



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY(CSR) TERHADAP REAKSI NVESTOR

SKRIPSI



**PUTRI RETNO
0810532074**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS
PADANG 2012**

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam skripsi ini disebutkan dalam daftar referensi.

Padang, 23 April 2012

Putri Retno

0810532074



PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) TERHADAP REAKSI INVESTOR
(Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan Anggota IMA yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan secara empiris pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap reaksi investor. Reaksi investor dapat dilihat melalui bentuk pasar yang efisien, dimana jika investor menganggap informasi tersebut sebagai informasi yang baik (*good-news*) maka akan ada reaksi investor yang tercermin melalui perubahan harga saham yang dilihat melalui *abnormal return* dan *unexpected trading volume*. Penelitian ini menggunakan GRI 3.1 sebagai pengungkapan CSR dan menggunakan alat analisis regresi sederhana. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan anggota *Indonesian Mining Association* (IMA) untuk periode 2006-2010. Sampel penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan analisis regresi menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *abnormal return*. *Corporate social responsibility* juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *unexpected trading volume*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi investor dan CSR bukanlah faktor utama dalam melakukan keputusan investasi. Kesadaran perusahaan dalam menerapkan program CSR semakin meningkat, karena CSR merupakan salah satu strategi bisnis dalam menarik investor

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility, Abnormal Return, Unexpected Trading Volume*



KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis sampaikan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, karunia dan nikmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Reaksi Investor: Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan Anggota IMA yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**. Tujuan dari penulisan skripsi ini adalah memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak menerima dukungan, bimbingan, pengarahan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, terutama sekali kepada :

1. Kedua orang tua Papa Jelta dan Mama Mimi serta kakak Putri dan adik-adikku tercinta (Putra dan Panji) terima kasih atas cinta, kasih sayang, doa, semangat dan pengorbanannya sehingga penulis dapat meraih semua ini.
2. Bapak Dr. H.Syafruddin Karimi, SE, Ak sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
3. Bapak Dr.Yuskar, SE, MA, Ak sebagai ketua jurusan akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

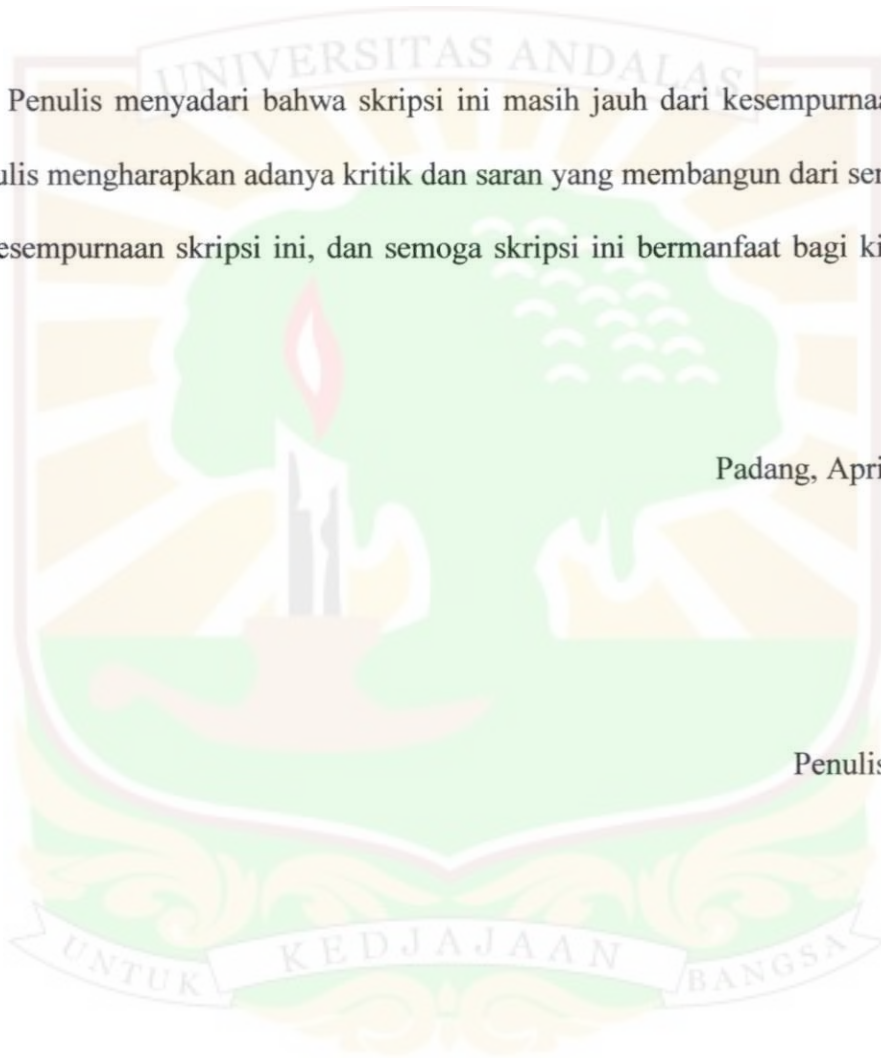
4. Bapak Drs. Riwayadi, MBA, Ak selaku pembimbing skripsi yang telah mengorbankan waktu dan pikirannya dalam penulisan skripsi ini.
5. Bapak Drs. H. Rinaldi Munaf, MM, Ak, CPA selaku pembimbing akademik penulis.
6. Ibu Dra. Riza Reni Yanti, M.Si, Ak selaku penelaah skripsi yang memberikan saran-saran sehingga menambah kesempurnaan skripsi ini
7. Seluruh staf pengajar pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang, yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan yang berharga bagi penulis.
8. Keluarga besar penulis, baik dari pihak papa maupun mama yang teramat banyak yang tidak dapat diuraikan satu per satu. Terima kasih atas kasih sayang, dukungan dan doanya.
9. Sahabat-sahabatku, Nadya, Helen, Yesi, Dona, Rahma.
10. Syahrini Fans Club, Dedek, Ronald, Monic, Syintia, Mike, Siska, Ramon, Vani, Lala, Acong, Ryan, Ijun. Terima kasih untuk semua suka duka, canda tawa, perhatian, dukungan, kasih sayang dan persahabatan selama ini
11. Big Thanks to Wely, Yuli, Ayu, Ami, Ide for your support
12. Keluarga Besar Akuntansi Angkatan 2008 yang tidak bisa penulis sebutkan namanya satu persatu.
13. Kakak-kakak 07, Yola, Nova, Dila, Marta, Yeni, Rika, Iie. Terima kasih atas dukungannya.

14. Pihak biro Jurusan Akuntansi, Mama Lolli, Ni Eva, Bang Ari yang telah sangat banyak membantu penulis dalam kelancaran urusan administrasi akademik penulis.
15. Semua pihak yang telah membantu yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Untuk itu penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini, dan semoga skripsi ini bermanfaat bagi kita semua. Amin.

Padang, April 2012

Penulis



DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
ABTRAK	iii
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian.....	10
1.5. Sistematika Penulisan	11
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. <i>Signaling Theory</i>	13
2.2. <i>Stakeholder Theory</i>	15
2.3. <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	18
2.3.1. Definisi <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	18
2.3.2. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	20

2.3.3. CSR Menurut UU No.40 Tahun 2007	21
2.3.4. Pengukuran <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	22
2.4. Reaksi Investor.....	33
2.4.1. <i>Abnormal Return</i>	34
2.4.2. Volume Perdagangan Saham	36
2.5. Pasar Efisien	37
2.6. <i>Indonesian Mining Association (IMA)</i>	42
2.7. Review Penelitian Terdahulu	43
2.8. Kerangka Pemikiran.....	45
2.9. Hipotesis Penelitian	46

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian.....	47
3.2. Variabel Penelitian dan Pengukuran	48
3.3. Populasi, Sampel, dan Sampling.....	53
3.4. Sumber Data dan Metode Pengumpulan data	54
3.5. Alat dan Metode Analisis	55

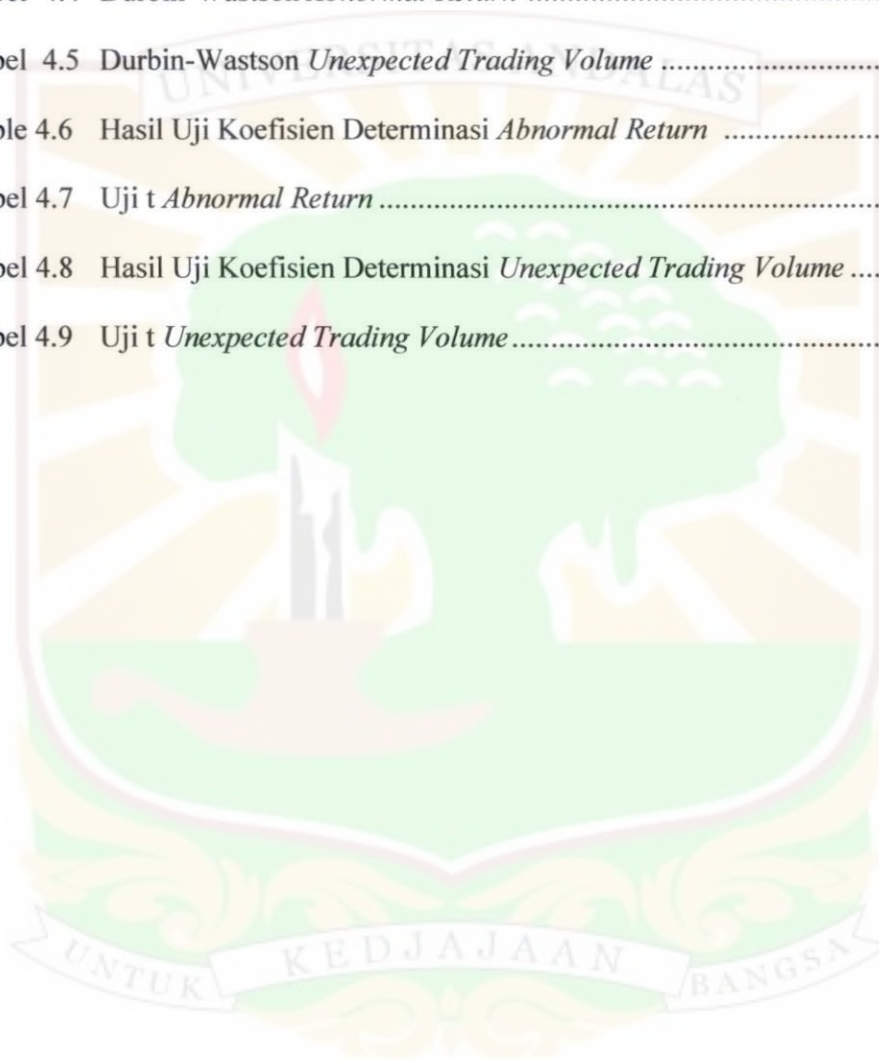
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Sampel.....	59
4.2. Analisis Statistik Deskriptif Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> Perusahaan sampel.....	60
4.3. Uji Asumsi Klasik	62
4.3.1. Uji Normalitas	62

4.3.2. Uji Autokorelasi	64
4.3.3. Uji Heteroskedastisitas.....	65
4.4. Uji Hipotesis	66
4.4.1 Uji Hipotesis <i>Abnormal Return</i>	67
4.4.1.1 Uji Koefisien Determinasi	67
4.4.1.2 Uji t	67
4.4.2 Uji Hipotesis <i>Unexpected Trading Volume</i>	69
4.4.2.1 Uji Koefisien Determinasi	69
4.4.2.2 Uji t	69
4.5. Pembahasan Hasil Penelitian	71
4.5.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	71
4.5.2 Hasil Pengujian Hipotesis	72
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	80
5.2. Keterbatasan Penelitian	80
5.3. Implikasi Penelitian.....	81
5.4. Saran	82
DAFTAR PUSTAKA.....	xiv
LAMPIRAN	83

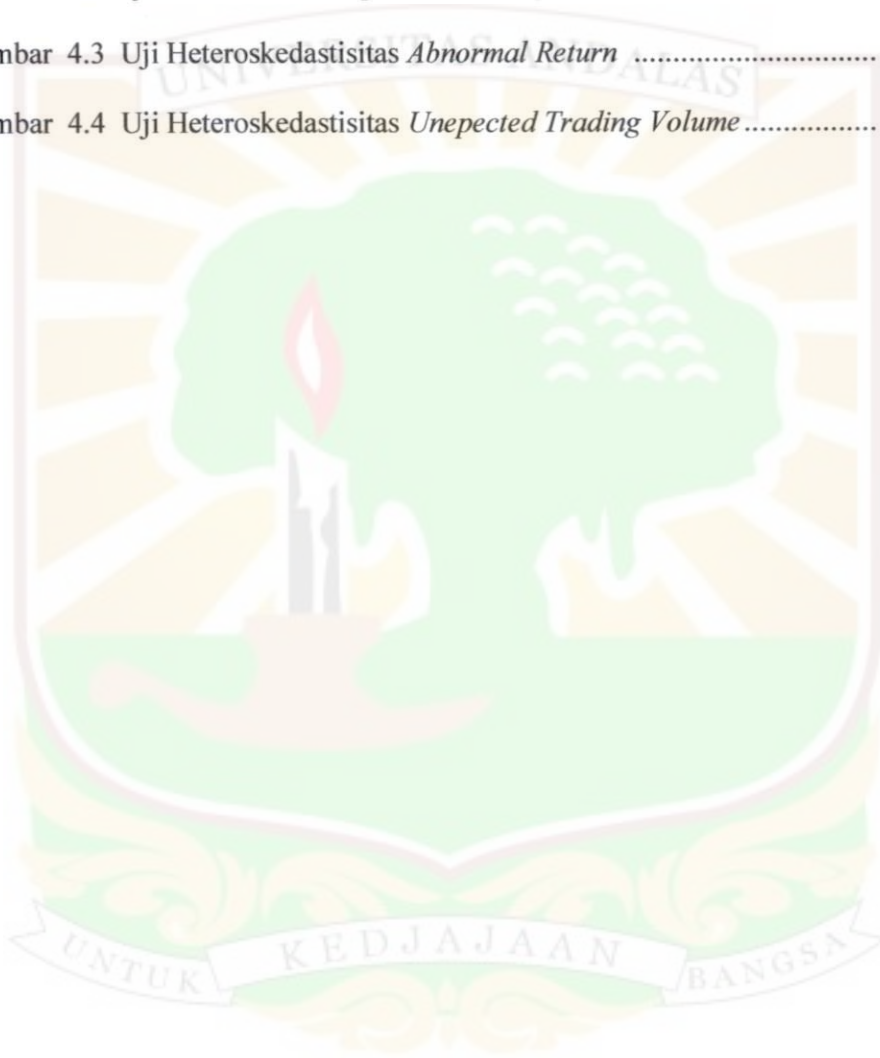
DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Daftar Perusahaan Sampel.....	59
Tabel 4.2	Indeks CSR per Tahun	60
Tabel 4.3	Indeks CSR Perusahaan	61
Tabel 4.4	Durbin-Wastson <i>Abnormal Return</i>	64
Tabel 4.5	Durbin-Wastson <i>Unexpected Trading Volume</i>	65
Table 4.6	Hasil Uji Koefisien Determinasi <i>Abnormal Return</i>	67
Tabel 4.7	Uji t <i>Abnormal Return</i>	68
Tabel 4.8	Hasil Uji Koefisien Determinasi <i>Unexpected Trading Volume</i>	69
Tabel 4.9	Uji t <i>Unexpected Trading Volume</i>	70



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Efisiensi Pasar Secara Informasi	41
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran	46
Gambar 4.1 Uji Normalitas <i>Abnormal Return</i>	63
Gambar 4.2 Uji Normalitas <i>Unexpected Trading Volume</i>	63
Gambar 4.3 Uji Heteroskedastisitas <i>Abnormal Return</i>	65
Gambar 4.4 Uji Heteroskedastisitas <i>Unexpected Trading Volume</i>	66



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 *Regression Output*..... 83



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sejak pertengahan abad ke 20 perdebatan panjang mengenai tanggung jawab sosial perusahaan telah terjadi. Tanggung jawab sosial atau yang lebih dikenal dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan klaim agar perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) saja, tetapi juga untuk kepentingan pihak lain (*stakeholder*) dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas, pemerintah, pemilik atau investor, supplier, konsumen dan lingkungan sangat penting di terapkan perusahaan, dalam kerangka keberlanjutan operasional perusahaan dan mengamankan investasi jangka panjang.

