pasti juga akan diikuti oleh kenaikan harga saham. Akan tetapi tidak hal ini tidak terjadi pada beberapa perusahaan yang ada di Indonesia. Contohnya saja pada tahun 2012, PT. Indofarma Tbk (INAF) memperoleh laba sebesar Rp 4.871.745.000 lebih rendah dibandingkan dengan perolehan laba tahun 2011 yaitu Rp 5.017.425.000. akan tetapi, harga saham perusahaan malah meningkat dari Rp 4.875 di tahun 2011 ke level Rp 7.450 pada tahun 2012. Kemudian PT. Alaska Industrindo Tbk juga mengalami hal yang sama. Laba pada tahun 2012 dilaporkan lebih rendah dibandingkan tahun 2011, yaitu Rp 6.265.745.000 di tahun 2012 dan Rp 10.125.151.000 di tahun 2011. Namun, harga sahamnya malah mengalami peningkatan dari level Rp 550 ke level Rp 600 per lembar saham. PT. Duta Pertiwi Nusantara pada tahun 2012 memperoleh laba sebesar Rp 20.608.530.03, sedangkan pada tahun 2011 mengalami kerugian sebesar Rp 6.641.710.478. tetapi harga saham perusahaan malah mengalami penurunan dari Rp 670 ke Rp 590 perlembar sahamnya.

Kasus diatas mengindikasikan bahwa dalam mengambil keputusan investasi, informasi yang dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor bukan hanya semata-

mata memandang angka laba. Namun juga mempertimbangkan berbagai hal selain angka laba yang berhubungan dengan perusahaan.

Hasil penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tingkat keresponan laba dipengaruhi oleh berbagai faktor, hal ini menyebabkan besaran *earning response coefficient* antara sekuritas satu dengan yang lainnya berbeda-beda. Faktor-faktor yang menyebabkan adanya perbedaan *earnings response coefficient* suatu perusahaan yaitu risiko (*beta* saham), struktur modal, kualitas laba, kesempatan bertumbuh, persamaan prediksi investor dan keinformatifan harga (Scott, 2009). Selain itu penelitian lainnya juga menunjukkan beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat keresponan laba, yaitu *corporate responsibility disclosure* (Sayekti dan Wondabio 2007, Daud dan Syarifuddin 2008), dan *default risk* (risiko kegagalan utang), (Palupi 2006, Diantimala 2008, Rofika 2013, Yuniarta 2013, dan Zakaria et al 2013).

Dalam penelitian ini, penulis akan memfokuskan penelitian yang mempengaruhi keresponan laba pada dua faktor yaitu *corporate responsibility social (CSR) disclosure* dan *default risk* (risiko kegagalan utang). Hal ini dikarenakan sebelumnya telah banyak penelitian yang meneliti pengaruh *CSR disclosure* terhadap keresponan laba, namun hasilnya masih beragam. Kemudian banyaknya kasus gagal bayar atau *default risk* perusahaan terhadap kewajiban obligasinya membuat penulis juga tertarik untuk

melakukan penelitian pengaruh *default risk* terhadap keresponan laba *Corporate social responsibility (CSR)* merupakan suatu pertanggungjawaban sosial perusahaan, bukan hanya kepada para pihak internal, tapi juga kepada para pihak eksternal perusahaan. CSR adalah salah satu bagian penting bagi perusahaan, karena perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan beroperasi (Daud dan Syarifuddin, 2008). CSR juga merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan untuk mengintegrasikan tindakan-tindakan sosial perusahaan dalam interaksi terhadap para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Perusahaan tentu akan mengungkapkan informasi-informasi tambahan mengenai aktivitas sosial yang dilakukannya jika informasi tersebut dapat memberikan nilai tambah dan keuntungan bagi perusahaan. Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan dapat memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang, Kiroyan (2006) dalam Sayekti dan Wondabio (2007).

Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis, Guthrie dan Parker (1990) dalam Sayekti dan Wondabio (2007). Dalam usaha memperoleh legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan yang memiliki implikasi

akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui laporan CSR yang dipublikasikan (Fitriana, 2011)

Reaksi investor terhadap informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan, tidak hanya melihat dari segi besar atau kecilnya laba yang dipublikasikan. Namun, investor juga akan mempertimbangkan berbagai informasi-informasi lain yang dipublikasikan oleh perusahaan, salah satunya adalah informasi tentang pengungkapan CSR. Para investor akan lebih cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki standar tinggi dalam masalah sosial dan lingkungan hidup (Daud dan Syarifuddin, 2008). Hal ini berarti perusahaan mengharapkan reaksi yang positif dari investor jika mengungkapkan informasi CSR.

Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan diharapkan bisa menjadi informasi tambahan yang menjadi dasar pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi. Ini berarti investor tidak hanya memandang angka laba sebagai faktor penting dalam menentukan investasi, namun juga melihat bagaimana peran pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Hal ini sejalan dengan premis bahwa *informativeness of earnings* akan semakin besar ketika terdapat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan, Widiastuti (2006) dalam Sayekti dan Wondabio (2007). Jika perusahaan mengungkapkan informasi mengenai CSR, diharapkan akan dapat mengurangi tingkat ketidakpastian

tersebut (Sayekti dan Wondabio,2007). Artinya pengungkapan CSR dalam laporan tahunan akan menaikkan tingkat keresponan laba.

Pengungkapan CSR dapat dipandang sebagai wujud akuntabilitas perusahaan kepada publik untuk menjelaskan berbagai dampak sosial yang ditimbulkan oleh perusahaan (Adisusilo, 2011). Banyaknya kasus-kasus sosial, dan adanya aturan yang mewajibkan perseroan melakukan CSR, mengakibatkan informasi CSR menjadi perhatian utama pihak investor selain angka laba dalam membuat keputusan investasi. Semakin luas pengungkapan informasi CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan, maka investor tentunya akan memperoleh semakin banyak informasi mengenai sejauh mana pertanggungjawaban perusahaan serta dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas operasi suatu entitas, sehingga pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai keresponan laba.

Selain CSR *disclosure*, dalam penelitian ini penulis juga akan meneliti pengaruh *default risk* (risiko kegagalan utang) terhadap keresponan laba. *Default risk* merupakan risiko yang spesifik untuk setiap perusahaan, sehingga berkemungkinan dapat mempengaruhi besaran hubungan laba dan return perusahaan (Palupi, 2006). Pada perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi, peningkatan laba hanya akan menguatkan posisi dan keamanan para *bondholders* daripada pemegang saham, Fita dan Indra (2004) dalam Yuniarta (2013).

Alasan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Namun di sisi lain investasi yang dilakukan mengandung risiko ketidakpastian, sehingga para investor akan menjadikan *default risk* (risiko kegagalan utang) menjadi pusat perhatian sebelum melakukan suatu keputusan investasi. Investor akan mempertimbangkan risiko-risiko yang dihadapi perusahaan sebelum mengambil keputusan, hal ini menyebabkan investor bertindak lebih hati-hati dalam bereaksi atas informasi laba

Default risk (risiko kegagalan utang) perusahaan berkaitan erat dengan tingkat utang perusahaan. Meskipun perusahaan dengan tingkat utang yang besar mampu menghasilkan laba yang tinggi, akan tetapi hal ini akan menjadi perhatian utama bagi investor. Selain risiko yang dihadapi perusahaan juga meningkat, laba tinggi yang dihasilkan dengan penggunaan utang yang besar hanya akan memberikan keuntungan kepada para pemberi pinjaman, bukan kepada para pemegang saham. Ini artinya, semakin tinggi *default risk* suatu perusahaan, maka nilai keresponan laba akan semakin rendah.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Alasan pemilihan objek penelitian ini adalah perusahaan publik sektor manufaktur merupakan kelompok mayoritas pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga, kesimpulan yang diperoleh dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Default Risk terhadap Keresponan Laba” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI).**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut: 1) Sejauhmana CSR *disclosure* berpengaruh terhadap keresponan laba, 2) Sejauhmana *default risk* berpengaruh terhadap keresponan laba.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai : 1) Pengaruh CSR *disclosure* terhadap keresponan laba, 2) Pengaruh *default risk* terhadap keresponan laba.

2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

2.1.1 Teori Pasar Efisien

Menurut Eduardus (2001:219) Pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu (misalnya laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Artinya, jika pasar telah efisien dan semua informasi yang tersedia bisa didapat oleh semua pihak dengan mudah dan dengan biaya yang murah, maka akan

terbentuk harga keseimbangan, sehingga tidak ada seorang investorpun yang bisa memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Sedangkan Husnan (2005:260) mendefenisikan pasar modal yang efisien sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah menerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat suatu informasi yang baru dapat tercermin dalam suatu sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian, akan sangat sulit (atau bahkan tidak mungkin) bagi para investor untuk dapat memperoleh tingkat keuntungan dia atas normal.

Menurut Soewardjono (2005) *abnormal return* merupakan selisih antara return harapan (*expected return*) dengan return realisasi (*actual return*). *Actual return* adalah return yang benar-benar telah diterima oleh investor, sedangkan *expected return* adalah return yang diharapkan akan terjadi di masa datang. *Abnormal return* merupakan indikator untuk mengukur efisiensi pasar modal. Jika harga suatu instrumen investasi telah mencerminkan seluruh informasi yang ada, maka *expected return* akan bernilai sama dengan *actual return*.

2.1.2 Keresponan Laba

Menurut Scott (2009:154) *earnings response coefficient* adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Studi tentang pengukuran keresponan laba diawali dari

penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) yang menunjukkan bahwa laba akuntansi membawa informasi yang relevan dalam nilai suatu sekuritas. Besaran keresponan laba berguna dalam analisis fundamental oleh investor untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba perusahaan.

Menurut Cho dan Jung (1991) dalam Rofika (2013) koefisien respon laba (ERC) adalah pengaruh nilai laba bukan ekspektasian (*unexpected earning*) terhadap return saham. dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpeted earning*. Hal ini mengindikasikan bahwa koefisien respon laba adalah suatu respon terhadap laba yang diumumkan oleh suatu perusahaan.

Keresponan laba yang diproksikan dengan *earning response coefficient* dapat diukur melalui beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing sampel dan tahap kedua menghitung *unexpected earnings* (UE) sampel.

1). Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

CAR merupakan proksi dari harga saham yang dapat menunjukkan besarnya respon pasar terhadap informasi akuntansi yang dipublikasikan dan dihitung dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan karena dianggap sebagai penduga terbaik adalah model pasar yang disesuaikan. Penghitungan *return abnormal* adalah: (Diantimala,2008)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Dimana:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t

$R_{i,t}$ = *Return* tahunan perusahaan i pada periode t

$R_{m,t}$ = *Return* indeks pasar pada periode t

Untuk memperoleh data *abnormal return*, terlebih dahulu harus mencari *return* saham harian dan *return* pasar harian

a. *Return* saham harian dihitung dengan rumus (Soewardjono, 2005) :

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *Return* saham perusahaan i pada hari t

$P_{i,t}$ = Harga penutupan saham i pada hari t

$P_{i,t-1}$ = Harga penutupan saham i pada hari t-1

b. *Return* pasar harian dihitung sebagai berikut:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

$R_{m,t}$ = *Return* pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Akumulasi *Return abnormal* dari jendela pengamatan adalah:

$$CAR_{i,t} = CAR_{(-5,+5)} = \sum_{-5}^{+5} AR_{i,t}$$

Dimana:

$CAR_{i,t}$ = *Cummulative abnormal return* perusahaan i pada tahun t

$AR_{i,t}$ = *Return Abnormal* perusahaan i pada hari t

Penelitian ini mengukur *return abnormal* lima hari di sekitar

tanggal publikasi dan pada tanggal publikasi laporan keuangan (t-5 sampai t+5) yang dipandang cukup untuk mendeteksi *abnormal return* yang terjadi akibat dari publikasi laba sebelum *abnormal return* dipengaruhi oleh *confounding effect*.

2). Menghitung *Unexpected earnings* diukur menggunakan pengukuran laba per lembar saham (Jogiyanto, 2007):

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Keterangan:

UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode t

EPS_{it} = Laba per lembar saham perusahaan i pada periode t

EPS_{it-1} = Laba per lembar saham perusahaan i pada periode sebelumnya

3). Keresponan laba (ERC) merupakan koefisien (β) yang diperoleh dari regresi antara *cummulative abnormal return* (CAR) dan *unexpected earnings* (UE) sebagaimana dinyatakan dalam model empiris (Delvira dan Nelvirita, 2013) yaitu:

$$CAR_{it} = a + bUE_{it} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

CAR_{it} = *abnormal return* kumulatif perusahaan i selama perioda amatan ± 5 hari dari publikasi laporan keuangan

a = konstanta

UE_{it} = *unexpected earnings*

ϵ_{it} = komponen error dalam model atas perusahaan i pada perioda t.

2.1.3 Corporate Social Responsibility Disclosure

Definisi CSR (*Corporate Social Responsibility*) adalah suatu tindakan atau konsep yang dilakukan

oleh perusahaan (sesuai kemampuan perusahaan tersebut) sebagai bentuk tanggungjawab mereka terhadap sosial/lingkungan sekitar dimana perusahaan itu berada (blog jaringan usaha kecil indonesia). Untuk memenuhi kontrak sosialnya terhadap masyarakat, perusahaan akan dihadapkan kepada beberapa tanggung jawab sosial. Tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) adalah salah satu dari beberapa tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*) (Solihin, 2009:2).