Konsep CSR telah dikenal sejak awal tahun 1970, yang secara umum diartikan sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat, lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan, dalam hal ini CSR tidak hanya merupakan kegiatan kreatif perusahaan dan tidak terbatas hanya pada pemenuhan aturan hukum semata. Banyak kalangan, khususnya buruh, tidak mempercayai bahwa perusahaan tidak sungguh-sungguh dalam menerapkan CSR. Mereka beranggapan bahwa perusahaan adalah sebuah institusi yang hanya mengejar keuntungan semata tidak mungkin mempunyai maksud dan tujuan mulia untuk memberdayakan masyarakat, menghormati hak-hak buruhnya serta tidak merusak lingkungan.

Oleh karena itu sangatlah tidak mungkin untuk menuntut perusahaan agar bertanggung jawab secara sosial.

Saat ini, program CSR merupakan salah satu kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan sesuai dengan isi pasal 74 Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, tanggung jawab sosial, dan lingkungan yang berlaku bagi perseroan yang mengelola/memiliki dampak terhadap sumber daya alam dan tidak dibatasi kontribusinya serta dimuat dalam laporan keuangan. Undang-undang tersebut mewajibkan industri atau korporasi-korporasi untuk melaksanakannya, tetapi kewajiban ini bukan merupakan suatu beban yang memberatkan. Perlu diingat bahwa pembangunan suatu negara bukan hanya tanggung jawab pemerintah dan industri saja, tetapi setiap insan manusia berperan untuk mewujudkan kesejahteraan sosial dan pengelolaan kualitas hidup masyarakat. Industri dan korporasi berperan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang sehat dengan mempertimbangkan pula faktor lingkungan hidup. Perusahaan harus mengoordinasikan dan mengaktifkan peran antar departemen terkait dengan *safety-health and environment* dalam memprogramkan CSR yang diungkapkan melalui pemberdayaan masyarakat. Pengungkapan CSR oleh perusahaan dapat dilakukan secara bertahap dengan memerhatikan wawasan pemahaman masyarakat terhadap perusahaan, tingkat tekanan (tuntutan) akan kompensasi atas dampak negatif operasional dan kesiapan manajemen.

Kini dunia usaha tidak lagi dihadapkan pada CSR yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan pada kondisi keuangannya (*financial*) saja, tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines* yang meliputi aspek keuangan, sosial, dan

lingkungan yang biasa disebut sinergi tiga elemen yaitu 3P (*profit, people, planet*). Tujuan bisnis tidak hanya untuk mencari laba (*profit*), tetapi juga untuk mensejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini yang merupakan kunci dari konsep pembangunan berkelanjutan.

Sejarah perkembangan akuntansi yang berkembang pesat setelah terjadi revolusi industri di Inggris (1760-1860), menyebabkan pelaporan akuntansi lebih banyak digunakan sebagai alat pertanggungjawaban kepada pemilik modal sehingga mengakibatkan orientasi perusahaan lebih berpihak kepada pemilik modal. Berpihaknya perusahaan kepada pemilik modal mengakibatkan perusahaan melakukan eksploitasi sumber-sumber alam dan masyarakat sosial secara tidak terkendali sehingga mengakibatkan kerusakan lingkungan alam dan pada akhirnya mengganggu kehidupan manusia.

Para pemilik modal, yang hanya berorientasi pada laba material, telah merusak keseimbangan kehidupan dengan cara menstimulasi pengembangan potensi ekonomi yang dimiliki manusia secara berlebihan yang tidak memberi kontribusi bagi peningkatan kemakmuran mereka tetapi justru menjadikan mereka mengalami penurunan kondisi sosial [Galtung & Kada (1995) dan Rich (1996) dalam Anggraini (2006)]. Pada saat banyak perusahaan menjadi semakin berkembang, maka pada saat itu pula kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan sekitarnya dapat terjadi, karena itu muncul pula kesadaran untuk mengurangi dampak negatif ini. Banyak perusahaan swasta kini mengembangkan apa yang disebut CSR. Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai *cost*, melainkan investasi perusahaan.

CSR tidak memberikan hasil pelaporan keuangan dalam jangka pendek. Namun, CSR akan memberikan dampak, baik langsung maupun tidak langsung pada keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Investor juga ingin investasinya dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaannya memiliki citra yang baik di mata masyarakat. Dengan demikian, apabila perusahaan melakukan program-program CSR secara berkelanjutan, maka perusahaan akan dapat berjalan dengan baik. Oleh karena itu, program CSR lebih tepat apabila digolongkan sebagai investasi dan harus menjadi strategi bisnis dari suatu perusahaan.

Di Indonesia telah banyak perusahaan yang mengungkapkan praktek CSR pada laporan tahunan. Tujuan laporan tahunan adalah untuk melaporkan aktivitas-aktivitas perusahaan yang mempengaruhi kontinuitas yang mana dapat ditentukan dan dijelaskan atau diukur dan penting bagi perusahaan dalam lingkungan sosialnya. Pada saat ini investor tidak hanya mengandalkan informasi laba sebagai satu-satunya bahan pertimbangan, tetapi investor mulai melihat pengungkapan sosial perusahaan terhadap lingkungan. Jika perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi lingkungan yang bernuansa positif, maka tindakannya ini dapat mengurangi risiko berkurangnya kemakmuran yang mungkin dihadapi perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian pengungkapan tanggung jawab sosial dapat dianggap sebagai strategi bisnis untuk menarik investor.

Alasan perusahaan melakukan pengungkapan informasi CSR secara sukarela salah satunya adalah untuk mentaati peraturan yang ada, untuk memperoleh keunggulan kompetitif melalui penerapan CSR dan memenuhi

ekspektasi masyarakat, untuk melegitimasi tindakan perusahaan dan untuk menarik investor dalam Sayekti (2007). Patten (2002) menyatakan bahwa dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor memasukkan variabel yang berkaitan dengan masalah sosial dan kelestarian lingkungan.

Menurut Jogiyanto (2010) reaksi investor dapat dilihat melalui pasar yang efisien, dimana bentuk pasar efisien di Indonesia adalah pasar efisien bentuk setengah kuat, yang tercermin dari cepatnya investor bereaksi terhadap masuknya informasi baru. Dalam mengambil keputusan, investor selalu memasukan faktor-faktor yang tersedia dalam keputusan mereka, jika pelaku pasar (investor) menganggap informasi tersebut sebagai informasi yang baik (*good-news*) maka akan ada reaksi investor yang tercermin melalui peningkatan harga saham maupun volume perdagangan saham. Peningkatan harga saham dapat diuji dengan melihat *return* tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi melalui perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham. Pada kondisi pasar yang efisien adanya *abnormal return* yang positif akan memicu kenaikan volume perdagangan saham, begitu pula sebaliknya adanya *abnormal return* yang negatif dapat memicu penurunan volume perdagangan saham. Ini menunjukkan adanya hubungan yang dependen antara *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Tetapi tidak selalu *abnormal return* berhubungan dependen dengan volume perdagangan saham, karena perubahan harga merefleksikan perubahan secara keseluruhan sedangkan volume merefleksikan perubahan dalam pengharapan secara individu [Beaver (1968) dan Baron (1995) dalam Bandi dan Hartono (2000)].

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh CSR terhadap reaksi investor menemukan hasil yang beragam. Sebagai contoh penelitian yang dilakukan Nurdin dan Cahyandito (2006) melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ yang termasuk kategori *high profile* yang mengungkapkan tema-tema sosial dan lingkungan terhadap reaksi investor dengan indikator perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Konsisten dengan Zuhroh *et al* (2003) yang menemukan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk dalam kategori *high profile*. Cheng dan Cristiawan (2011) melakukan penelitian pengaruh pengungkapan CSR terhadap *abnormal return* dengan menggunakan variabel kontrol *return on equity* (ROE) dan *price to book value* (PBV) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR untuk mengambil keputusan. Hasil penelitian Nuzula dan Kato (2011) pada perusahaan di Jepang menunjukan bahwa investor memberikan respon terhadap pengungkapan CSR.

Namun, hasil penelitian Wirasasti (2009) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR terhadap reaksi investor yang diukur dengan dengan perubahan harga saham pada perusahaan *high profile* tidak signifikan, artinya investor tidak menjadikan pengungkapan sosial perusahaan sebagai tolak ukur yang utama dalam berinvestasi. Begitu juga dengan hasil penelitian Suranta

(2010) yang menunjukkan bahwa variabel dalam pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan tidak mempengaruhi reaksi investor, dimana reaksi investor diukur dengan menggunakan dua variabel yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*.

Restisia (2010) yang menyatakan pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur kepemilikan asing dan struktur kepemilikan publik. Hasil penelitian ini menunjukkan investor asing dan investor saham publik di Indonesia belum mempertimbangkan kriteria sosial dan lingkungan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

Berdasarkan uraian di atas terlihat keanekaragaman hasil dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Adanya hasil yang berbeda dari peneliti-peneliti terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap reaksi investor. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Wirasasti (2009) dengan perbedaan terletak pada variabel penelitian, sampel penelitian, dan periode penelitian.

Pada penelitian Wirasasti (2009) variabel penelitian yang digunakan adalah pengungkapan CSR dalam laporan tahunan terhadap reaksi investor yang diukur dengan perubahan harga saham. Namun, penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *unexpected trading volume* sebagai pengukur reaksi investor. Sampel yang digunakan pada penelitian Wirasasti (2009) adalah perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2007 yang menerbitkan laporan tahunan dan melakukan pengungkapan CSR selama periode penelitian dalam sektor industri yang berhubungan dengan sumber daya alam.

Wirasasti (2009) mengelompokan industri pertambangan, pertanian, konstruksi, kehutanan, kimia, otomotif, telekomunikasi, sebagai kategori perusahaan *high profile*. Sedangkan dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan *high profile* industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006-2010 dan merupakan anggota dari *Indonesian Mining Association* (IMA) yang menerbitkan laporan tahunan dan melakukan pengungkapan CSR selama periode penelitian. *Indonesian Mining Association* (IMA) adalah sebuah organisasi yang terdiri dari perusahaan pertambangan di Indonesia. Asosiasi ini bertindak sebagai penghubung antara pemerintah dengan industri pertambangan dan memberikan perhatian terhadap industri pertambangan Indonesia melalui kegiatan seminar dan pelatihan bagi anggotanya, menyelenggarakan konferensi secara berkala tentang pertambangan di Indonesia, menerbitkan laporan rapat dan informasi pertambangan, dan mewakili Indonesia pada pertemuan-pertemuan nasional maupun internasional. Periode penelitian dilakukan selama 5 tahun dengan alat analisis regresi sederhana.

Pemilihan perusahaan *high profile* pada sektor pertambangan dilakukan berdasarkan pertimbangan jumlah item pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Pada perusahaan *high profile* total *item* yang diharapkan dapat diungkapkan lebih dari 78 *item*. Jumlah ini tidak sama dengan total *item* yang diharapkan dapat diungkapkan oleh perusahaan *low profile* (perusahaan yang operasinya tidak berkaitan erat dengan isu lingkungan) yaitu hanya berkisar 60-65 *item*. Dengan demikian, pengungkapan CSR antara industri *high profile* dengan *low profile* tidak dapat dibandingkan dengan menggunakan standar yang sama. Didukung dengan diterbitkannya UU no 4 tahun 2009 yang menyatakan

pemegang IUP dan IUPK wajib untuk menyusun program pengembangan dan pemberdayaan masyarakat yang berkaitan erat dengan isu CSR dan secara umum perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan adalah perusahaan *high profile*. Perusahaan industri pertambangan (*mining industries*) memiliki dampak besar terhadap eksploitasi sumberdaya alam. Selain itu, dampak pencemaran pada industri pertambangan lebih besar, serta rawan klaim (tuntutan) para *stakeholder*.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik menulis penelitian dengan judul: **Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Reaksi Investor: Studi Pada Perusahaan Pertambangan Anggota *Indonesian Mining Company* (IMA) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010.**

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan pertambangan anggota IMA yang terdaftar di BEI berpengaruh terhadap *abnormal return*?
2. Apakah pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) pada perusahaan pertambangan anggota IMA yang terdaftar di BEI berpengaruh *unexpected trading volume*?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan merupakan anggota IMA terhadap *abnormal return*.
2. Mengetahui pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan merupakan anggota IMA terhadap *unexpected trading volume*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak antara lain :

1. Bagi penulis dan pembaca, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.
2. Bagi perusahaan, dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya pertanggungjawaban sosial perusahaan yang diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* dan sebagai pertimbangan dalam pembuatan kebijakan perusahaan untuk lebih meningkatkan kepeduliannya pada lingkungan sosial. Bagi perusahaan, dapat juga memberikan gambaran mengenai pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga pemerintah dapat menindaklanjuti pengesahan UU PT, dengan mewajibkan semua perusahaan diIndonesia untuk melaksanakan tanggung jawab sosialnya.

3. Bagi investor, akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter.
4. Bagi lembaga-lembaga pembuat peraturan/standar, misalnya Bapepam, IAI dan sebagainya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penyusunan standar akuntansi lingkungan dan sebagai bahan masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang sudah ada.
5. Bagi para peneliti di bidang akuntansi dan keuangan diharapkan penelitian ini menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah yang mendasari penelitian ini, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan landasan teori yang terkait dengan topik penelitian mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap reaksi investor, review penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang desain penelitian, populasi, sampel dan sampling, variabel dan pengukurannya, sumber data dan metode pengumpulan data serta alat metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan analisis hasil penelitian dan interpretasi data

BABV KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian dan saran.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signaling Theory*

Asumsi utama dalam teori sinyal adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar, dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan insentif yang diharapkan. Artinya, manajemen umumnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibanding dengan pihak diluar perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diketahuinya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal.

Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan *signal* pada pihak luar, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu *signal* yang dapat berupa *goodnews* atau *badnews* terhadap adanya peristiwa (*event*) tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga dan volume perdagangan saham yang terjadi.