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan fenomena strategi perusahaan yang mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan stakeholder-nya. CSR timbul sejak era dimana kesadaran akan sustainability perusahaan jangka panjang lebih penting daripada sekedar profitability. Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis Guthrie dan Parker (1990) dalam Sayekti dan Wondabio (2007). *The World Business Council of for Sustainable Development* (WBSCSD) juga menggambarkan CSR sebagai “*business*” commitment to contribute to sustainable economic development, working with employees, their, the local community, and society at large to improve their quality of life. (komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, bekerja sama dengan pegawai, keluarganya,

komunitas lokal dan masyarakat luas untuk meningkatkan kualitas hidup mereka).

Menurut defenisi *The Jakarta Consulting Group*, CSR diarahkan baik ke dalam (internal) maupun keluar (eksternal) perusahaan. Tanggung jawab internal (*Internal Responsibilities*) diarahkan kepada pemegang saham dalam bentuk profitabilitas yang optimal dan pertumbuhan perusahaan, termasuk juga tanggung jawab yang diarahkan kepada karyawan terhadap kontribusi mereka kepada perusahaan berupa kompensasi yang adil dan peluang pengembangan karir. Sedangkan tanggung jawab eksternal (*External Responsibilities*) berkaitan dengan peran serta perusahaan sebagai pembayar pajak dan penyedia lapangan kerja, meningkatkan kesejahteraan dan kompetisi masyarakat, serta memelihara lingkungan bagi kepentingan generasi mendatang.

Menurut Kotler dan Lee (2005) dalam Solihin (2009:5) rumusan *corporate social responsibility* adalah:

“*corporate social responsibility is a commitment to improve community well being through discretionary business practices and contribution of corporate resources*” artinya kegiatan CSR menurut Kotler dan Lee semata-mata hanya merupakan komitmen perusahaan yang bersifat sukarela agar bisa meningkatkan kesejahteraan pihak yang terlibat, bukan merupakan suatu yang diwajibkan oleh hukum atau perundang-undangan.

Dalam beberapa penelitian sebelumnya seperti Nurlala dan Islahudin (2008), Harahap (2011),

Laksamana (2011), *CSR Disclosure* diukur dengan menggunakan *CSR disclosure Index/CSRDI*, variabel dummy atau dengan pendekatan dikotomi.

Rumus perhitungan CSRDI adalah sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\sum X_j}{N_j}$$

Keterangan:

CSRDI : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

X_j : jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j.

J : jumlah item pengungkapan

Dari keterangan diatas diperoleh **Hipotesis 1**

H1: *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh signifikan positif terhadap keresponan laba.

2.1.4 *Default risk* (Resiko Kegagalan Utang)

Menurut Mishkin (2008: 168)

Default risk atau resiko gagal bayar terjadi ketika penerbit obligasi tidak dapat atau tidak ingin membayar bunga yang telah dijanjikan atau membayar nilai nominal pada saat jatuh tempo. *Default risk* hanya ada pada obligasi korporasi, karena obligasi korporasi tidak dijamin oleh pemerintah, sehingga para investor harus menyadari bahwa investasinya tidak akan kembali sebelum obligasi tersebut jatuh tempo (Diantimala, 2008).

Vassalou dan Xing (2004) menggunakan rating obligasi sebagai proksi resiko kegagalan hutang (*default risk*) menunjukkan, jika return saham disesuaikan dengan variasi resiko kegagalan hutang disekitar

tanggal turunnya rating obligasi, maka *abnormal return* dalam jangka pendek akan hilang. Risiko gagal bayar (*default risk*) adalah suatu risiko spesifik untuk setiap perusahaan sehingga berkemungkinan dapat mempengaruhi besaran hubungan antara laba dengan *return* saham perusahaan. Pada perusahaan dengan utang yang tinggi, meningkatnya laba hanya akan memperkuat posisi dan keamana para *bondholder*, daripada para investor perusahaan (Fita dan Indra, 2004) dalam (Yuniarta, 2013)

Menurut Palupi (2006) peningkatan laba para perusahaan yang tingkat utangnya tinggi akan menguntungkan para *debtholders*. Hal ini menunjukkan bahwa, semakin baik laba perusahaan maka semakin negatif respon para investor, karena pihak investor beranggapan bahwa laba tersebut hanya akan menguntungkan pihak kreditur (Etty, 2008) dalam (Yuniarta, 2013).

Setiap investor akan beraksi atas setiap informasi yang diterima, yang berkaitan dengan perusahaan (Palupi, 2006). Selain intuisi *risk aversion* yang dimiliki oleh investor, terkadang bisa diasumsikan bahwa pembuat keputusan adalah *risk neutral*. Meskipun netralitas para investor terhadap risiko merupakan asumsi yang beralasan pada saat kemungkinan *payoff* yang diterimanya kecil, namun pada banyak kasus, konsep penghindaran risiko adalah asumsi yang lebih realistik (Diantimala, 2008)

Perusahaan yang memiliki risiko yang tinggipun dapat menjanjikan tingkat keuntungan yang tinggi, akan tetapi tingkat

ketidakpastiannya juga tinggi (Scott, 2009). Hal ini akan membuat investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil sikap sehubungan dengan perusahaan yang beresiko tinggi. Artinya, informasi laba merupakan hal yang paling berguna bagi investor dalam hal pembuatan keputusan. Sikap kehati-hatian investor ini akan menyebabkan investor lebih lambat atau tidak sama sekali bereaksi terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Akibatnya, tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi besaran hubungan antara laba dan return saham (Palupi, 2006).

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2012. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 dan tidak mengalami *delisting*.
2. Menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan dengan lengkap yang berakhir pada periode 31 Desember setiap tahunnya, serta memiliki data keuangan lengkap terutama tentang variabel yang diteliti dan menyajikan dalam mata uang rupiah.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki informasi tanggal publikasi laporan keuangan selama periode pengamatan.

a. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2012.

b. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

i. *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Menurut Haniffa (2005) dalam Sayekti dan Ludovicus (2007) untuk menghitung CSRI digunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Kemudian, setiap skor dari masing-masing item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus untuk menghitung CSRI adalah sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* Perusahaan j.

n_j : Jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 79.

ΣX_{ij} : Dummy variabel. 1= jika item i diungkapkan, 0= jika item i tidak diungkapkan.

Dengan demikian, 0 ≤ CSRI ≤ 1

ii. *Default Risk* (Resiko Kegagalan Utang)

Menurut Tunggal (1995) dalam Diantimalla (2008) *default risk* adalah kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat pada waktunya. Mengacu pada penelitian Diantimalla

(2008), maka penelitian ini mengukur besarnya tingkat kegagalan perusahaan membayar bunga dan pokok pinjaman dengan menggunakan tingkat *leverage* perusahaan.

Rumusny adalah:

$$Lit = \frac{Tu_{it}}{Ta_{it}}$$

Keterangan :

Lit : Leverage perusahaan i pada tahun t.

Tu_{it} : Total hutang perusahaan i pada tahun t.

Ta_{it} : Total aktiva perusahaan i pada tahun t.

4. Hasil dan Pembahasan

a. 4.1 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian sudah mendekati distribusi normal. Untuk mengetahui apakah data sudah terdistribusi secara normal, maka dapat dilihat dari nilai Jarque-Bera dan nilai probabilitasnya. Data dikatakan terdistribusi normal apabila Jarque-Bera < 2, atau probabilitas > signifikansi 5%.

Dari **tabel 1 (lampiran)** dapat dilihat bahwa nilai Jarque-Bera adalah sebesar 832,348, angka ini sangat jauh dari kriteria yang seharusnya berada dibawah angka 2. Jika dilihat dari nilai probability adalah sebesar 0,000 ini artinya juga tidak memenuhi kriteria yang kedua yang seharusnya diatas 0,05. Maka untuk menormalkan data dapat dilakukan dengan *transform* data, yaitu mentransformasikan data ke dalam bentuk logaritma natural (*semilog*). Hasil transformasi data dapat dilihat pada **tabel 2 (lampiran)**. Dari tabell terlihat nilai

probability adalah sebesar 0,056040 > 0,05 yang berarti data telah terdistribusi secara normal.

2) Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk melihat ada atau tidaknya heterokedastisitas ini digunakan suatu metode yang di sebut Uji White. Hasil uji *heteroskedastisitas* dapat dilihat pada **tabel 3 (lampiran)**.

Kriteria untuk pengujian White adalah: Jika nilai sig < 0,05 varian terdapat heterokedastisitas, jika nilai sig ≥ 0,05 varian tidak terdapat heterokedastisitas. Dari tabel 3 terlihat bahwa nilai signifikan variabel CSR yang dilihat dari probability adalah sebesar 0.8750 dan nilai signifikan variabel kedua yaitu *default risk* adalah sebesar 0.8380. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model regersi baik dan tidak terjadi heteroskedastisitas, karena nilai signifikan kedua variabel lebih besar dari 0,05.

3) Uji Multikolonieritas

Uji *multikolinieritas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Penggunaan korelasi bivariat dapat dilakukan untuk melakukan deteksi terhadap multikolinearitas antar variabel bebas dengan standar toleransi 0,8. Jika korelasi menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,8 maka dianggap variabel-variabel tersebut tidak memiliki masalah kolinearitas. Hasil pengujian

multikolonieritas dapat dilihat pada **Tabel. 4 (lampiran)**.

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini dapat dipercaya dan bebas dari multikolinearitas. Hal ini terlihat dari nilai uji antar variabel adalah sebesar -0.181020 lebih kecil dari $0,8$.

4.2 Uji Model

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *Adjusted R Square* menunjukkan $0,1999$. Hal ini mengindikasikan bahwa konstribusi variabel independen terhadap variabel dependen $19,99\%$ sedangkan $80,01\%$ ditentukan oleh faktor lain. Nilai *Adjusted R Square* dapat dilihat pada **tabel 5 (lampiran)**.

2) Uji F (*Simultan*)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengujiannya adalah jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $sig < 0,05$. Apabila telah memenuhi kriteria maka model dapat digunakan. Hasil uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada **tabel 5 (lampiran)**.

Hasil pengolahan data menunjukkan F_{hitung} yaitu sebesar 4.497965 dan nilai signifikan pada $0.021010 < 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan.

4.3 Pengujian hipotesis

Uji (*t-test*) dilakukan untuk melihat apakah secara terpisah

variabel bebas mampu menjelaskan variabel dependen secara baik. Hasil uji *t-test* dapat dilihat pada **Tabel 5 (lampiran)**. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada tingkat α $0,05$ diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1) Pengujian hipotesis 1

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh *corporate social responsibility disclosure* adalah signifikan positif terhadap keresponan laba. Dari **Tabel 5 (lampiran)** dapat dilihat bahwa *corporate social responsibility disclosure* (CSR) memiliki nilai koefisien bernilai positif sebesar 0.2618 , nilai *t-statistik* sebesar 0.4106 dan nilai probabilitas $0.6847 > 0,05$. Artinya CSR *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap keresponan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Dengan demikian **hipotesis pertama (H_1) ditolak**.

2) Pengujian hipotesis 2

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *default risk* yang diukur dengan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba. Berdasarkan **Tabel 5 (lampiran)** terlihat bahwa nilai koefisien dari *default risk* bernilai negatif sebesar -2.0864 , nilai *t-statistik* -2.7372 dan probabilitas sebesar $0.0110 < 0,05$. Ini bermakna *default risk* berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba. Dengan demikian **hipotesis kedua (H_2) tidak dapat ditolak**.

4.4 Pembahasan

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Keresponan Laba

Dari hasil pengolahan data yang telah Dari hasil pengolahan data yang telah dilakukan menggunakan program *eviews 6*, dapat diketahui bahwa *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh signifikan dan mempunyai arah yang positif terhadap keresponan laba. Ini terbukti dari nilai koefisien β *corporate social responsibility disclosure* bernilai positif sebesar 0.2618, dengan nilai t-statistik 0.4106, dan nilai probabilitas 0.6847 > 0,05.

Hasil penelitian tidak dapat mendukung hipotesa yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba. Hasil regresi menunjukkan pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat keresponan laba. Artinya, investor masih menjadikan informasi laba sebagai dasar pembuatan investasi dibandingkan dengan mempertimbangkan pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini bisa didasari bahwa investor tidak terlalu yakin dengan informasi pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga investor tidak menggunakan informasi pengungkapan CSR sebagai salah dasar pembuatan keputusan investasi. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sayekti (2007) yang menemukan bukti bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure*

berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Dari hasil penelitian terlihat bahwa tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan masih sangat rendah. Ini dapat dilihat pada Tabel 6 (lampiran), dimana pada tabel tersebut tampak bahwa nilai pengungkapan perusahaan setiap tahunnya masih berada dibawah 30% dari total 100% pengungkapan. Selain itu, perkembangan tingkat rerata pengungkapan CSR perusahaan dari tahun 2009 sampai 2012 masih berada dikisaran 12% sampai 19%. Ini menandakan tingkat kesadaran perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR masih sangat rendah. Sehingga para investor tidak terlalu memperhatikan besaran pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan keputusan investasi. Contohnya saja PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC), pada tahun 2012 rasio pengungkapannya turun dari 12,65% ke 11,39%, namun harga sahamnya meningkat jauh dari harga Rp 800 ke level Rp 2.075 per lembar sahamnya. Kemudian PT. Bentoel International Investama Tbk rasio pengungkapan tahun 2012 meningkat dibanding tahun 2011 yaitu dari 13,92% ke 16,45% pada tahun 2012, namun harga sahamnya malah mengalami penurunan dari level Rp 900 ke level Rp 610 per lembar sahamnya. (Harga saham Tabel 9 lampiran).