Signaling theory mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dan non keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk

merealisasikan keinginan pemilik yaitu memaksimalkan keuntungan mereka. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. *CSR disclosure* dapat digunakan manajemen untuk menunjukkan kepada pemegang saham atau para investor bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain karena bertanggungjawab terhadap seluruh dampak dari aktivitas perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, kegiatan sosial dan lingkungan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Pengungkapan CSR yang tepat dan sesuai harapan *stakeholder* sebagai sinyal berupa *goodnews* yang diberikan oleh pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan dan memastikan terciptanya *sustainability development*. Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

Suatu kejadian atau pesan dikatakan mengandung informasi jika pesan tersebut menyebabkan perubahan keyakinan penerima (pasar modal) dan memicu tindakan tertentu (misalnya terefleksi dalam perubahan harga atau volume saham di pasar modal), dimana tindakan tersebut dinyakini sebagai akibat informasi dalam kejadian atau pesan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa informasi tersebut bermanfaat. Dalam hal ini, perubahan harga atau volume saham yang diamati memberikan bukti adanya manfaat dari informasi tersebut. Jadi dapat disimpulkan, sebuah informasi dapat dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benar-benar atau seakan-akan digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju, yang ditunjukkan adanya asosiasi antara peristiwa

(*event*) dengan *return*, harga atau volume saham di pasar modal (Jogiyanto, 2010). Jika perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi lingkungan yang bernuansa positif, maka tindakannya ini dapat mengurangi risiko berkurangnya kemakmuran yang mungkin dihadapi perusahaan di masa mendatang. Hal ini menunjukkan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan sahamnya

2.2 Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya. *Stakeholder* terdiri dari pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas, investor, dan sebagainya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders* kepada perusahaan tersebut. Perusahaan hendaknya memperhatikan para *stakeholders* karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilkakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholders* tentu saja akan menuai protes (Restisia, 2010)

Jones, Thomas dan Andrew (1999) dalam Restisia (2010) menyatakan bahwa pada hakekatnya *stakeholders theory* berdasarkan pada asumsi, antara lain:

1. Perusahaan berhubungan dengan banyak *stakeholders* yang dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh setiap keputusan perusahaan (Freeman, 1994 dalam Restisia 2010).

2. Teori ini berfokus pada hubungan jumlah alamiah antara proses dan *outcomes* perusahaan dan para *stakeholders*.
3. Masing-masing kepentingan dari *stakeholders*, memiliki nilai intrinsik, dan diasumsikan tidak ada kepentingan yang mendominasi ataupun didominasi kepentingan lainnya (Clakson, 1995 dalam Restisia 2010).
4. Teori berfokus dalam pengambilan keputusan manajer (Donaldson dan Preston, 1995 dalam Restisia 2010).

Berdasarkan pada asumsi dasar *stakeholders theory* tersebut perusahaan tidak dapat melepaskan diri dari lingkungan sosial (*social setting*) dan berupaya selalu berada dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern*.

Pada dasarnya *stakeholders* dapat mengendalikan dan mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan, oleh karena itu *power stakeholders* ditentukan oleh besar kecilnya *power* yang dimiliki *stakeholders* atas sumber tersebut. *Power* ini dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakai sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan.

Dengan mengetahui apa yang diinginkan *stakeholders* maka manajer dapat merumuskan suatu strategi bisnis yang fleksibel yang tidak hanya bisa

mengakomodasi seluruh kepentingan *stakeholder*, tetapi juga tujuan akhir perusahaan. Salah satu perwujudan strategi ini adalah dengan melaksanakan program CSR serta mengungkapkannya di dalam laporan tahunan. Hal ini penting dilakukan karena investor sebagai *stakeholder* perlu mengevaluasi sejauh mana perusahaan telah melaksanakan perannya sesuai keinginan *stakeholder*.

Perkembangan teori perspektif *stakeholders* menjadi salah satu dasar penerapan CSR di Indonesia. Informasi mengenai indikator pengungkapan CSR sudah dipublikasikan secara transparan. Indikator pengungkapan CSR berguna sebagai pedoman dalam penyusunan *sustainability report*. Untuk dapat mengkomunikasikan *sustainability report* secara jelas dan terbuka mengenai keberlanjutan, maka diperlukan sebuah kerangka konsep yang global, dengan bahasa yang konsisten dan dapat diukur. Pedoman penyusunan *sustainability report* adalah Inisiatif Pelaporan Global/*Global Reporting Initiative* (GRI). GRI menyediakan sebuah kerangka yang kredibel dan dapat dipercaya dalam melaporkan keberlanjutan yang dapat digunakan oleh berbagai organisasi yang berbeda ukuran, sektor, dan lokasinya.

Transparansi mengenai keberlanjutan dari aktivitas organisasi menjadi perhatian penting dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk perusahaan, pekerja, lembaga swadaya masyarakat, investor, akuntan, dan lainnya. Hal inilah yang menyebabkan kenapa GRI sangat bergantung pada kerja sama dari sebuah jejaring besar para ahli yang berasal dari berbagai pemangku kepentingan dalam melakukan konsultasi untuk mencapai konsensus. Melalui konsultasi ini, dan juga pengalaman praktis selama ini, telah dapat memperbaiki dan meningkatkan secara terus-menerus kerangka pelaporan yang ada sejak didirikannya GRI di tahun

1987. Pembelajaran dari pendekatan berbagai pemangku kepentingan ini telah menjadikan kerangka pelaporan memiliki kredibilitas yang tersebar dan digunakan oleh berbagai kelompok pemangku kepentingan.

Diharapkan informasi tersebut dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi *stakeholders* dalam berinvestasi. Selain itu, program ini akan dapat meningkatkan citra dan kepercayaan perusahaan yang memperoleh pengungkapan yang tinggi. Sedangkan bagi perusahaan yang pengungkapannya masih rendah, bisa segera mengevaluasi praktek CSR yang diterapkan perusahaan.

2.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

2.3.1 Definisi *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Definisi resmi tentang CSR belum disepakati di seluruh dunia karena definisi CSR ini berkembang dari waktu ke waktu. Berikut definisi CSR yang dikutip dalam Syahida (2009):

1. Menurut sebuah organisasi dunia *World Bisnis Council for Sustainable Development* (WBCSD) menyatakan bahwa CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarga.
2. Dalam draft standar internasional mengenai CSR, ISO 26000, CSR didefinisikan sebagai tanggung jawab suatu organisasi atas dampak dari keputusan dan aktivitasnya terhadap masyarakat dan lingkungan, melalui

perilaku yang transparan dan etis: (1) konsisten dengan pembangunan yang berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, (2) memperhatikan kepentingan *stakeholders*, (3) sesuai dengan hukum yang berlaku dan konsisten dengan norm-norma internasional, (4) terintegrasi di seluruh aktivitas organisasi, meliputi baik kegiatan, produk, maupun jasa.

3. The European Commission (2001), CSR adalah suatu konsep dimana perusahaan mengintegrasikan perhatian sosial dan lingkungan yang berhubungan dengan operasi bisnis dan interaksi dengan *stakeholder* secara sukarela.
4. Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) didefinisikan sebagai komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas hidup dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.
5. Komite Ahli *Indonesian CSR Awards* 2008 mendefinisikan CSR sebagai komitmen perusahaan yang beroperasi secara legal, etis, dan berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan guna meningkatkan kualitas hidup seluruh pemangku kepentingan. Pembangunan berkelanjutan adalah pembangunan yang memenuhi kebutuhan generasi sekarang tanpa mengorbankan kemampuan generasi mendatang guna memenuhi kebutuhannya. Pemangku kepentingan adalah seluruh pihak yang terkena pengaruh dan atau mempengaruhi kinerja perusahaan baik secara langsung

maupun tidak langsung termasuk karyawan dan keluarganya, masyarakat sekitar perusahaan, dan masyarakat luas.

6. Hackston dan Milne dalam Sembiring (2005), tanggung jawab sosial perusahaan sering disebut juga sebagai *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok-kelompok yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan.

Dari berbagai definisi CSR di atas, pada dasarnya mempunyai tujuan dan persepsi yang sama dan dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan tanggung jawab dan komitmen bisnis perusahaan atau organisasi terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, masyarakat, dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan atas dampak dari keputusan dan aktivitasnya serta berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan.

2.3.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan CSR merupakan pengungkapan informasi sukarela, baik secara kuantitatif yang dibuat oleh organisasi untuk menginformasikan aktivitasnya, dimana pengungkapan kuantitatif berupa informasi keuangan maupun non keuangan.

Guthrie dan Parker dalam Sayekti (2007), Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan

politik. Pengungkapan CSR merupakan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan. Salah satu media yang paling tepat untuk mengungkapkan aktivitas sosial lingkungan adalah dengan menerbitkan laporan keuangan, laporan keuangan dinilai paling tepat untuk mengkomunikasikan berbagai informasi yang relevan dari manajemen perusahaan untuk mengungkapkan masalah-masalah yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. Beberapa pendapat yang muncul mengenai konsep pengungkapan sosial perusahaan, antara lain Darwin dalam Anggraini (2006) mengatakan bahwa CSR dapat dibagi menjadi 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial. Pengungkapan terhadap aspek ekonomi, lingkungan dan sosial sekarang ini menjadi cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan bentuk akuntabilitasnya kepada *stakeholders*. Tujuan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) menurut *Securities Echange Comission* (SEC) dikategorikan menjadi dua, yaitu:

1. *Protective disclosure* yang dimaksudkan sebagai upaya perlindungan terhadap investor.
2. *Informative disclosure* yang bertujuan memberikan informasi yang layak kepada pengguna laporan.

2.3.3 CSR Menurut Undang-undang No. 40 tahun 2007

Di Indonesia, pelaksanaan CSR diatur oleh Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dengan berlakunya undang-undang ini, konsep CSR yang semula hanya merupakan kewajiban moral, telah menjadi

kewajiban yang dapat dipertanggung jawabkan dalam hukum, tetapi khusus hanya bagi perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan / atau berkaitan dengan sumber daya alam. Bagi perseroan lainnya, CSR hanya merupakan kewajiban moral saja.

Isi pasal 74 Undang-Undang no.40 tahun 2007 tentang perusahaan terbatas yang mewajibkan CSR bagi PT adalah :

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan / atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.
2. Tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagaimana dimaksudkan pada ayat (1) merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.
4. Ketentuan lebih lanjut mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan diatur dengan Peraturan Pemerintah.

2.3.4 Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengukuran pengungkapan CSR mengacu kepada *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI yang digunakan adalah GRI 3,1 karena kerangka yang kredibel dan dapat dipercaya dalam melaporkan keberlanjutan yang dapat digunakan oleh berbagai organisasi yang berbeda ukuran, sektor, dan lokasinya. Indikator pengukuran pengungkapan CSR GRI 3,1 adalah sebagai berikut:

I. Ekonomi

Aspek Kinerja Ekonomi

EC 1. Perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung meliputi pendapatan, biaya operasi, upah karyawan, donasi, investasi komunitas lainnya, laba ditahan, pembayaran kepada penyandang dana dan pemerintah

EC 2. Implikasi keuangan dan resiko lainnya akibat perubahan iklim serta peluangnya bagi aktivitas organisasi

EC 3. Jaminan kewajiban organisasi terhadap program imbalan pasti

EC 4. Bantuan keuangan yang signifikan yang diterima dari pemerintah

Aspek Kehadiran Pasar

EC 5. Rentang ratio standar perbandingan upah terendah dengan upah minimum setempat pada lokasi operasi yang signifikan

EC 6. Kebijakan, praktek, dan proporsi pembelanjaan untuk pemasok lokal pada lokasi operasi yang signifikan

EC 7. Prosedur untuk penerimaan pegawai lokal dan proporsi manajemen senior lokal yang diperkerjakan pada lokasi operasi yang signifikan

Aspek Dampak Ekonomi Tidak Langsung

EC 8. Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan kepada publik secara komersil, natura atau perjanjian pro bono

EC 9. Pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan termasuk seberapa luas dampaknya

II. Lingkungan

Aspek Material

EN 1. Penggunaan material berdasarkan berat atau volume

EN 2. Persentase penggunaan material daur ulang

Aspek Energi

EN 3. Penggunaan energi langsung berdasarkan sumber energi primer

EN 4. Penggunaan energi tidak langsung berdasarkan sumber energi primer

EN 5. Penghematan energi melalui konservasi dan peningkatan efisiensi

EN 6. Inisiatif untuk mendapatkan produk dan jasa berbasis energi efisien atau energi yang dapat diperbarui, serta pengurangan persyaratan kebutuhan energi sebagai akibat dari inisiatif tersebut

EN 7. Inisiatif untuk mengurangi penggunaan energi tidak langsung dan pengurangan yang dicapai

Aspek Air

EN 8. Total pengambilan air dari sumber

EN 9. Sumber air yang mempunyai efek signifikan akibat pengambilan air

EN 10. Persentase dan total volume air yang digunakan kembali dan didaur ulang

Aspek Biodiversitas (Keanekaragaman Hayati)

EN 11. Lokasi dan ukuran tanah yang dimiliki, disewa, dikelola oleh organisasi pelapor yang berlokasi pada daerah yang dilindungi

EN 12. Mendeskripsikan dampak aktivitas yang signifikan pada produk dan jasa terhadap keanekaragaman hayati pada daerah yang dilindungi dan

daerah yang memiliki keanekaragaman hayati bernilai tinggi dari daerah yang dilindungi

MM 1. Luas lahan (dimiliki, disewa yang dikelola untuk aktivitas produksi atau galian) yang terganggu atau direhabilitasi

EN 13. Perlindungan dan pemulihan habitat kembali

EN 14. Strategi, tindakan dan rencana mendatang untuk mengelola dampak keanekaragaman hayati

MM 2. Jumlah persentase total lahan yang teridentifikasi keanekaragaman hayati membutuhkan rencana manajemen yang memenuhi kriteria pengungkapan dan persentase pada tempat yang direncanakan

EN 15. Jumlah species berdasarkan tingkat resiko kepunahan yang masuk dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah-daerah yang terkena dampak operasi

EN 16. Total emisi gas rumah kaca yang bersifat langsung maupun tidak langsung berdasarkan berat

EN 17. Emisi gas rumah kaca lainnya yang bersifat tidak langsung berdasarkan berat

EN 18. Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan upaya pencapaiannya

EN 19. Emisi bahan kimia yang merusak lapisan ozon berdasarkan berat

EN 20. Nox, Sox, dan emisi udara lainnya yang signifikan berdasarkan jenis dan berat

EN 21. Jumlah buangan air berdasarkan kualitas dan tujuan

EN 22. Jumlah berat limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan

MM 3. Total limbah padatan

EN 23. Jumlah dan volume buangan yang signifikan

EN 24. Berat limbah yang diangkut ,diimpor,diexpor ataudiolah bagi limbah yang dianggap berbahaya menurut Lampiran Konservasi Basel I, II, III, IV dan persentase limbah yang diangkut secara internasional

EN 25. Identitas, ukuran, status proteksi dan nilai keanekaragaman hayati bagian air yang berhubungan dengan habitat secara signifikan dipengaruhi laporan organisasi tentang pembuangan dan limpahan air

Aspek Produk dan Jasa

EN 26. Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan terhadap produk dan jasa serta mengurangi luasnya dampak kerusakan lingkungan