Tingginya biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menerapkan CSR, namun manfaat dari penerapan yang tidak bisa dirasakan dalam jangka waktu yang pendek membuat banyak perusahaan enggan untuk melakukan

pengungkapan CSR. Selain itu standar akuntansi keuangan yang berlaku belum ada aturan baku yang mewajibkan perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR, meskipun Otoritas Jasa Keuangan mengatur tentang penyampaian tanggung jawab sosial perusahaan pada peraturan no X.K.6 poin h. Namun belum ada penjelasan yang tentang berapa item pengungkapan yang diharuskan dan standar keseragaman yang pasti dalam pengungkapan tanggung jawab sosial. Karena alasan ini, investor tidak mempertimbangkan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan untuk membuat kebijakan investasi.

Dalam pembuatan keputusan investasi investor lebih mengutamakan menggunakan dasar informasi laba yang diterbitkan oleh perusahaan, dibandingkan dengan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Karena investor beranggapan bahwa prospek perusahaan yang bagus ke depannya dilihat dari tingkat laba yang dilaporkan pada periode sekarang.

Tidak signifikannya hasil pengujian CSR *disclosure* terhadap keresponan disebabkan oleh adanya anggapan investor, bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial tidak berpengaruh langsung terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan angka laba. Hal ini bisa terlihat tabel 6 contohnya saja PT. Sepatu Bata Tbk, pada tahun 2012 rasio pengungkapan CSR yang dilakukan hanyalah sebesar 11,39% namun masih mampu menghasilkan laba per saham yang tinggi (*earning*

per share) sebesar Rp 5.334,107 per lembar sahamnya. Kemudian pada PT. Lionmesh Prima Tbk, rasio pengungkapan untuk tahun 2012 hanya 12,65% namun laba per lembar saham yang dihasilkannya adalah sebesar Rp 4.300,262. Selain itu, PT. Multi Bintang Indonesia rasio pengungkapan CSR tahun 2012 hanya 11,39%, namun laba per lembar saham yang dihasilkan sebesar Rp 21.518,98. (*earnings per share* pada **tabel 10** lampiran). Karena alasan ini investor tidak memperhatikan tinggi atau rendahnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

2. Pengaruh *Default Risk* terhadap Keresponan Laba

Dari hasil pengolahan data menggunakan program *evIEWS* 6 dapat diketahui bahwa *default risk* berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien β *default risk* sebesar -2.0864 dengan nilai t-statistik -2.7372 dan probabilitas sebesar $0.0110 < 0,05$.

Nilai koefisien regresi menunjukkan bahwa *default risk* berpengaruh negatif signifikan terhadap keresponan laba. Artinya, semakin tinggi tingkat *default risk* suatu perusahaan maka akan menurunkan keresponan laba. Dari perhitungan setiap peningkatan *default risk* perusahaan sebesar 1 kali akan menurunkan keresponan laba sebesar 2,086403 kali.

Default risk yang diukur dengan menggunakan *leverage* menggambarkan rasio penggunaan utang dalam perusahaan. Semakin rendah nilai *leverage* perusahaan menandakan resiko yang dihadapi perusahaan di masa depan semakin

rendah. Tingkat *leverage* menjadi perhatian utama para investor sebelum melakukan keputusan investasi. Sikap para investor yang cenderung *risk averse* akan menyebabkan investor akan bereaksi negatif terhadap perusahaan tersebut.

Default risk yang berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba menandakan, bahwa para investor memperhatikan dan menjadikan tingkat *leverage* perusahaan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Karena akan berkaitan dengan keuntungan dan risiko yang akan diterima oleh investor. Sehingga, investor akan memberikan respon yang negatif terhadap laba perusahaan ketika *default risk* nya tinggi. Contohnya saja dapat dilihat pada **tabel 7 (lampiran)**. PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC) mempunyai rata-rata tingkat *default risk* yang sangat tinggi yaitu sebesar 0,8112 atau penggunaan utang untuk membiayai asetnya adalah 81,12%. Sehingga investor memberikan respon negatif terhadap laba yang dilaporkannya, ini terlihat dari nilai koefisien respon laba sebesar -0,007, dapat dilihat dari **tabel 8 (lampiran)** Kemudian jika kita lihat PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk yang memiliki tingkat *default risk* yang rendah yaitu hanya 15,49%, investor merespon positif angka laba yang dilaporkannya, terlihat dari angka koefisien respon laba sebesar 1,6346.

Secara keseluruhan tingkat *default risk* pada perusahaan sampel tergolong tinggi, ini dapat dilihat pada tabel 7, dimana angka rerata *default risk* perusahaan sampel

adalah 46,15%. Kemudian angka perkembangan rerata *default risk* perusahaan dari tahun ketahun berada dikisaran 40%-50%. Ini artinya, separuh dari total aset yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan utang. Tingginya angka *default risk* membuat investor menjadikan informasi ini sebagai suatu pertimbangan sebelum melakukan kebijakan investasi.

Dari pembahasan contoh diatas dapat disimpulkan bahwa *default risk* memang berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba. *Default risk* yang tinggi akan menyebabkan investor bereaksi negatif terhadap angka laba, begitu juga sebaliknya. Rendahnya tingkat *default risk* membuat investor bereaksi positif terhadap angka laba yang dilaporkan. Karena investor biasanya lebih bersifat *risk averse*. Angka *default risk* yang semakin tinggi menandakan risiko yang dihadapi perusahaan dimasa depan juga tinggi, sehingga investor kurang yakin akan prospek yang akan diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2006) yang juga menemukan hasil bahwa risiko kegagalan yang juga diukur dengan *leverage* memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap koefisien respon laba. Kemudian juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diantimala (2008) yang menemukan hasil bahwa *default risk* berpengaruh negatif signifikan terhadap koefisien respon laba.

5. Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah corporate social responsibility *disclosure* dan *default risk* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 dapat mempengaruhi keresponan laba. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan dan pengujian hipotesis yang telah diajukan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

1. *Corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap keresponan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. *Default risk* berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa hasil yang diperoleh dari penelitian ini masih banyak kekurangan dan kelemahan, hal tersebut disebabkan karena adanya berbagai keterbatasan yang peneliti miliki selama pembuatan skripsi ini. Menurut peneliti ada berbagai keterbatasan yang harus disempurnakan dimasa mendatang, diantaranya:

1. Ketersediaan data laporan tahunan perusahaan dari tahun 2009 sampai 2012 yang terbatas yang diperoleh oleh penulis, mengakibatkan dari 138 perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI sampel yang diperoleh hanya 51 perusahaan dengan penggunaan metode purposive sampling. Hal ini berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi hasil penelitian ini.

2. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan disajikan dalam bahasa yang beragam antar perusahaan, namun mempunyai makna yang mirip dengan pengukuran item CSR berdasarkan *Global Reporting Initiatives G3 Guideliness*. Hal ini bisa mengakibatkan interpretasi yang berbeda-beda diantara para pembaca laporan tahunan dan juga para peneliti. Karena ada pengungkapan yang disajikan dengan kalimat yang tidak sama dengan item yang ada dalam pengukuran CSR berdasarkan *Global Reporting Initiatives G3 Guideliness*.
3. Ketersediaan tanggal publikasi laporan keuangan untuk tahun 2012 yang terbatas membuat sampel juga semakin terbatas. Karena ada beberapa perusahaan yang tanggal publikasi laporan keuangannya tidak diketahui kapan pastinya, sehingga dikeluarkan dari sampel.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian yang telah disebutkan diatas peneliti memberikan beberapa saran yang dapat memberikan manfaat:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti judul yang sama, diharapkan mampu menambah sampel penelitian

- misalnya menambah kategori perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Untuk peneliti selanjutnya yang ingin meneliti CSR terhadap keresponan laba, harus bisa memahami maksud dari pengungkapan yang dijelaskan dalam laporan tahunan perusahaan. Agar hasil penilaian dapat lebih akurat.
 3. Peneliti berikutnya diharapkan dapat memperoleh tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan pada tahun 2012 agar sampel penelitian bisa lebih banyak.

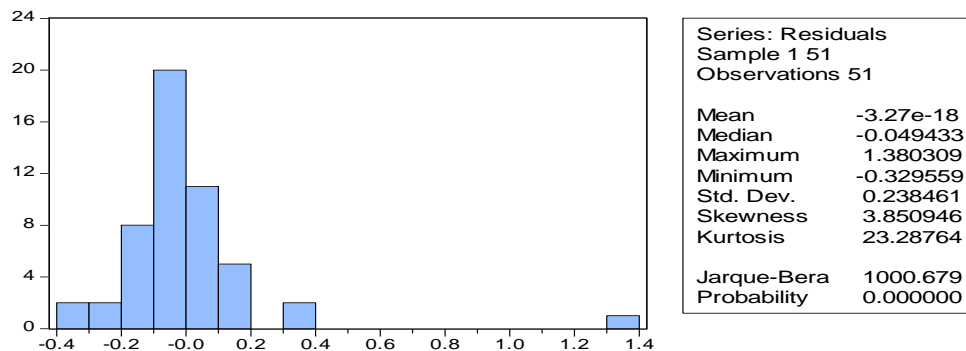
DAFTAR PUSTAKA

- Adisusilo, Pramudito. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Laporan Tahunan Terhadap Earning Response Coefficients (ERC)*. Skripsi Mahasiswa Universitas Diponegoro.
- Cho, Jang Youn dan Kooyul Jung. "Earnings Response Coefficient: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence." *Journal of Accounting Literature* Vol. 10 (1991): 85-116.
- Daud, Rulfah M dan Syarifuddin, Nur Afni. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Timeliness, dan debt to Equity Ratio Terhadap Earning Response coefficient." *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi* Vol.1. No. Januari (2008): 82-101.
- Diantimala, Yossi. 2008. "Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, dan Default Risk Terhadap Koefisien Respon laba (ERC)." *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi* vol. 1, No.1 (2008): 102-122.
- Delvira, Maisil dan Nelvirita. 2013. "Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)." *Jurnal WRA*, Vol. 1, No. 1 April 2013
- Eduardus Tandelin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Fitriana, Erlyn Nur. 2011. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dalam Laporan Tahunan Terhadap Koefisien Respon Laba Akuntansi". Skripsi Mahasiswa Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative. GRI Sustainability Reporting Guidelines G3. Diambil dari: www.globalreporting.org pada tanggal 19 Februari 2014
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.

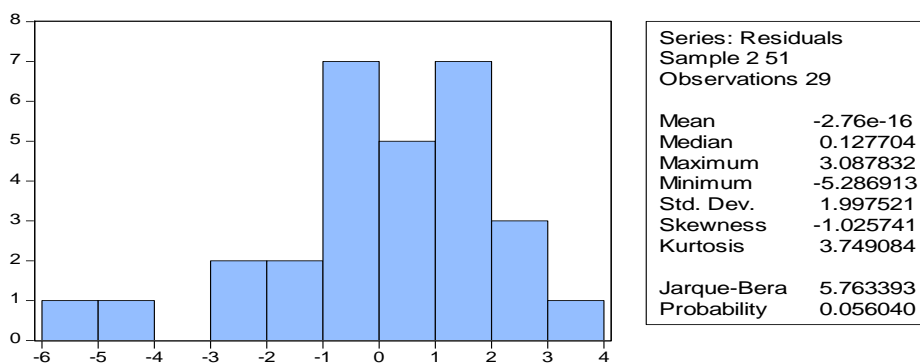
- Keown, Arthur *et al.* 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. *Alih Bahasa Haryandini*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kormendi, R. dan R. Lipe. (1987). "Earnings Innovations, Earnings Persistence And Stock Return". *Journal of Bussiness*. 60: 323-345.
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Laksmiana, Dori. 2011. "Pengaruh CSR dan Kepemilikan Manajemen terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi Mahasiswa Universitas Negeri Padang.
- Mishkin, Frederic S. 2008. "Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar Keuangan". Jakarta: Salemba Empat.
- Palupi, Margaretta. 2006. "Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Bukti Empiris pada Bursa Efek Jakarta". *Jurnal EKUBANK*, Vol 3.
- Rofika. 2013. "Pengaruh Risiko Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient". *Pekbis Jurnal* Vol. 5 No. 2 Juli 2013.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient". *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory, 5th Ed.* Canada: Prentice-Hall.
- Singgih Santoso. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistic Parametic*. Jakarta: Gramedia.
- Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan dan Pelaporan Keuangan edisi ke 3*. Yogyakarta.
- Solihin, Ismail. 2009. "Corporate Social Responsibility: From Charity to Sustainability". Jakarta: Salemba Empat.
- Usaha-kecil.com diakses pada tanggal 1 November 2013 pukul 16.05
- Vassalou, Maria dan Yuhang Xing. 2004. "Default Risk in Equity Return". *The Journal Of Finance* Vol. LIX No.2
- Wing, Wahyu Winarno. 2007. "Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews". Yogyakarta: STIM YKPN
- Yuniarta, Gede Adi. 2013. "Pengaruh Risiko Kegagalan Utang dan Rasio Pembayaran Dividen terhadap Kualitas Laba Akuntansi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *VOKASI Jurnal Riset Akuntansi* Vol. 2. No. 1 April 2013.
- Zakaria, Nor Balkish *et al.* 2013. "Sukuk Rating, Default Risk And Earnings Response Coefficient". *Advances in Natural and Applied Sciences*, 7(2): 131-137.