EN 27. Persentase produk terjual dan memperbaiki kemasan sesuai kategori

Aspek Kepatuhan

EN 28. Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter atas pelanggaran terhadap hukum dan regulasi lingkungan

EN 29. Dampak lingkungan yang signifikan akibat pemindahan produk dan barang-barang lain seras material yang di pakai untuk operasi perusahaan dan tenaga kerja yang memindahkannya

EN 30. Total pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan berdasarkan jenis

III. Hak Azazi Manusia

Aspek Praktek Investasi dan Pengadaan

HR 1. Persentase dan jumlah yang signifikan terhadap perjanjian investasi termasuk HAM yang telah melalui proses penyaringan aspek HAM

HR 2. Persentase pemasok dan kontraktor yang signifikan yang telah melalui penyaringan aspek HAM

HR 3. Jumlah waktu pelatihan tenaga kerja dalam hal mengenai kebijakan dan prosedur prosedur terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi, termasuk persentase karyawan yang telah menjalani pelatihan

Aspek NonDiskriminasi

HR 4. Jumlah kasus diskriminasi yang terjadi dan tindakan yang diambil

Aspek Kebebasan Berserikat dan Berkumpul Bersama

HR 5. Segala kegiatan berserikat dan berkumpul yang teridentifikasi dapat menimbulkan resiko yang signifikan serta tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut

Aspek Pekerja Anak

HR 6. Mengidentifikasi kegiatan yang mengandung resiko yang signifikan pada kasus pekerjaan anak dan langkah-langkah yang diambil untuk mendukung upaya penghapusan pekerjaan anak

Aspek Kerja Paksa dan Kerja Wajib

HR 7. Mengidentifikasi kegiatan yang mengandung resiko signifikan pada kasus kerja paksa/kerja wajib dan langkah-langkah yang diambil untuk upaya penghapusan kerja paksa/ kerja wajib

Aspek Tindakan Pengamanan

HR 8. Persentase personel penjaga keamanan yang terlatih dalam hal kebijakan dan prosedur organisasi terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi

Aspek Hak Penduduk Asli

HR 9. Jumlah kasus pelanggaran yang terkait dengan penduduk asli dan langkah yang diambil

Aspek Penaksiran

HR 10. Persentase dan jumlah kegiatan yang menjadi subjek peninjauan dan tinjauan HAM

Aspek Remediasi

HR 11. Jumlah keluhan terkait kasus HAM yang disimpan dan diselesaikan dengan mekanisme formal

IV. Praktek Tenaga Kerja dan Pekerjaan yang Layak

Aspek Perkerjaan

LA 1. Jumlah angkatan kerja menurut jenis perkerjaan, kontrak pekerjaan, dan wilayah berdasarkan jenis kelamin

LA 2. Jumlah dan tingkat perputaran karyawan menurut kelompok usia, jenis kelamin dan wilayah

LA 3. Manfaat yang disediakan bagi karyawan tetap yang tidak disediakan bagi karyawan tidak tetap menurut kegiatan pokoknya

LA 15. Kembali berkerja dan hak untuk memiliki perkerjaan setelah melahirkan

LA 4. Persentase perlindungan karyawan dari perjanjian tawar menawar kolektif tersebut

MM 4. Jumlah pemogokan lebih dari seminggu

Aspek Kesehatan dan Keselamatan Kerja

LA 6. Persentase jumlah angkatan kerja yang resmi diwakili dalam panitia kesehatan dan keselamatan antara manajemen dan pekerja yang membantu memantau dan memberi nasehat untuk program kesehatan dan keselamatan kerja

LA 7. Tingkat kecelakaan fisik, penyakit karena jabatan, hari-hari yang hilang, dan ketidakhadiran, dan jumlah kematian karena pekerjaan menurut wilayah dan jenis kelamin

LA 8. Program pendidikan, pelatihan, penyuluhan/bimbingan, pencegahan, pengendalian risiko setempat untuk membina para karyawan, anggota keluarga dan anggota masyarakat, mengenai penyakit berat/berbahaya

LA 9. Masalah kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat karyawan

Aspek Pelatihan dan Pendidikan

LA 10. Rata-rata jam pelatihan tiap tahun berdasarkan jenis kelamin tiap karyawan menurut kategori/kelompok karyawan

LA 11. Program untuk pengaturan pembelajaran sepanjang hayat yang menunjang kelangsungan pekerjaan karyawan dan membantu mereka dalam mengatur akhir karier

LA 12. Persentase karyawan yang menerima peninjauan kinerja dan pengembangan karier secara teratur berdasarkan jenis kelamin

Aspek Keberagaman dan Kesetaraan kesempatan

LA 13. Komposisi badan pengelola/pengusaha dan perincian karyawan tiap kategori/kelompok menurut jenis kelamin, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan keanekaragaman indikator lain.

Aspek Kesetaraan Penggajian antara Pria dan Wanita

LA 14. Perbandingan/rasio gaji dasar pria terhadap wanita menurut kelompok karyawan pada lokasi pekerjaan tertentu

V. Tanggungjawab Produk

Aspek Kesehatan dan keselamatan Pelanggan

PR 1. Tahapan daur hidup dimana dampak produk dan jasa yang menyangkut kesehatan dan keamanan nilai untuk penyempurnaan, dan persentase dari kategori produk dan jasa yang penting yang harus diikuti prosedur tersebut

PR 2. Jumlah Pelanggaran terhadap peraturan dan etika mengenai dampak kesehatan dan keselamatan suatu produk dan jasa selamu daur hidup, per produk

Aspek Pemasangan label bagi Produk dan Jasa

PR 3. Jenis informasi produk dan jasa yang dipersyaratkan oleh prosedur dan persentase produk dan jasa yang signifikan yang terkait dengan informasi yang dipersyaratkan tersebut

PR 4. Jumlah pelanggran peraturan dan *voluntary codes* mengenai penyedian informasi produk dan jasa serta pemberian label per produk

PR 5. Praktek yang berkaitan dengan kepuasan pelanggan termasuk hasil survei yang mengukur kepuasan pelanggan

Aspek komunikasi Pemasaran

PR 6. Program-program untuk ketaatan pada hukum, standar, dan *voluntary codes* yang terkait dengan komunikasi pemasaran, termasuk periklanan, promosi dan sponsorship

PR 7. Jumlah pelanggaran peraturan dan *voluntary codes* sukarela mengenai komunikasi pemasaran termasuk periklanan, promosi, dan sponsorship, menurut produknya.

Aspek Keleluasaan Pribadi Pelanggan

PR 8. Jumlah keseluruhan dari pengaduan yang berdasar mengenai keleluasaan pribadi pelanggan dan hilangnya data pelanggan

Aspek Kepatuhan

PR 9. Nilai moneter dari denda pelanggaran hukum dan peraturan mengenai pengadaan serta penggunaan produk dan jasa

VI. Masyarakat

Aspek Komunitas

SO 1 (MMSS) Alam, lingkup dan keefektifan berbagai program yang menentukan nilai serta mengelola dampak kegiatan komunitas terkait keikutsertaan serta kegiatan yang dijalankan sampai keluar dari kegiatan tersebut

SO 1 (G3.1). Persentase operasi implementasi persetujuan dengan penduduk sekitar mengenai dampak evaluasi pemeriksaan dan program pembangunan

MM 6. Perselisihan dengan penduduk asli.

MM 7. Mekanisme penyelesaian perselisihan.

SO 9. Dampak operasi yang signifikan dan dampak nyata terhadap penduduk sekitar

SO 10. Pengukuran implementasi pencegahan dan mengurangi dampak negatif yang signifikan pada penduduk sekitar

Aspek Korupsi

SO 2. Persentase dan jumlah unit usaha yang memiliki resiko terhadap korupsi

SO 3. Persentase pegawai yang dilatih dalam kebijakan dan prosedur anti korupsi

SO 4. Tindakan yang diambil dalam menanggapi kejadian korupsi

Aspek kebijakan Publik

SO 5. Kedudukan kebijakan publik dan partisipasi dalam proses melobi dan pembuatan kebijakan publik

SO 6. Nilai kontribusi finansial dan natura kepada partai politik, politisi, dan institusi terkait berdasarkan negara dimana perusahaan beroperasi

SO 7. Jumlah tindakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan antarpesaing, anti-trust, dan praktek monopoli serta sanksinya

Aspek Kepatuhan

SO 8. Nilai uang dari denda signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter untuk pelanggaran hukum dan peraturan yang dilakukan

MM 11. Menjaga keberadaan material

2.4. Reaksi Investor

Reaksi investor dapat diukur dengan menggunakan variabel *abnormal return* dan *unexped trading volume*, dimana ketika informasi diumumkan diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham dari sekuritas yang bersangkutan. Perubahan harga saham dapat digambarkan dalam bentuk efisiensi pasar modal, yang dapat dilihat melalui *abnormal return* yang terjadi (Jogiyanto, 2010). Selain menggunakan *abnormal return* perubahan harga juga dapat dilihat dengan cara mengamati penyesuaian *return* perusahaan atas *return* pasar pada waktu t . Dapat dikatakan bahwa informasi memiliki nilai apabila informasi tersebut memberikan suatu reaksi kepada investor untuk melakukan transaksi di pasar modal. Pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli dengan risiko untung dan rugi, untuk menarik pembeli dan penjual agar berpartisipasi di dalam pasar modal, maka pasar modal harus bersifat *liquid* dan efisien. Dikatakan *liquid* apabila penjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat, sedangkan dikatakan efisien apabila harga-harga dari surat berharga yang diperdagangkan mencerminkan nilai perusahaan secara akurat (Jogiyanto, 2010).

2.4.1 *Abnormal Return*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya terjadi (*return* realisasi) dengan *return* ekspektasi (*expected return*), *return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Selain itu, untuk suatu studi tentang harga, *return* pasar bisa juga dianggap sebagai *return* normal, sehingga merupakan pengurang bagi *return* aktual untuk menghasilkan *abnormal return* (Jogiyanto, 2010). Besarnya selisih juga dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*informasi content*) dari suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar, dimana reaksi tersebut ditunjukkan dengan *abnormal return* (Jogiyanto, 2010).

Expected return adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor pada masa yang akan datang. Hal ini berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, sedangkan *expected return* sifatnya belum terjadi. *Expected return* dapat dihitung berdasarkan nilai masa depan, yaitu dengan mengalihkan masing-masing hasil masa depan (*outcome*) dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut. Menurut Brown dan Warner (dalam Jogiyanto, 2010) terdapat tiga model estimasi dari *expected return* yaitu:

a. *Mean-adjusted model*

Model ini menganggap bahwa *expected return* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Dengan model rata-rata yang disesuaikan, *return* yang diharapkan dihitung dengan cara membagi *return* realisasi suatu perusahaan pada periode

estimasi dengan lamanya periode estimasi. Dimana periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa (*event periode*) yang disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*).

b. Market model

Market model dilakukan dengan dua tahap antara lain: (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan realisasi selama periode estimasi, dan (2) dengan menggunakan model ekspektasi untuk mengestimasi *expected return* di periode jendela. Model ekspektasi dihitung dengan menjumlahkan nilai *expected return* yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar, tingkat keuntungan indeks pasar, dan bagian *return* yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar. Perhitungan *expected return* dengan *market model* dilakukan dengan menggunakan beta. Beta di pasar modal Indonesia sudah terbukti bias dikarenakan perdagangan yang tipis, karena Bursa Efek Indonesia merupakan pasar yang transaksi perdagangannya jarang terjadi (Jogiyanto, 2010).

c. Market adjusted model

Market adjusted model menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dalam penelitian ini *expected return* akan dihitung dengan menggunakan metode *market adjusted model*, dengan menggunakan metode ini tidak diperlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi. Oleh karena itu, *return* yang diharapkan adalah *return* indeks pasar pada periode peristiwa tertentu, dan *return* yang diharapkan untuk semua sekuritas pada periode peristiwa tertentu besarnya sama.

2.4.2 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan perbandingan antara jumlah volume saham yang ditransaksikan dengan jumlah saham yang beredar. Adanya perdagangan saham yang terjadi akan menghasilkan volume perdagangan saham, yang dapat menyebabkan jumlah volume saham yang diperjual belikan berubah-ubah setiap harinya. Perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara pada waktu publikasi informasi dengan waktu diluar pengumuman informasi mengindikasikan adanya reaksi investor atas publikasi tersebut.

Penelitian Ying dalam Bandi dan Hartono (2000) menyimpulkan bahwa, (1) ketika volume kecil terus menerus, harga biasanya jatuh, (2) ketika volume besar terus menerus harga biasanya naik, (3) apabila volume telah mulai menurun secara berurutan selama periode 5 hari perdagangan, maka akan ada suatu tendensi bagi harga akan jatuh selama 4 hari perdagangan berikutnya, (4) apabila volume telah mulai meningkat secara berurutan selama periode 5 hari perdagangan, maka akan ada suatu tendensi bagi harga untuk naik selama 4 hari perdagangan berikutnya. Volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan individual, dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham dapat berubah-ubah mengikuti perubahan pengharapan investor. Perbedaan antara pengujian harga dan volume perdagangan adalah bahwa harga merefleksikan perubahan kepercayaan rata-rata pasar secara agregat, sebaliknya volume perdagangan merupakan jumlah tindakan atau perdagangan investor individual, sedangkan reaksi harga atas informasi publik merefleksikan revisi kepercayaan dalam pasar agregat yang merupakan akibat dari adanya informasi tersebut (Bandi dan Hartono, 2000).

Beaverdalam Syahida (2009) mengatakan bahwa harga saham menjadi sangat penting bagi para investor, karena mempunyai konsekuensi ekonomi. Perubahan dalam volume perdagangan saham ini dapat menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investasi investor. Volume perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan *unexpected trading volume* (volume perdagangan saham abnormal) yaitu selisih antara volume sesungguhnya terjadi dengan volume perdagangan normal (Nurdin dan Cahyandito, 2006). Digunakan *unexpected trading volume* (volume perdagangan saham abnormal) karena volume perdagangan saham abnormal merupakan volume penyesuaian pasar untuk melihat reaksi pasar, yang merupakan bukti perubahan probabilitas penilaian investor atas distribusi *return* masa depan (Bandi dan Hartono, 2000). Penelitian Bandi dan Hartono (2000) menyimpulkan bahwa reaksi harga dan reaksi volume perdagangan secara statistik terjadi secara dependen, dimana reaksi volume perdagangan saham dependen terhadap reaksi harga saham, dan hubungan antara reaksi harga dan volume perdagangan lebih dekat pada dependensi dari pada keeratan keduanya.

2.5.Pasar Efisien

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal. Konsep pasar yang efisien dinyatakan bahwa investor selalu memasukkan faktor-faktor yang tersedia dalam keputusan mereka, sehingga terefleksi pada harga yang ditransaksikan (Tandelilin, 2001). Definisi pasar efisien menurut Fama dalam

Jogiyanto (2010) adalah suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan sepenuhnya” informasi yang tersedia. Ada tiga faktor yang dapat mencerminkan harga yang terkandung pada suatu efek antara lain: (1) informasi yang bersifat historis, (2) kejadian yang telah diumumkan tetapi belum dilaksanakan, dan (3) prediksi atas informasi yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2010) bentuk pasar efisien dapat dibagi menjadi 2 aspek antara lain: (1) aspek informasi dan (2) aspek pengambilan keputusan. Aspek informasi meninjau efisiensi pasar dari ketersediaan informasi bagi para pelaku pasar, sedangkan aspek pengambilan keputusan meninjau efisiensi pasar dari kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan dari informasi yang tersedia. Efisiensi pasar dari ketersediaan informasi biasa disebut sebagai efisiensi pasar secara informasi.