LAMPIRAN

Tabel 1.
uji Normalitas sebelum transformasi



Tabel 2.
Uji normalitas setelah transformasi



Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t-Statistic	Prob	Kesimpulan
CSR	0.158879	0.8750	Tidak terjadi
<i>Default Risk</i>	0.206533	0.8380	Tidak terjadi

Tabel 4
Uji Multikolinearitas

	CSR	DR	Kesimpulan
CSR	1.000000	-0.181020	Tidak terjadi
<i>Default Risk</i>	-0.181020	1.000000	Tidak terjadi

Tabel 5
Uji Hipotesis

Dependent Variable : Keresponan Laba

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSR	0.261815	0.637608	0.410620	0.6847
<i>Default Risk</i>	-2.086403	0.762229	-2.737237	0.0110
C	-5.134770	1.720391	-2.984653	0.0061

R-squared	0.257056	Mean dependent var	-3.656338
Adjusted R-squared	0.199907	S.D. dependent var	2.317466
S.E. of regression	2.072925	Akaike info criterion	4.393496
Sum squared resid	111.7225	Schwarz criterion	4.534940
Log likelihood	-60.70569	Hannan-Quinn criter.	4.437795
F-statistic	4.497965	Durbin-Watson stat	1.455713
Prob(F-statistic)	0.021010		

Tabel 6
Hasil Perhitungan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2012

No.	KODE	2009	2010	2011	2012	Rata-rata
1	AKKU	0.1898	0.1898	0.1392	0.1392	0.1645
2	ALKA	0.1012	0.1012	0.0886	0.0632	0.0886
3	AMFG	0.1645	0.2025	0.2151	0.3291	0.2278
4	ARNA	0.2151	0.2151	0.2278	0.2405	0.2246
5	ASII	0.1518	0.5696	0.7594	0.7594	0.5601
6	AUTO	0.2025	0.2531	0.3417	0.3291	0.2816
7	BATA	0.0759	0.1012	0.1012	0.1139	0.0981
8	BRNA	0.1012	0.1265	0.1012	0.1518	0.1202
9	BTON	0.0379	0.0886	0.1392	0.2278	0.1234
10	BUDI	0.1772	0.2025	0.2151	0.2278	0.2056
11	CPIN	0.1012	0.1392	0.1772	0.1772	0.1487
12	DPNS	0.0379	0.0379	0.1518	0.1518	0.0949
13	DVLA	0.1392	0.2025	0.1645	0.1898	0.1740
14	ETWA	0.0632	0.1012	0.1645	0.1772	0.1265
15	FASW	0.2278	0.2405	0.2405	0.2405	0.2373
16	GDST	0.1392	0.2025	0.1772	0.1772	0.1740
17	GGRM	0.1139	0.1139	0.1139	0.1139	0.1139
18	GJTL	0.1772	0.1772	0.1392	0.1392	0.1582
19	HMSP	0.1012	0.1139	0.1139	0.1898	0.1297
20	IMAS	0.0379	0.0379	0.0379	0.0379	0.0379
21	INAF	0.0632	0.0632	0.1265	0.1265	0.0949
22	INDF	0.0759	0.0886	0.1772	0.2025	0.1360
23	INTP	0.1392	0.1392	0.1392	0.9746	0.3481
24	JECC	0.0886	0.0886	0.1265	0.1139	0.1044
25	JPFA	0.1139	0.1139	0.1012	0.1518	0.1202
26	KBLM	0.1012	0.1012	0.0759	0.1265	0.1012
27	KBRI	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012	0.1012
28	KDSI	0.0886	0.0886	0.0759	0.0759	0.0822
29	KIAS	0.0506	0.0506	0.0632	0.1012	0.0664
30	KICI	0.0759	0.0759	0.0759	0.1012	0.0822

31	KLBF	0.2405	0.2405	0.3164	0.3164	0.2784
32	LION	0.1518	0.1518	0.1518	0.1772	0.1582
33	LMSH	0.1139	0.1139	0.1265	0.1265	0.1202
34	MAIN	0.0379	0.0379	0.0886	0.0886	0.0632
35	MERK	0.1139	0.1518	0.1645	0.1645	0.1487
36	MLBI	0.1012	0.1012	0.1139	0.1139	0.1075
37	MLIA	0.0886	0.1012	0.1139	0.1265	0.1075
38	MYTX	0.0759	0.1139	0.1392	0.1265	0.1139
39	PBRX	0.1139	0.1139	0.1012	0.1012	0.1075
40	PRAS	0.1392	0.1392	0.1392	0.1392	0.1392
41	RMBA	0.1139	0.1392	0.1392	0.1645	0.1392
42	SIPD	0.0506	0.0506	0.0759	0.0759	0.0632
43	SMCB	0.1518	0.1518	0.1898	0.2405	0.1835
44	SMGR	0.5063	0.5063	0.4936	0.4936	0.5000
45	SMSM	0.1645	0.1645	0.1645	0.1645	0.1645
46	SRSN	0.1772	0.1645	0.1772	0.1898	0.1772
47	TCID	0.0886	0.0886	0.0886	0.1012	0.0917
48	ULTJ	0.1265	0.1265	0.1392	0.1392	0.1329
49	UNIT	0.0253	0.0379	0.0253	0.0253	0.0284
50	UNVR	0.3164	0.3924	0.4050	0.4303	0.3860
51	YPAS	0.0506	0.1139	0.1392	0.1518	0.1139
	Maksimum	0.5063	0.5696	0.7594	0.9746	0.5601
	Minimum	0.0253	0.0379	0.0253	0.0253	0.0284
	Rata-rata	0.1255	0.1476	0.1640	0.1942	0.1578
	Std. Deviasi	0.0803	0.1035	0.1204	0.1648	0.1037