Pasar dikatakan efisien apabila reaksi pasar terhadap adanya informasi cepat dan dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* yang tidak normal (*abnormal return*) dalam jangka waktu yang cukup lama (Jogiyanto, 2010). Menurut Fama dalam Jogiyanto (2010) tiga bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan informasinya yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*).

Dikatakan efisiensi bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*full reflect*) informasi masa lalu. Bentuk efisiensi pasar secara lemah berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan

dengan nilai sekarang. Jika perubahan harga saham mengikuti *random walk*, maka dapat disimpulkan pasar efisiensi secara bentuk lemah, yang berarti nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan tidak normal. Menurut Fama dalam Jogiyanto (2010) pengujian efisiensi pasar bentuk lemah dapat dilakukan dengan cara seberapa kuat informasi masa lalu dapat memprediksi *return* masa depan.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*).

Dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*full reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi-informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten. Dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga dimasa lampau, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Menurut Fama dalam Jogiyanto (2010) pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat yaitu seberapa cepat harga sekuritas merefleksikan informasi yang dipublikasikan, efisiensi pasar setengah kuat dapat diuji dengan melihat *abnormal return* yang terjadi.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Dikatakan efisiensi pasar bentuk kuat apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*full reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk yang privat. Dimana harga yang tercermin tidak hanya mencerminkan

semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Menurut Fama dalam Jogiyanto (2010) pengujian efisiensi pasar bentuk kuat yaitu menjawab pertanyaan apakah investor mempunyai informasi privat yang tidak terefleksi pada harga sekuritas.

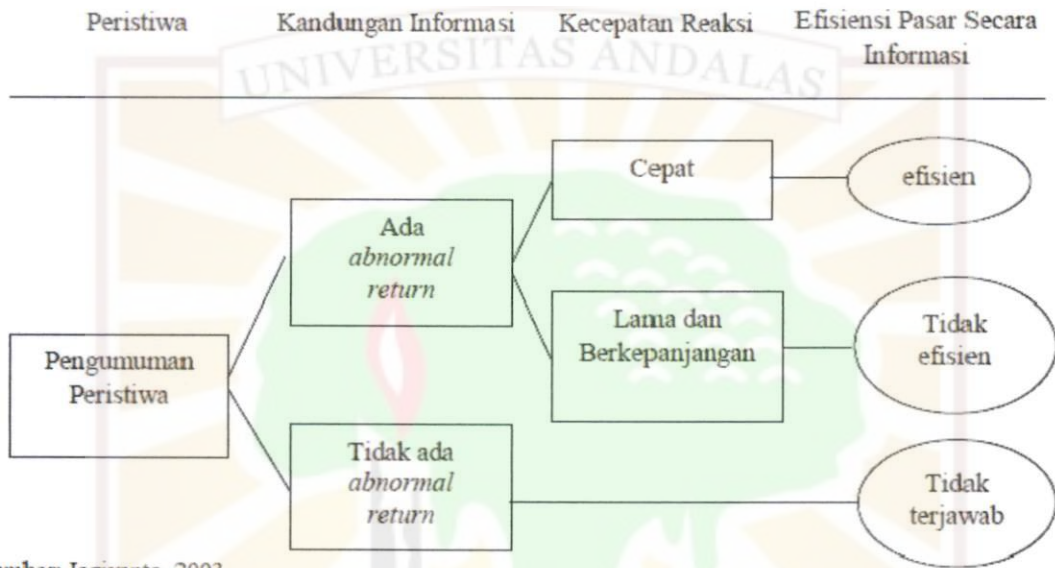
Bentuk pasar modal di Indonesia adalah bentuk pasar efisien setengah kuat (*semistrong form*) secara informasi, yang tercermin dari cepatnya investor bereaksi terhadap masuknya informasi baru. Pasar efisien setengah kuat (*semistrong form*) dapat diuji dengan melihat *abnormal return* yang terjadi melalui perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham (Fama dalam Jogiyanto, 2010). Dimana pasar yang efisien tercermin dari cepatnya investor bereaksi terhadap masuknya informasi baru, jika pelaku pasar (investor) menganggap informasi tersebut sebagai informasi yang baik (*good-news*) maka akan ada reaksi investor yang tercermin melalui peningkatan harga saham maupun volume perdagangan saham, peningkatan harga saham dapat dilihat dari *abnormal return*.

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi kenaikan dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisiensi setengah kuat jika investor bereaksi dengan cepat untuk menyerap abnormal return untuk menuju ke

harga keseimbangan yang baru. Jika investor menyerap abnormal return dengan lambat maka pasar dikatakan tidak efisien setengah kuat.

Gambar 2. 1

Efisiensi Pasar Secara Informasi



Sumber: Jogiyanto, 2003

Belum semua praktisi pasar modal bisa menerima konsep mengenai pasar yang efisien ini. Sebagian investor percaya bahwa pasar tidak efisien, sehingga mereka bisa memanfaatkan ketidak efisienan pasar untuk mendapatkan *abnormal return*. Meskipun demikian, di sisi lain, banyak kalangan akademisi yang percaya bahwa pasar efisien pada tingkat tertentu itu ada. Investor yang percaya bahwa pasar dalam kondisi tidak efisien akan menerapkan strategi perdagangan aktif. Investor tersebut secara aktif melakukan perdagangan di pasar agar bisa mendapatkan return yang lebih besar dibandingkan dengan return pasar (Tandelin, 2001). Tetapi perlu diingat bahwa tidak selalu *abnormal return* berhubungan dengan

diingat bahwa tidak selalu *abnormal return* berhubungan dependen dengan volume perdagangan saham, dimana perubahan harga merefleksikan perubahan dalam pengharapan secara keseluruhan sedangkan volume merefleksikan perubahan dalam pengharapan secara individu [Beaver (1968); Baron (1995) dalam Bandi dan Hartono (2000)]. Dalam artian suatu informasi, misalnya *abnormal return* mungkin netral dalam arti tidak mengubah pengharapan tentang pasar sebagai suatu keseluruhan tetapi mengubah pengharapan individual, yang berarti tidak ada reaksi investor secara keseluruhan terhadap *abnormal return* tetapi mungkin ada penggantian dalam posisi portofolio yang merefleksikan reaksi volume.

2.6 Indonesian Mining Association (IMA)

IMA adalah organisasi pertambangan nasional swasta, non-politik dan nirlaba, yang didirikan di Jakarta pada tanggal 29 Mei 1975. Keanggotaan IMA terbuka baik bagi organisasi maupun bagi pribadi yang aktif berpartisipasi di dalam industri pertambangan Indonesia. Asosiasi ini bertindak sebagai penghubung antara pemerintah dengan industri pertambangan dan memberikan perhatian terhadap industri pertambangan Indonesia melalui kegiatan seminar dan pelatihan bagi anggotanya, menyelenggarakan konferensi secara berkala tentang pertambangan di Indonesia, menerbitkan laporan rapat dan informasi pertambangan, dan mewakili Indonesia pada pertemuan-pertemuan nasional maupun internasional.

Maksud dan tujuan IMA adalah untuk membantu Pemerintah dalam kebijakannya untuk mendorong pengembangan industri pertambangan dan untuk

menyebarkan informasi yang bersifat umum guna memajukan aspek-aspek eksplorasi, penambangan, pemanfaatan dan metalurgi di Indonesia, melalui:

- a. Membantu pengembangan pertambangan.
- b. Memfasilitasi pertukaran pengetahuan bisnis dan pengalaman profesional dari para ahli yang aktif dalam industri ini.
 - b. Bekerjasama dengan organisasi sejenis di seluruh dunia dalam rangka memajukan usaha dan teknologi pertambangan.

2.7 Review Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian yang pernah dilakukan terkait dengan pengungkapan CSR telah banyak dilakukan. Beberapa peneliti percaya bahwa penerapan CSR yang baik akan mendorong perusahaan untuk melakukan kinerja yang lebih baik, dalam hal membangun *image* dan meningkatkan moral karyawan.

Penelitian Zuhro dan Sukmawati (2003) yang melakukan pengujian empiris untuk mengetahui pengaruh luas pengungkapan sosial terhadap reaksi investor yang dicerminkan melalui volume perdagangan saham perusahaan yang dikategorikan dalam industri *high profile*. Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk dalam kategori *high profile*.

Penelitian Nurdin dan Cahyandito (2006) menyimpulkan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan (yang terdiri dari tema keterlibatan masyarakat, sumber daya manusia, lingkungan sumber daya fisik, serta produk atau jasa) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap

reaksi investor (yang terdiri dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham) bagi perusahaan yang masuk sebagai kategori *high profile*.

Cheng dan Cristiawan (2011) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap *abnormal return* dengan menggunakan variabel kontrol *return on equity* (ROE) dan *price to book value* (PBV) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap abnormal return yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR untuk mengambil keputusan bagi perusahaan *high profile*. Pada penelitian Cheng dan Cristiawan (2011), sampel yang digunakan adalah perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009 yang menerbitkan laporan tahunan dan melakukan pengungkapan CSR selama periode penelitian dalam sektor industri yang berhubungan dengan sumber daya alam berdasarkan Program Peningkatan Kinerja Lingkungan Hidup (PROPER) diantaranya: Sektor *Agriculture*, Sektor Pertambangan dan Sektor Industri Dasar dan Kimia. Penelitian Cheng dan Cristiawan konsisten dengan hasil penelitian Nuszula dan Kato (2011) pada perusahaan di Jepang menunjukkan bahwa investor memberikan respon terhadap pengungkapan CSR perusahaan.

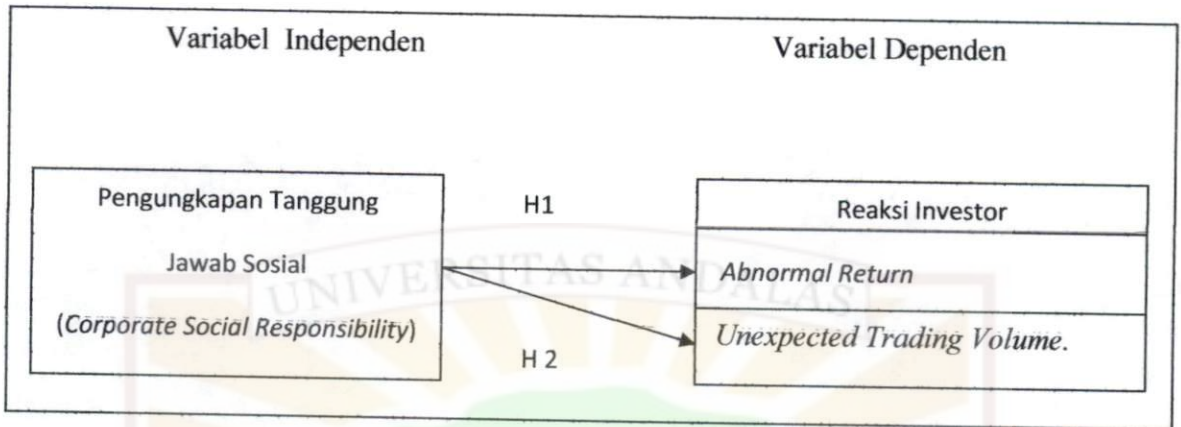
Suranta (2010) yang menunjukkan bahwa variabel dalam pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan tidak mempengaruhi reaksi investor, dimana reaksi investor diukur dengan menggunakan dua variabel yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Aan Wirasatri (2009) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSER terhadap reaksi investor (digambarkan dengan perubahan harga saham) dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan

pertambahan. Dengan kata lain, pengungkapan CSER dalam laporan tahunan bukanlah faktor yang paling menentukan perubahan harga saham. Sedangkan hasil penelitian Restisia (2010) yang menyatakan pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur kepemilikan asing dan struktur kepemilikan publik. Hasil penelitian ini menunjukkan investor asing dan investor saham publik di Indonesia belum mempertimbangkan kriteria sosial dan lingkungan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

2.8 Kerangka Pemikiran

Pada dasarnya perusahaan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dengan tujuan untuk memperlihatkan kepada masyarakat aktivitas perusahaan dan pengaruhnya terhadap masyarakat. CSR dianggap sebagai investasi di masa depan bagi perusahaan. Karena CSR merupakan tabungan masa depan bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, dimana keuntungan yang diperoleh bukan sekedar keuntungan ekonomi tetapi lebih dari itu yaitu keuntungan secara sosial dan lingkungan bagi keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini mencoba menguji hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan terhadap reaksi investor, apakah pengungkapan tersebut mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan atau tidak. Dari uraian tersebut, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.2
Kerangka Penelitian



2.9 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik rumusan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

- H1: Pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR Disclosure) pada perusahaan pertambangan anggota IMA yang terdaftar di BEI berpengaruh terhadap *abnormal return*.
- H1: Pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR Disclosure) pada perusahaan pertambangan anggota IMA yang terdaftar di BEI berpengaruh terhadap *unexpected trading volume*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan dan menjelaskan karakteristik subjek yang diteliti serta aspek-aspek yang relevan dengan fenomena yang diteliti. Penelitian ini didesain untuk menggambarkan pengaruh variabel independen (pengungkapan CSR) terhadap variabel dependen (*abnormal return* saham dan *unexpected trading volume*) dengan bantuan alat analisis regresi *Statistical Program for Social Science (SPSS)*. Tingkat pengungkapan ini ditentukan berdasarkan indeks pengungkapan yang dihitung dengan bantuan *checklist item/unsur* pengungkapan CSR. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010 dan merupakan anggota dari *Indonesian Mining Association (IMA)* yang menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode penelitian. Periode penelitian yang panjang dengan range waktu 5 tahun akan memberikan hasil yang lebih baik.

Pemilihan tahun 2006-2010 untuk mengamati pergerakan harga saham dikarenakan pada tahun 2006 merupakan tahun dimana harga saham maupun volume perdagangan saham diduga dipengaruhi oleh *CSR-disclosure* pada *annual report* tahun 2007 yang dipublikasikan pada pertengahan tahun 2007 dimana tahun 2007 menggambarkan kondisi dan persepsi baru di pasar modal Indonesia. Pada tahun 2007 pemerintah mengeluarkan UU No.25 Tahun 2007 yang tertuang dalam pasal 15, pasal 17, pasal 34 tentang "Penanaman Modal" dan UU No. 40

Tahun 2007 tentang “Perseroan Terbatas” pasal 74 mengenai kewajiban melaksanakan CSR. Pada tahun 2008 juga terjadi krisis global yang berimbas terhadap pergerakan harga saham industri pertambangan. Tahun 2009 pemerintah juga mengeluarkan UU No.4 Tahun 2009 yang tertuang dalam pasal 169a, 169b, pasal 170, pasal 171 tentang “Izin Usaha Pertambangan” Dengan demikian, pemilihan tahun 2006-2010 diharapkan akan menunjukkan hasil penelitian yang lebih relevan untuk memahami kondisi industri pertambangan yang aktual di Indonesia.

3.2 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen.

1. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR disclosure) yang terdapat dalam laporan tahunan (*annual report*) dan *sustainability report* perusahaan. Pengungkapan CSR adalah suatu komitmen yang berkelanjutan dari suatu perusahaan untuk berperilaku etis dan berkontribusi secara positif kepada karyawannya, komunikasi dan lingkungan sekitarnya serta masyarakat luas, jadi selain mempunyai kewajiban ekonomis dan legal kepada *shareholder*, perusahaan juga diharapkan memiliki perhatian kepada *stakeholders*.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Corporate Sosial Responsibility Indeks* (CSRI) dengan menggunakan *content analysis* yang mengukur *variety* dari CSRI. Instrumen

pengukuran *Corporate Sosial Responsibility Indeks* (CSRI) dalam penelitian ini mengacu pada GRI 3,1 ditambah dengan indikator *Metal Mining Supplement Sector* (MMMS) sehingga item pengungkapan berjumlah 94 item. GRI 3,1 terdiri dari 83 item pengungkapan dan 11 item MMMS.

Perhitungan indeks CSR dilakukan dengan menggunakan pendekatan pendekatan dikotomi, yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 0 jika tidak diungkapkan dan nilai 1 jika diungkapkan (Haniffa *et al* dalam Restisa, 2010). Selanjutnya, skor dari setiap item akan dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan, dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dimana :

Indeks CSR_{ij} : *corporate social responsibility index* perusahaan *j*

X_{ij} : dummy variabel : 1 = jika item *i* diungkapkan
0 = jika item *i* tidak diungkapkan

n_j : jumlah item untuk perusahaan *j*, $n_j \leq 94$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah reaksi investor yang ditunjukkan dengan variabel pengukur *abnormal return* dan *unexpected trading volume*. Periode estimasi dihitung secara harian untuk periode 15 hari sebelum dan

sesudah publikasi laporan tahunan karena investor dapat bereaksi dengan cepat atas informasi yang terkandung didalam laporan tahunan.

a. Abnormal Return (AR)

Abnormal return merupakan selisih antara *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (*expected return*), *return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dalam penelitian ini *abnormal return* menggunakan perhitungan *market adjusted model* yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* sekuritas adalah *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2010).

$$RTNi.t = Ri.t - Rmt$$

Dimana :

$RTNi.t$: *abnormal return* sekuritas ke *i* pada periode peristiwa ke *t*

$Ri.t$: *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke *i* pada periode peristiwa ke *t*

Rmt : *retrun* saham pada hari ke *t*

a) *Return* saham individu untuk *estimation period*.

$$Ri.t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana:

Rit : *return* sesungguhnya saham *i* hari ke *t*

Pit : harga saham *i* hari ke *t*

Pit-1 : harga saham *i* hari ke *t-1*

b) *Return* pasar harian

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{G-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{mt} : *retrun* saham pada hari ke *t*

IHS_{Gt} : Indeks Harga Saham Gabungan ke *t*

IHS_{Gt-1} : Indeks Harga Saham Gabungan ke *t-1*

P_{it-1} : harga saham *i* hari ke *t-1*

Selanjutnya, perhitungan *abnormal return* untuk masing-masing perusahaan diakumulasikan.

b. *Unexpected Trading Volume*

Volume perdagangan saham merupakan perbandingan antara jumlah volume saham yang ditransaksikan dengan jumlah saham yang beredar. Volume perdagangan saham dapat diukur dengan menggunakan *unexpected trading volume* (volume perdagangan saham abnormal) yaitu selisih antara volume sesungguhnya terjadi dengan volume perdagangan normal (Nurdin dan Cahyandito, 2006). *Unexpected trading volume* (volume perdagangan saham abnormal) merupakan volume penyesuaian pasar untuk melihat reaksi pasar, yang

merupakan bukti perubahan probabilitas penilaian investor atas distribusi *return* masa depan, *unexpected trading volume* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Bandi dan Hartono, 2000):

$$VA_t = PS_{it} - PS_{mt}$$

Dimana:

VA_t : volume perdagangan abnormal pada periode t

PS_{it} : persentase saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t

PS_{mt} : persentase saham yang diperdagangkan dipasar keseluruhan pada periode t

Untuk persentase saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t (PS_{it}) dapat dihitung sebagai berikut:

$$PS_{it} = \frac{S_{it}}{S_{Bit}}$$

Dimana:

PS_{it} : persentase saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t

S_{it} : saham perusahaan i diperdagangkan di pasar pada periode t

S_{Bit} : jumlah saham perusahaan i yang beredar pada periode t

Sedangkan persentase saham yang diperdagangkan secara keseluruhan dipasar (PSmt) dapat dihitung sebagai berikut:

$$PSmt = \frac{Smt}{SBmt}$$

Dimana:

PSmt : persentase saham yang diperdagangkan dipasar keseluruhan pada periode t

Smt : jumlah saham yang diperdagangkan di pasar keseluruhan pada periode t

SBmt : jumlah saham yang beredar dipasar keseluruhan pada periode t

3.3 Populasi, Sample, dan Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang menjadi anggota *Indonesian Mining Association* (IMA) dari tahun 2006-2010. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu melakukan penarikan sampel berdasarkan keahlian atau kemampuan masing-masing anggota populasi yang tujuannya adalah untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan oleh peneliti. Perusahaan yang dipilih menjadi sampel dalam penelitian ini adalah dengan kriteria:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-2010.
2. Perusahaan yang melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR disclosure) dalam laporan tahunan dan menerbitkan *sustainability report* tahun 2006-2010.

3.4 Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data-data yang bersifat sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yang terdiri dari :

1. Data pengungkapan CSR dalam laporan tahunan yang berasal dari situs www.idx.co.id dan dari situs perusahaan sampel.
2. Data-data lain selama periode pengamatan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan situs www.yahoofinance.com

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah:

1. Studi kepustakaan

Studi tentang literatur atau kepustakaan dilakukan dengan membaca buku-buku dan jurnal-jurnal yang berkaitan dengan topic yang akan dibahas, sehingga memperoleh dasar-dasar teori dan informasi yang mendukung.

2. Teknik Dokumentasi

Teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan membuat salinan data dan menggandakan arsip-arsip serta catatan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel.

3.5 Alat dan Metode Analisis Data

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) terhadap reaksi investor. Praktik pengungkapan CSR perusahaan pertambangan di Indonesia dapat dilihat dari persentase indeks CSR yang diungkapkan dalam *annual report* dan *sustainability report* perusahaan sampel dari tahun 2006-2010. Indeks CSR tersebut diperoleh dengan membagi total skor yang diungkapkan perusahaan dengan total item yang diharapkan dapat diungkapkan perusahaan tersebut. Untuk menganalisis data dalam penelitian ini digunakan analisis regresi sederhana dengan alat bantu *Statistical Program for Social Science (SPSS)* versi 15.0.

Persamaan analisis sederhana yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_1 = \alpha + \beta X + e$$

$$Y_2 = \alpha + \beta X + e$$

Dimana:

$$Y_1 = \text{Abnormal return}$$

$$Y_2 = \text{Unexpected trading volume}$$

$$\alpha = \text{Konstanta}$$

$$\beta = \text{Koefisien regresi variabel independen}$$

$$X = \text{Indeks CSR}$$

$$e = \text{Error/kesalahan}$$

Langkah-langkah yang dilakukan dalam mengolah data adalah sebagai berikut:

1. Mengiktisarkan pengungkapan CSR dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan.
2. Menjumlahkan skor dari setiap item untuk memperoleh skor keseluruhan untuk setiap perusahaan.
3. Menghitung indeks CSR dengan membagi total skor yang diberikan kepada sebuah perusahaan dengan skor yang diharapkan dapat diperoleh perusahaan tersebut.
4. Mengiktisarkan data *abnormal return* masing-masing perusahaan sampel.
5. Mengiktisarkan data *unexpected trading volume* masing-masing perusahaan sampel.
6. Melakukan regresi antara variabel dependen, yaitu *abnormal return* (Y_1) dan *unexpected trading volume* (Y_2) dengan variabel independen, yaitu pengungkapan CSR (X).
7. Melakukan uji asumsi klasik.

Sebelum melakukan uji hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik untuk mendapatkan model regresi yang akurat. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memeriksa ada atau tidaknya pelanggaran terhadap asumsi klasik model regresi. Model regresi sederhana dapat disebut model yang baik jika model tersebut memenuhi asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi klasik statistic. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut:

a. Uji normalitas

Uji normalitas yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen, dan variabel independen terdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan tabel normal P-P Plot Of Regression Standardized Residual. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas dan jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan yang mengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya autokorelasi. Alat uji yang digunakan Durbin-Watson Test (DW). Jika nilai Durbin Waston berada antara -2 dan +2, dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah asumsi regresi dimana varian residual tidak sama dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian heterokedastisitas bertujuan untuk menguji terjadinya perbedaan varian residual dari periode pengamatan ke periode

pengamatan lain dalam sebuah model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

8. Melakukan uji hipotesis.

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan langkah sebagai berikut:

a. Menghitung koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa besar variasi variabel dependen mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel independen. Koefisien determinasi (R^2) intinya mengukur tingkat ketepatan dan kecocokan dari regresi linear. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Dimana nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

b. Melakukan uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t memiliki kriteria tingkat signifikan sebesar 5%, kriteria pengujian:

1. Jika probabilitas (signifikan) $> 0,05$ berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen
2. Jika probabilitas (signifikan) $< 0,05$ berarti terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Sampel

Penelitian ini dilakukan untuk mengukur pengaruh variabel independen, pengungkapan CSR perusahaan terhadap variabel dependen, *abnormal return* dan *unexpected trading volume*. Objek penelitian adalah perusahaan pertambangan yang merupakan anggota dari IMA (*Indonesian Mining Association*) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010 yang melakukan pengungkapan CSR dalam *annual report* dan *sustainability report* selama periode penelitian. Periode penelitian yang panjang dengan *range* waktu 5 tahun akan memberikan hasil yang lebih baik dan dapat melihat sejauh mana pengungkapan program berwawasan lingkungan memiliki semangat *sustainable development* yang berorientasi jangka panjang dan berkelanjutan, tidak hanya memperbaiki lingkungan untuk sesaat saja. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, maka diperoleh 6 perusahaan pertambangan yang memenuhi syarat sebagai sampel. Daftar perusahaan yang dijadikan sampel disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode perusahaan	Nama Perusahaan
1	ANTM	Aneka Tambang Tbk
2	BUMI	Bumi Resources Tbk
3	INCO	Internasional Nickel Indonesia Tbk
4	MDCO	Medco Energi International Tbk
5	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
6	TINS	Timah Tbk

4.2 Analisis Statistik Deskriptif Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Perusahaan Sampel

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui tren pengungkapan CSR dalam *annual report* dan *sustainability report*. Dalam penelitian ini penulis menggunakan instrumen pengukuran *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI) yang mengacu kepada GRI 3,1 ditambah dengan indikator *Metal Mining Supplement Sector* (MMSS). Pengungkapan CSR dengan GRI 3,1 berjumlah 94 item pengungkapan yang terdiri dari 6 kategori, yaitu kategori ekonomi (9 item), lingkungan (30 item), hak azazi manusia (11 item), praktek tenaga kerja dan pekerjaan yang layak (14 item), tanggung jawab produk (9 item), masyarakat (10 item) dan *Metal Mining Supplement Sector* (11 item). Dari hasil perhitungan indeks CSR yang dilakukan, rata-rata pengungkapan CSR dalam *annual report* dan *sustainability report* ditunjukkan pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Indeks CSR Per Tahun

No.	Perusahaan Pertambangan	Min	Max	Mean
1	CSR tahun 2006	0.23958	0.44792	0.45208
2	CSR tahun 2007	0.39583	0.5	0.53958
3	CSR tahun 2008	0.33333	0.72917	0.63333
4	CSR tahun 2009	0.48958	0.86458	0.80208
5	CSR tahun 2010	0.55208	0.875	0.88333

Sumber: Data diolah sendiri

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa pengungkapan CSR dalam *annual report* dan *sustainability report* selalu meningkat dari tahun ke tahun. Secara umum, indeks CSR perusahaan meningkat dari 0,452 (indeks

maksimum = 1) atau sebesar 45,2% pada tahun 2006, 53,96% pada tahun 2007, 63,33% pada tahun 2008, 80,21% pada tahun 2009 dan pada tahun 2010 meningkat menjadi 88,33%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin memberikan perhatian pada aktivitas CSR dan mengungkapkannya dalam *annual report* maupun *sustainability report*.

Selanjutnya, indeks pengungkapan CSR perusahaan sampel per tahun ditunjukkan pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Indeks CSR Perusahaan

No.	Kode perusahaan	CSRI				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	ANTM	0.3854167	0.5	0.583333	0.864583	0.875
2	BUMI	0.2395833	0.395833	0.333333	0.489583	0.552083
3	INCO	0.4166667	0.46875	0.729167	0.760417	0.697917
4	MDCO	0.375	0.40625	0.46875	0.604167	0.5625
5	PTBA	0.4479167	0.458333	0.541667	0.572917	0.854167
6	TINS	0.3958333	0.46875	0.510417	0.71875	0.875

Sumber: Data diolah sendiri

Pengungkapan CSR tertinggi pada tahun 2006 adalah Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk sebesar 44,8% dan untuk tahun 2007 diungkapkan oleh Aneka Tambang Tbk sebesar 50%. Kemudian untuk tahun 2008, semua perusahaan mengalami peningkatan dengan pengungkapan tertinggi diungkapkan oleh International Nickel Indonesia Tbk kecuali Bumi Resources Tbk yang mengalami penurunan pengungkapan dibandingkan tahun sebelumnya yaitu pengungkapan CSR sebesar 33,33%. Untuk tahun 2009 dan 2010 pengungkapan CSR selalu meningkat dengan indeks tertinggi untuk tahun 2009 sebesar 86,5% oleh Aneka

Tambang Tbk dan untuk tahun 2010 sebesar 87,5% oleh Aneka Tambang Tbk dan Timah Tbk.

Peningkatan indeks CSR dari tahun ke tahun telah menjadi bukti bahwa CSR telah menjadi isu penting dalam tatanan nasional dan internasional yang berkaitan dengan pembangunan berkelanjutan. Hal ini terjadi karena bagaimanapun perusahaan-perusahaan tersebut mengeksploitasi sumber daya alam dalam melakukan aktifitas operasionalnya. Selain itu, perusahaan sampel adalah perusahaan yang tergabung dalam IMA yang mendorong anggotanya untuk menerapkan *good mining practice* sesuai peraturan yang berlaku, termasuk standar baku yang diakui secara internasional.

Tingginya indeks CSR yang mencapai 87,55% sudah menjadi fakta bahwa peranan IMA sangat berpengaruh bagi para anggotanya untuk memperhatikan dinamika masyarakat setempat dan profesionalisme anggota, sebab usaha pertambangan diharapkan dapat memberikan manfaat sebesar-besarnya bagi rakyat Indonesia.