Tabel 7
Data Default Risk Perusahaan Manufaktur
Selama Tahun 2009 – 2010

No	KODE	2009	2010	2011	2012	Rata-Rata
1	AKKU	0.3995	0.4775	0.4956	0.6307	0.5008
2	ALKA	0.7406	0.7549	0.8121	0.6292	0.7342
3	AMFG	0.2246	0.2232	0.2027	0.2113	0.2154
4	ARNA	0.5766	0.5246	0.4189	0.3547	0.4687
5	ASII	0.4498	0.4799	0.5060	0.5072	0.4857
6	AUTO	0.2717	0.2654	0.3218	0.3824	0.3103
7	BATA	0.2767	0.3154	0.3138	0.3250	0.3077
8	BRNA	0.6032	0.5934	0.6047	0.6082	0.6024
9	BTON	0.0739	0.1851	0.2239	0.2199	0.1757
10	BUDI	0.5101	0.5921	0.6180	0.6285	0.5872
11	CPIN	0.4482	0.3123	0.3004	0.3378	0.3497
12	DPNS	0.1929	0.2751	0.2388	0.1621	0.2172

13	DVLA	0.2918	0.2499	0.2158	0.2169	0.2436
14	ETWA	0.5057	0.4319	0.3943	0.5444	0.4691
15	FASW	0.5683	0.5971	0.6349	0.6760	0.6191
16	GDST	0.4417	0.4620	0.2374	0.3187	0.3650
17	GGRM	0.3249	0.3064	0.3719	0.3590	0.3405
18	GJTL	0.6991	0.6599	0.6165	0.5743	0.6374
19	HMSP	0.4092	0.5022	0.4734	0.4929	0.4695
20	IMAS	0.8722	0.7986	0.6063	0.6752	0.7380
21	INAF	0.5896	0.5759	0.4535	0.4530	0.5180
22	INDF	0.6162	0.4743	0.4101	0.4244	0.4812
23	INTP	0.1937	0.1463	0.1331	0.1466	0.1549
24	JECC	0.8254	0.8243	0.7966	0.7984	0.8112
25	JPFA	0.6095	0.5004	0.5420	0.5654	0.5543
26	KBLM	0.3694	0.4355	0.6199	0.6337	0.5146
27	KBRI	0.5142	0.1826	0.0935	0.0395	0.2075
28	KDSI	0.5666	0.5418	0.5248	0.4461	0.5198
29	CIAS	0.8366	0.7948	0.4779	0.0785	0.5470
30	KICI	0.2799	0.2560	0.2644	0.2990	0.2748
31	KLBF	0.2609	0.1792	0.2125	0.2172	0.2174
32	LION	0.1605	0.1446	0.1742	0.1422	0.1554
33	LMSH	0.4545	0.4017	0.4164	0.2413	0.3785
34	MAIN	0.8659	0.7352	0.6823	0.6211	0.7261
35	MERK	0.1838	0.1650	0.1543	0.2681	0.1928
36	MLBI	0.8939	0.5854	0.5656	0.7136	0.6896
37	MLIA	2.0868	1.1070	0.8574	0.8113	1.2156
38	MYTX	0.9542	0.9004	0.9654	1.0337	0.9635
39	PBRX	0.8388	0.8111	0.5483	0.5883	0.6966
40	PRAS	0.8133	0.7071	0.7099	0.5145	0.6862
41	RMBA	0.5920	0.5656	0.6452	0.7226	0.6313
42	SIPD	0.2817	0.4002	0.5188	0.6128	0.4534
43	SMCB	0.5435	0.3459	0.3126	0.3082	0.3775
44	SMGR	0.2033	0.2199	0.2566	0.3165	0.2491
45	SMSM	0.4220	0.4672	0.4101	0.4308	0.4325
46	SRSN	0.4721	0.3729	0.3016	0.3305	0.3693
47	TCID	0.1144	0.0943	0.0976	0.1305	0.1092
48	ULTJ	0.3105	0.3515	0.3564	0.3074	0.3315
49	UNIT	0.2356	0.2294	0.2123	0.3671	0.2611
50	UNVR	0.5045	0.5343	0.6488	0.6688	0.5891
51	YPAS	0.3529	0.3453	0.3373	0.5289	0.3911
Maksimum		2.0868	1.1070	0.9654	1.0337	1.2156
Minimum		0.0739	0.0943	0.0935	0.0395	0.1092
Rata-rata		0.5064	0.4588	0.4373	0.4434	0.4615
Standar Deviasi		0.3211	0.2266	0.2088	0.2150	0.2232

Tabel 8**Hasil Perhitungan *Earnings Response Coefficient* (ERC) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2012**

No.	KODE	EMITEN	ERC
1	AKKU	Alam Karya Unggul Tbk	-0.2750
2	ALKA	Alaska Industrindo Tbk	0.0306
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	-0.0046
4	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	0.4244
5	ASII	Astra Internasional Tbk	-0.0135
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk	-0.0151
7	BATA	Sepatu Bata Tbk	0.1961
8	BRNA	Berlina Tbk	-0.0074
9	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk	0.0006
10	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk	0.0134
11	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0.0138
12	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	-0.0385
13	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	0.0655
14	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk	0.0073
15	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	-0.0018
16	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	0.0017
17	GGRM	Gudang Garam Tbk	-0.0106
18	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	-0.0557
19	HMSP	HM Sampoerna Tbk	-0.1279
20	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	0.0032
21	INAF	Indofarma Tbk	0.0024
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	-0.1001
23	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	1.6346
24	JECC	Jembo Cable Company Tbk	-0.0007
25	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	-0.0173
26	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	-0.0247
27	KBRI	Kertas Basuki Rachman Indonesia Tbk	-0.0045
28	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	0.1262
29	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	0.0087
30	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	-0.0094
31	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0.1141
32	LION	Lion Metal Work Tbk	0.0941
33	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	0.0094
34	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	0.0200
35	MERK	Merck Tbk	-0.1993
36	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	-0.2473
37	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	-0.0269
38	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	0.0000
39	PBRX	Pan Brothers Tbk	0.0109
40	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	-0.0172

41	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	-0.0078
42	SIPD	Siearad Produce Tbk	0.1218
43	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	-0.0080
44	SMGR	Semen Gresik Tbk	0.2388
45	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	0.0011
46	SRSN	Indo Acitama Tbk	0.0229
47	TCID	Mandom Indonesia Tbk	0.4452
48	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	0.1633
49	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	0.1374
50	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	0.0545
51	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk	0.0796
MINIMUM			-0,2750
MAKSIMUM			1,6346
RATA-RATA			0,0554