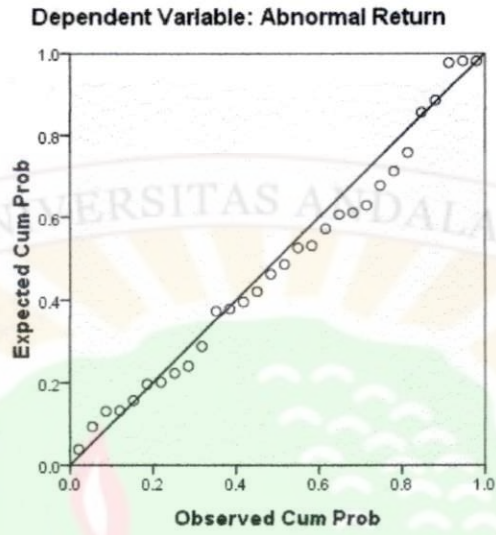
4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat dan mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Model regresi memenuhi asumsi normalitas apabila data memiliki distribusi normal yaitu jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Untuk melihat apakah data terdistribusi secara normal atau tidak, kita dapat melihat pada gambar Normal P-P Plot berikut :

Gambar 4.1

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



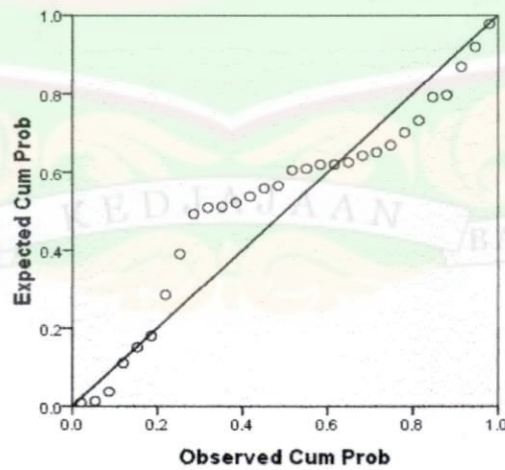
Sumber: Diolah dengan SPSS

Gambar 4.2

Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Unexpected Trading Volume



Sumber: Diolah dengan SPSS

Berdasarkan gambar 4.1 dan gambar 4.2 terlihat bahwa garis jumlah pengungkapan informasi CSR mengikuti bentuk distribusi normal karena titik-titik meyebar dan mengikuti garis diagonal. Grafik di atas menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

4.3.2 Uji Autokorelasi

Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya autokorelasi. Alat uji yang digunakan Durbin-Watson Test (DW). Jika nilai Durbin Waston berada antara -2 dan +2, dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tidak terjadi autokorelasi. Pada tabel berikut ini disajikan uji autokorelasi untuk masing-masing model regresi.

Tabel 4.4
Durbin-Watson Abnormal Return

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.965

a. Predictors: (Constant), CSR PERUSAHAAN

b. Dependent Variable: Abnormal Return

Tabel 4.5
Durbin-Waston Unexpected Trading Volume

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	0.789

- a. Predictors: (Constant), CSR Perusahaan
- b. Dependent Variable: Unexpected Trading Volume

Dari hasil pengolahan data pada tabel 4.4 dan tabel 4.5 di atas diperoleh nilai Durbin-Waston untuk dependen variabel *abnormal return* dan *unexpected trading volume* berada antara -2 dan +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini.

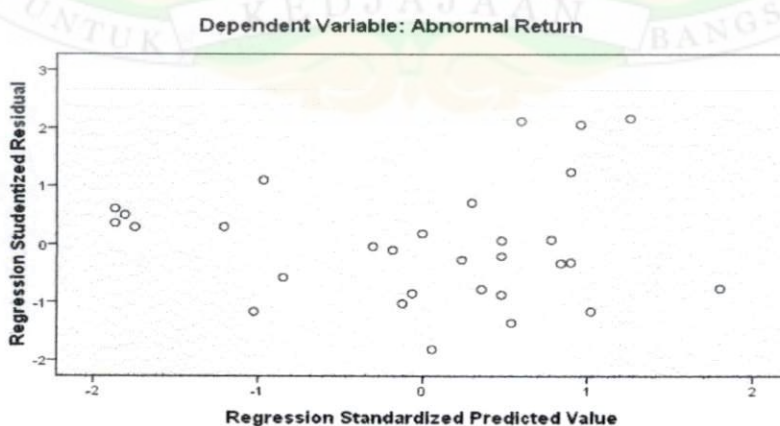
4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas bertujuan untuk menguji terjadinya perbedaan varian residual dari periode pengamatan ke periode pengamatan lain dalam sebuah model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas.

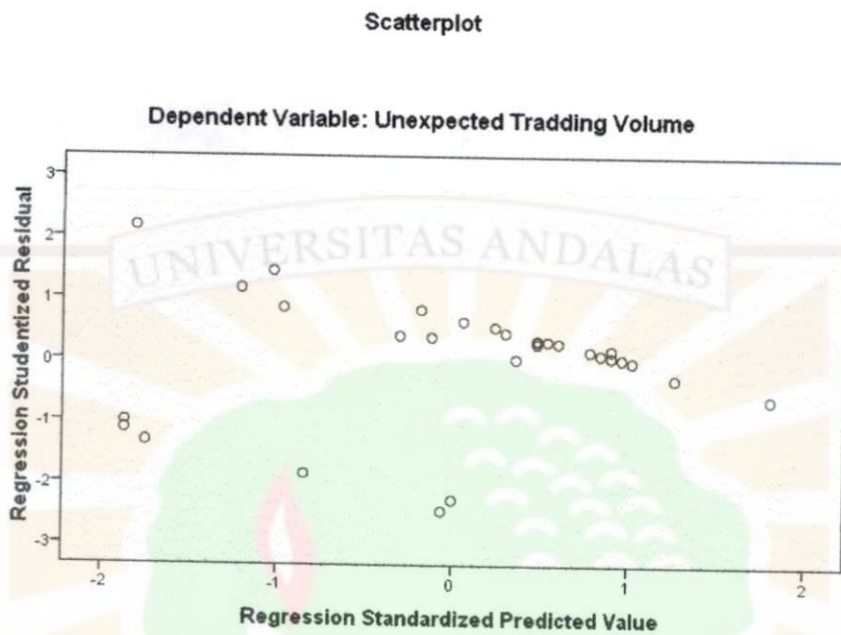
Gambar 4.3

Uji Heterokedastisitas Abnormal Return

Scatterplot



Gambar 4.4
Uji Heterokedastisitas Unexpected Trading Volume



Berdasarkan gambar 4.3 dan gambar 4.4 di atas dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi terbebas dari asumsi heterokedastisitas dan layak digunakan dalam penelitian.

4.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen yaitu pengungkapan CSR terhadap variabel dependen yaitu *abnormal return* dan *unexpected trading volume* untuk menentukan apakah hipotesis penelitian diterima atau ditolak. Pengujian hipotesis terdiri dari uji koefisien determinasi (R^2) dan uji t statistik.

4.4.1 Uji Hipotesis *Abnormal Return* Saham

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk melihat dan menganalisis seberapa besar porsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) *Abnormal Return Saham*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.430 ^a	.185	.156	.169	1.965

a. Predictors: (Constant), CSR PERUSAHAAN

b. Dependent Variable: Abnormal Return

Pada tabel 4.6 di atas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-Square atau koefisien determinasi adalah sebesar 0.156. Ini berarti bahwa *abnormal return* dapat dijelaskan oleh informasi pengungkapan CSR perusahaan pertambangan yang merupakan anggota IMA sebesar 15,6% sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model penelitian ini.

b. Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Untuk setiap variabel independen, jika nilai signifikan $\alpha < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara parsial dan signifikan.

Tabel 4.7
Uji t *Abnormal Return Saham*

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.294	.105		2.807	.009		
	CSR PERUSAHAAN	-.456	.181	-.430	-2.518	.018	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Abnormal Return

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.7, maka dapat dilihat pengungkapan CSR mempunyai angka signifikan 0,018 ($\alpha < 0,05$). Ini berarti pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Persamaan regresi sederhana pengungkapan CSR terhadap *abnormal return* sebagai berikut:

$$Y_1 = 0.294 - 0,456X$$

Dari persamaan regresi berganda dapat dilihat bahwa:

1. 0.294 merupakan konstanta yang menyatakan bahwa tanpa pengaruh variabel independen, maka perubahan *abnormal return* adalah sebesar 0,294 satuan
2. Koefisien regresi X sebesar -0,456 menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*. Jika pengungkapan CSR meningkat sebesar 1 satuan, maka *abnormal return* saham akan

menurun sebesar 0,456 satuan. Jadi hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama, yaitu pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *abnormal return*.

4.4.1 Uji Hipotesis *Unexpected Trading Volume*

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil pengolahan data pada perusahaan pertambangan anggota IMA, uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) *Unexpected Trading Volume*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.581 ^a	.337	.313	149.35492	.789

a. Predictors: (Constant), CSR Perusahaan

b. Dependent Variable: *Unexpected Trading Volume*

Nilai Adjusted R-Square atau koefisien determinasi pada tabel 4.5 di atas adalah sebesar 0.313. Ini berarti bahwa *unexpected trading volume* dapat dijelaskan oleh informasi pengungkapan CSR perusahaan pertambangan yang merupakan anggota IMA sebesar 31,3% sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model penelitian ini.

b. Uji t

Hasil uji t pengungkapan CSR terhadap *unexpected trading volume* dapat dilihat pada tabel 4.9.

Tabel 4.9
Hasil Uji t *Unexpected Trading Volume*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	222.998	92.580		2.409	.023		
	CSR Perusahaan	-604.925	160.355	-.581	-3.772	.001	1.000	1.000

a. Dependent Variable: *Unexpected Trading Volume*

Berdasarkan hasil analisis tabel 4.9, maka dapat dilihat pengungkapan CSR mempunyai angka signifikan 0,001 ($\alpha < 0,05$). Ini berarti pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *unexpected trading volume*.

Persamaan regresi sederhana pengungkapan CSR terhadap *unexpected trading volume* sebagai berikut:

$$Y_1 = 222,998 - 604,925 X$$

Dari persamaan regresi sederhana dapat dilihat bahwa:

1. 222,998 merupakan konstanta yang menyatakan bahwa tanpa pengaruh variabel independen, maka perubahan *unexpected trading volume* adalah sebesar 222,998 satuan
2. Koefisien regresi X sebesar -604,925 menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap *unexpected trading volume*. Jika pengungkapan CSR meningkat sebesar 1 satuan, maka *unexpected trading volume* akan menurun sebesar 604,925 satuan. Jadi hasil penelitian ini

menerima hipotesis kedua, yaitu pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *unexpected trading volume*.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang CSR perusahaan pertambangan yang merupakan anggota IMA. Hasil penelitian ini menunjukkan pengungkapan CSR perusahaan sampel meningkat dari tahun ke tahun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Cheng dan Cristiawan (2011), Wirasasti (2009) dan Restisia (2010) yang menunjukkan bahwa perhatian mengenai CSR meningkat setiap tahun.

Pengungkapan CSR industri tambang yang merupakan anggota IMA telah dilakukan secara sukarela sebelum diterbitkannya UU No. 40 Tahun 2007 yang mewajibkan setiap perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan CSR. Hal ini disebabkan oleh tumbuhnya kesadaran pengusaha tambang terhadap dampak lingkungan sekitar tambang dan tanggung jawab sosial akibat dari aktivitas operasional. Selain itu, IMA mendorong anggotanya melaksanakan *good mining practice* melalui kegiatan seminar dan pelatihan bagi anggotanya, menyelenggarakan konferensi secara berkala tentang kondisi pertambangan di Indonesia, menerbitkan laporan rapat dan informasi pertambangan, dan mewakili Indonesia pada pertemuan-pertemuan nasional maupun internasional.

Penelitian ini mengacu kepada GRI 3,1 yang berjumlah 94 item pengungkapan yang terdiri dari beberapa kategori untuk mengukur indeks CSR. Rata-rata pengungkapan CSR perusahaan pertambangan yang menjadi sampel dalam penelitian ini cukup besar, yaitu berkisar 45% hingga 88% dari tahun 2006-2010. Tingginya angka tersebut disebabkan informasi CSR yang dilaporkan perusahaan tidak hanya dalam bentuk laporan tahunan tapi juga dalam bentuk laporan khusus yang memberikan informasi aspek sosial, lingkungan dan keuangan secara sekaligus yang dikenal dengan *sustainability report*.

4.5.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh variabel independen, pengungkapan CSR terhadap variabel dependen, reaksi investor. Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa pengungkapan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan dan mempunyai hubungan yang negatif terhadap reaksi investor (yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* dan *unexpected trading volume*). Artinya pengungkapan CSR dijadikan sebagai alat kontrol atas pencapaian kinerja perusahaan sekaligus pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *abnormal return*. Dari hasil penelitian, diketahui pengungkapan CSR berparuh negatif signifikan terhadap *abnormal return* yang berarti hipotesis diterima. Ini memberikan bukti empiris bahwa investor sudah memanfaatkan informasi yang terkandung dalam laporan tahunan, dalam hal ini pengungkapan CSR untuk pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini konsisten

dengan penelitian Nuzula dan Kato (2011) yang menyimpulkan bahwa informasi CSR direspon oleh pelaku pasar dan investor menggunakan informasi tanggung jawab sosial dalam pengambilan keputusan investasi terhadap perusahaan di Jepang. Di Indonesia konsisten dengan hasil penelitian Nurdin dan Cahyandito (2006) dan Cheng dan Cristiwan (2011). Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi untuk *abnormal return* adalah sebesar 0,156 yang berarti bahwa *abnormal return* dapat dijelaskan oleh informasi pengungkapan CSR perusahaan pertambangan yang merupakan anggota IMA sebesar 15,6% sedangkan sisanya sebesar 84,4% dijelaskan oleh faktor lain.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *unexpected trading volume*. Dari hasil penelitian, diketahui pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap *unexpected trading volume* yang berarti hipotesis diterima. Konsisten dengan Nurdin dan Cahyandito (2006), Zuhro dan Sukmawati (2003) yang melakukan pengujian empiris untuk mengetahui pengaruh luas pengungkapan sosial terhadap reaksi investor yang dicerminkan melalui volume perdagangan saham perusahaan yang dikategorikan dalam industri *high profile*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi untuk *unexpected trading volume* adalah sebesar 0,313 yang berarti bahwa *unexpected trading volume* dapat dijelaskan oleh informasi pengungkapan CSR perusahaan pertambangan yang merupakan anggota IMA sebesar 31,3% sedangkan sisanya sebesar 68,7% dijelaskan oleh faktor lain.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa seiring tingginya pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan anggota IMA diikuti oleh nilai *abnormal return* dan *unexpected trading volume* yang

semakin menurun. Hal ini mencerminkan adanya pengaruh pengungkapan CSR terhadap *abnormal return* dan *unexpected trading volume* yang mengindikasikan bahwa investor menjadikan CSR sebagai tolak ukur dalam berinvestasi walaupun terjadi hubungan yang negatif terhadap *abnormal return* dan *unexpected trading volume*. Pengungkapan CSR dalam penelitian ini memiliki hubungan negatif terhadap reaksi investor (*abnormal return* dan *unexpected trading volume*) disebabkan oleh :

1. Kondisi pasar yang efisien di mana informasi bisa diakses secara mudah dengan biaya yang murah oleh semua pelaku pasar, seperti prediksi para analis, informasi dari IMA dan harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, Dengan demikian, tidak seorang investor pun bisa memperoleh keuntungan *abnormal* dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Selanjutnya, investor bertindak sebagai *price taker* dan menerapkan strategi perdagangan pasif karena mereka percaya tidak ada satu investor pun yang dapat memperoleh *return* yang lebih besar dari *return* pasar sehingga tidak dapat memaksimalkan profit. Untuk itu investor yang telah berinvestasi di industri pertambangan lebih cenderung mempertahankan sahamnya, maka tidak terjadi penjualan saham karena mereka hanya mendapatkan *profit* yang sedikit dari *abnormal return* dan *unexpected trading volume* serta meningkatkan pengungkapan CSR sebagai tabungan masa depan untuk memaksimalkan *profit*. Pengungkapan CSR memberikan sinyal positif bagi investor, di mana investor selalu memasukkan informasi-informasi yang dinilai bermanfaat terkait dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, bahwa

perusahaan memberikan *guarantee* atas keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Untuk itu sudah saatnya pengungkapan informasi CSR dijadikan salah satu hal yang layak untuk dipertimbangkan dan dijalankan oleh manajemen perusahaan sebagai bentuk investasi jangka panjang dalam upaya mensinergikan *sustainability* perusahaan dengan model *triple bottom line*, yaitu *people, planet, and profit*.

2. Karena berinvestasi pada industri pertambangan ini memerlukan teknologi yang canggih yang memerlukan modal besar dan berlangsung dalam jangka panjang sehingga investor domestik kurang berminat berinvestasi di industri pertambangan ini dan investor asing lah yang banyak berinvestasi. Jika kita lihat lebih jauh dari sisi komposisi investasi sektor pertambangan, maka tidak dipungkiri bahwa sektor pertambangan masih sangat tergantung dari investor luar negeri mengingat besarnya *entry cost* di sektor tersebut karena sifatnya yang capital intensif. Dari sisi perkembangan komposisi investasi dari asing maupun domestik terlihat bahwa perbedaan komposisi itu setiap tahun semakin kecil. Hal ini disebabkan oleh adanya penurunan yang signifikan dari investasi asing, sedangkan investasi domestik lebih bersifat tetap (*stagnant*). Melemahnya tingkat investasi ini khususnya investasi asing pada sektor pertambangan tidak terlepas dari kondisi kestabilan domestik, menyangkut keamanan serta kepastian usaha menjadi faktor utama dalam menentukan tingkat investasi asing di Indonesia. Untuk menarik minat dan meningkatkan kepercayaan investor asing tersebut pihak manajemen lebih

giat meningkatkan program CSR karena investor sangat memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan lingkungan untuk berinvestasi.

3. *Unaudited report* untuk *sustainability report*. *Sustainability report* yang diaudit merupakan jaminan bagi pengguna bahwa pengungkapan CSR itu benar-benar dilakukan perusahaan tidak sekedar pencitraan saja.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *abnormal return* dan *unexpected trading volume* bukan faktor utama yang mempengaruhi para investor untuk berinvestasi karena respon pasar terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat secara langsung mempengaruhi *return*, akan tetapi membutuhkan waktu yang lebih lama untuk keberlangsungan perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan berusaha meningkatkan pengungkapan CSR dari tahun ke tahun yang merupakan strategi bisnis untuk membantu perusahaan memastikan bahwa perusahaan secara berkesinambungan membangun, memelihara dan memperkuat identitas pasar yang dimilikinya. Masih banyak faktor lain yang menjadi pertimbangan oleh investor seperti, situasi ekonomi yang terjadi, kebijakan politik, dan hal-hal penting lainnya.

Indonesia berada di sabuk mineral dengan potensi mineral yang tinggi. Jika dibandingkan dengan negara lain di Asia, Indonesia memimpin dalam produksi tembaga, emas, perak, nikel, timah dan batu bara. Potensi pertambangan belum tergali secara optimal yang terlihat dengan masih rendahnya peranan sektor pertambangan dalam PDB Indonesia. Rendahnya peran sektor pertambangan saat ini diperparah dengan memburuknya tingkat investasi sektor pertambangan yang akan membahayakan keberlangsungan sektor pertambangan di masa depan, tidak ditemukan adanya investasi baru di sektor

pertambangan baik untuk eksplorasi baru maupun perluasan usaha. Selain itu, perekonomian Indonesia saat ini masih dipengaruhi imbas krisis global yang terjadi pada tahun 2008. Kondisi perekonomian belum lagi kembali kepada keadaan saat sebelum krisis global. Pada tahun 2008, bisnis operasi *stagnan* atau jalan di tempat hal ini dipicu oleh sedikitnya investor yang berani masuk untuk menanamkan modalnya ke sektor pertambangan Indonesia.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Price Waterhouse Cooper dan IMA mensinyalir bahwa penurunan yang signifikan dalam investasi tersebut sebagian mencerminkan kurang percaya investor karena berlanjutnya ketidakstabilan politik dan ekonomi di Indonesia serta ketidakpastian sekitar pemberlakuan undang-undang pertambangan yang baru, undang-undang kehutanan, dampak otonomi daerah dan bentuk serta isi kontrak pertambangan. Jika dibandingkan dengan tingkat investasi pertambangan di negara lain, akan terlihat bahwa investasi baru sektor pertambangan di Indonesia berada pada level bawah dibandingkan dengan negara lain yang memiliki potensi tambang yang sama.

Fakta memperlihatkan bahwa tingkat investasi eksplorasi Indonesia relatif memiliki nilai yang rendah terutama jika dibandingkan dengan potensi yang dimilikinya. Nilai investasi Indonesia tersebut bahkan lebih rendah dari Afrika Selatan dan Namibia yang *notabene* memiliki potensi pertambangan yang lebih rendah dibandingkan dengan Indonesia. Sektor pertambangan Indonesia sendiri memiliki prospek pengembangan yang sangat besar pada masa yang akan datang terutama dikaitkan dengan potensi pertambangan yang ada. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Fraser Institute memperlihatkan bahwa potensi

yang sangat besar ini tidak didukung dengan efektivitas kebijakan pemerintah yang mendukung perkembangan sektor pertambangan di Indonesia.

Selain faktor-faktor yang telah disebutkan sebelumnya, faktor yang menghambat investasi pada sektor pertambangan di Indonesia juga tidak terlepas dari kendala yang terdapat pada sektor pertambangan itu sendiri. Kendala-kendala tersebut adalah ketidakpaduan antar sektor. Ketidakpaduan antar sektor utamanya dapat dilihat dalam penyusunan peraturan perundang-undangan. Permasalahan umum yang sering terjadi berkaitan dengan masalah tumpang tindih peraturan perundang-undangan, contohnya UU No. 4 Tahun 2009 tentang izin usaha pertambangan. Keberadaan pasal 169 (b) UU No. 4 Tahun 2009 telah membawa implikasi serius. Bila pasal 169 (a) UU No. 4 Tahun 2009 mengakui keberadaan KK/PKP2B, pasal 169 (b) justru mengabaikannya. Implementasi pasal 171 UU No. 4 Tahun 2009 menjadi terhambat sehingga Renegosiasi KK/PKP2B yang sudah dimulai pada awal 2010 terhenti dan persetujuan Pemerintah terhadap rencana kerja pemegang KK/PKP2B sesuai pasal 171 UU No. 4 Tahun 2009 belum dapat diberikan kepada Perusahaan tambang. Solusi terbaik yang harus dilakukan pemerintah adalah sinkronisasi peraturan agar tidak terjadinya kesalahan persepsi terhadap investor, terutama investor asing.

Melalui IMA investor dan manajemen perusahaan berusaha untuk mengembangkan strategi CSR dalam rangka investasi jangka panjang dengan harapan dapat mengurangi perilaku yang menimbulkan masalah dan kesalahpahaman atau miskomunikasi terhadap kegiatan operasional perusahaan yang dekat dengan lingkungan sehingga tercipta komitmen CSR yang dapat memperbaiki kualitas keterlibatan perusahaan dengan pihak-pihak di mana

mereka melakukan interaksi sehingga meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi di industri pertambangan yang beresiko tinggi. Tingginya perhatian investor terhadap IMA dikarenakan oleh Informasi-informasi yang mudah diperoleh investor melalui kegiatan-kegiatan seminar yang diadakan IMA dan adanya publikasi di media internet tentang perkembangan industri pertambangan yang dikelola oleh pengurus IMA. Penyebarluasan informasi yang dilakukan IMA mengenai iklim investasi dan perekonomian Indonesia yang bersifat umum guna memajukan sektor pertambangan merupakan acuan investor, baik investor domestik maupun investor asing. Namun, kondisi-kondisi perekonomian Indonesia dan pertambangan Indonesia terkait dengan melemahnya iklim investasi Indonesia dan tumpang tindihnya peraturan pemerintah mengakibatkan kurangnya minat investor terutama investor asing untuk berinvestasi di industri pertambangan Indonesia dan investor yang sudah berinvestasipun cenderung untuk mempertahankan kepemilikannya dan memaksimalkan *profit*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini merupakan penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan pertambangan yang merupakan anggota IMA dari tahun 2006-2010. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah mengetahui pengaruh pengungkapan CSR dalam *annual report* dan *sustainability report* terhadap *abnormal return* dan *unexpected trading volume*. Peningkatan indeks CSR dari tahun ke tahun telah menjadi bukti bahwa CSR telah menjadi isu penting dalam tatanan nasional dan internasional yang berkaitan dengan pembangunan berkelanjutan yang menjadi perhatian IMA selaku asosiasi industri tambang.

Berdasarkan analisis yang dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengungkapan CSR dalam *annual report* dan *sustainability report* pada perusahaan pertambangan anggota IMA mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.
2. Pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan anggota IMA berpengaruh negatif signifikan terhadap *abnormal return*.
3. Pengungkapan CSR pada perusahaan pertambangan anggota IMA berpengaruh negatif signifikan terhadap *unexpected trading volume*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang harus dicermati dalam menginterpretasikan hasil penelitian ini, yakni :

- a. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sangat terbatas, yakni hanya 6 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2006 – 2010 dari 140 perusahaan anggota IMA.
- b. Penelitian ini hanya terdiri dari lima tahun periode pengamatan dari tahun 2006-2010 yang memungkinkan praktek pengungkapan CSR terhadap *abnormal return* dan *unexpected trading volume* belum menggambarkan kondisi yang sebenarnya.
- c. Penelitian ini hanya menggunakan *abnormal return* dan *unexpected trading volume* sebagai indikator reaksi investor, sementara masih banyak indikator lain yang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

5.3 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian di masa yang akan datang isu CSR akan tetap berkembang, untuk itu di harapkan penelitian dengan tema CSR dapat terus dilanjutkan. Penggunaan *sustainability report* sebagai media pelaporan CSR mulai ditingkatkan baik dari segi kuantitas maupun kualitas sehingga pihak-pihak yang berkepentingan lebih memahami dan mudah menganalisis kondisi perusahaan. Agar laporan CSR bernilai tinggi bagi pengguna dilakukan audit laporan CSR yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Pemerintah sebaiknya mewajibkan laporan CSR diaudit oleh pihak independen. Sementara itu, pemerintah harus melakukan penyelesaian terkoordinasi serta sinkronisasi peraturan atas kebijakan pemerintah dengan kepastian proses dan penegakan hukum yang dapat berpengaruh positif terhadap reputasi Indonesia sebagai negara

tujuan investasi. Selanjutnya bagi para investor di pasar modal, terutama mereka yang mempunyai horizon jangka panjang laporan CSR dapat digunakan untuk menentukan keputusan investasi.

5.4 Saran

Saran yang dapat di berikan bagi kesempurnaan penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan guna melihat pengaruh pengungkapan CSR terhadap reaksi investor.
2. Penelitian selanjutnya dapat menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap reaksi investor pada seluruh perusahaan pertambangan yang merupakan anggota IMA, tidak hanya yang terdaftar di BEI.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel penelitian sebagai indikator reaksi seperti: pertumbuhan laba perusahaan, pembagian deviden, kondisi makro ekonomi, gejolak politik dalam negeri dan kondisi pasar modal Indonesia.
4. Pengukuran informasi CSR di penelitian selanjutnya harus terus mengikuti perkembangan terbaru yang sudah distandardisasikan oleh institusi internasional seperti GRI sesuai dengan kondisi Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- A.B. Susanto. 2007. *Corporate Social Responsibility*. Jakarta: The Jakarta Consulting Group Partner In Change.
- Anggraini, Retno. 2006. *Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam laporan Keuangan Tahunan (studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Bandi dan Jogiyanto Hartono. 2000. *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham terhadap pengumuman Dividen*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 3 No. 2, p. 203-213.
- Cheng dan Cristiawan. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Abnormal Return Saham*.
- Diana Zuhroh dan I Putu Pande Heri Sukmawati. 2003. *Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus pada Perusahaan High-Profile di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Eddy Rismanda Sembiring. 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Study Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VII.
- Mirfazli, Nurdiono. 2007. *Evaluasi Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan Dalam Kelompok Aneka Industri yang Go Publik di BEJ*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 12 No. 1.
- Edwin Mirfazli dan Nurdiono. 2007. *Evaluasi Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial Pada Laporan Tahunan Perusahaan Dalam Kelompok Aneka Industri Yang Go Publik di BEJ*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 12 No. 1, Januari 2007
- Indonesian Mining Association*. <http://www.ima-api.com>. Diakses pada 7 Januari 2012
- Junaedi, Dedi. 2005. *Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Penelitian Empiris terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol. 2, No. 2, pp. 1-28.

- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Tandelin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Nurdin dan Cahyandito. 2006. *Pengungkapan Tema –Tema social dan lingkungan Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*.
- Nuzula dan Kato. 2010. *Do The Japanese Capital Market Respond to The Publication of Corporate Social Responsibility Reports*.
- Patten, D.M. 2002. *The Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: a Research Note, Accounting, Organizations and Society*. Vol. 27. pp.763–773.
- Prayoga Dodi. 2011. *Evaluasi Program Corporate Social Responsibility dan Community Development Pada Industri Tambang Dan Migas*. Makara Social Humaniora ,Vol .15,No.1,Juli 2011: 43-58.
- Restisia, Stela. 2010. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*. Skripsi S1. Universitas Andalas: Padang.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. *Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (suatu studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial: studi empiris pada perusahaan yang tercatat di bursa efek jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat.
- Suranta, Edy. 2010. *Analisis CSR Disclosure Terhadap Reaksi Investor (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI)*.
- Syahida, Riri. 2009. *Pengaruh Pengungkapan CSER Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEI*. Skripsi S1. Universitas Andalas: Padang.
- Undang-Undang N0.40 Tahun 2007.<http://bandung.bpk.go.id/web/files/2009/03/UU-40-2007-Perseroan-Terbatas.pdf>. Diakses pada 1 Januari 2012.

Wirasasti, Aan 2009. *Pengaruh Pengungkapan CSER Terhadap Reaksi Investor*. Skripsi S1. Universitas Andalas: Padang.

Yahoo Finance. <http://finance.yahoo.com/q/cp?s=^JKSE+Components>. Diakses pada 7 Januari 2012

