

## PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN INFORMASI KEUANGAN TERHADAP *ABNORMAL RETURN*

Mirna Arsita Anugrawati  
*mirna\_arsita29@yahoo.com*  
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to examine the influence of corporate social responsibility disclosure and financial information which is proxy by the accounting profit, operating cash flow, investment, funding, and return on equity and debt to equity ratio to the abnormal return. The samples are manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2013 periods. Based on the result of multiple regressions analysis with the significance level is 5%, therefore this research shows that: 1)The Corporate Social Responsibility disclosure ,operating cash flo and debt to equity ratio variable significant and positive influence to the abnormal return. 2) The accounting profit, investment cash flow , funding cash flow and return on equity variable not have any significant influence to the abnormal return.*

*Keywords: corporate social responsibility, informasi keuangan, abnormal return*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan informasi keuangan yang diproksi dengan laba akuntansi, arus kas operasi, investasi, pendanaan, *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap *abnormal return*. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5% maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Variabel pengungkapan *corporate social responsibilit*, arus kas operasi dan *debt to equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return*. 2) Variabel laba akuntansi, arus kas investasi , arus kas pendanaan dan *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Kata kunci: *corporate social responsibility, financial information, abnormal return*

### PENDAHULUAN

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh

imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Darmadji dan Hendi, 2011).

Suatu pasar yang dapat menyerap informasi dan menciptakan harga keseimbangan baru dikatakan sebagai suatu pasar yang efisien dipasar modal. Kondisi pasar dengan pasar efisien yaitu jika pasar beraksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Hartono, 2009). Dalam pasar efisien di uji dengan melihat *return* tidak wajar atau *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama (Hartono, 2009). Sidik (2008) menyatakan bahwa pada umumnya investor mengharapkan *return* normal yang proposional dengan pengorbanan yang dikeluarkan. Namun bagi investor yang canggih (*sophisticated*) dapat memperoleh *return* tidak normal. *Return* ini disebut *abnormal return*, yang dihitung dari selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). *Abnormal return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung (Hartono, 2009).

Dalam melakukan investasi di pasar modal investor memerlukan berbagai informasi sebagai landasan dalam pengambilan keputusan. Informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya (Anoraga dan Pakarti, 2001). Salah satu sumber informasi yang digunakan oleh para investor sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laporan keuangan. Informasi dalam laporan keuangan yang menjadi salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah laba dan laporan arus kas, investor dalam melakukan investasi juga perlu untuk mempertimbangkan analisis rasio keuangan.

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor sekarang tidak hanya berdasarkan pada informasi keuangan perusahaan saja, tetapi kini investor juga mempertimbangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diungkapkan dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. Dengan adanya pengungkapan CSR, maka informasi yang terkandung dalam *annual report* akan semakin lengkap karena investor dapat melihat kinerja keuangan, resiko, prospek bisnis, serta berkelanjutan dari perusahaan. Karena untuk menilai baik atau buruknya kinerja perusahaan tidak cukup hanya dilihat dari besarnya laba yang dihasilkan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Bagaimana pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *abnormal return*? 2) Bagaimana pengaruh informasi keuangan yang diproksi dengan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap *abnormal return*?

Tujuan dari penelitian ini adalah: 1) Untuk menguji pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap *abnormal return*. 2) Untuk menguji pengaruh informasi keuangan yang diproksi dengan laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap *abnormal return*?

## TINJAUAN TEORETIS

### *Abnormal Return*

*Abnormal return* merupakan salah satu indikator yang dipakai untuk melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Informasi dapat dikatakan memiliki nilai bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal (Hartono, 2009). Aspek kepercayaan dari investor merupakan salah satu aspek yang sangat berpengaruh dalam pasar saham. Oleh karena itu, suatu pengumuman atau pengungkapan akan ditanggapi oleh investor secara beragam.

Hartono (2009) menyatakan bahwa abnormal return adalah selisih antara *realized return* dan *expected return*. *Abnormal return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Rumus untuk menghitung *abnormal return*:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$  = *Abnormal return* saham i pada periode peristiwa t

$R_{i,t}$  = *Actual return* saham i pada periode peristiwa ke-t

$E(R_{i,t})$  = *Expected return* saham i pada periode peristiwa ke-t

### Informasi Keuangan

Munawir (2004) menyatakan bahwa laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan, laporan arus kas dan catatan-catatan atas laporan keuangan. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 1 tujuan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu laporan keuangan merupakan pertanggung jawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009).

Menurut Prastowo dan Rifka (2008) menyatakan bahwa pemakai laporan keuangan ini menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi kebutuhan informasi yang berbeda yang meliputi pemegang saham, investor, manajer, karyawan, pemasok, kreditur, pelanggan, pemerintah, karyawan dan masyarakat. Informasi yang berbeda contohnya seperti pemegang saham berkepentingan dengan informasi mengenai kemajuan perusahaan, pemegang saham akan menilai kinerja manajemen sebagai pihak yang diberi tanggung jawab untuk menjalankan dana pemegang saham. Investor memerlukan informasi keuangan untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasinya. Karyawan berkepentingan terhadap informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan, di samping itu untuk melihat rencana pensiun di masa depan.

### Informasi Laba

Laba akuntansi didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi dalam bentuk penurunan kewajiban atau penambahan aktiva yang menyebabkan ekuitas meningkat selama periode akuntansi bukan berasal dari kontribusi penanaman modal. Laba akuntansi digunakan untuk meramalkan kemampuan laba dan memprediksi risiko dalam investasi dan kredit selain untuk menilai kinerja (Yocelyn dan Yulius, 2012). Yadiati (2007) menyatakan bahwa, laba akuntansi dapat diartikan melalui tiga pendekatan yakni pertama, dari segi sintaksis, laba didefinisikan sebagai selisih antara pendapatan dan beban. Laba dianggap telah timbul bila terjadi kenaikan nilai sari kekayaan bersih sebagai akibat adanya transaksi. Kedua, laba dari segi semantik diartikan sebagai kesejahteraan dan kemakmuran (*wealth*), atau diartikan sebagai perubahan kemakmuran, atau perubahan modal (*capital*). Seseorang dikatakan makmur apabila seseorang dapat mengonsumsi suatu aliran jasa atau kemakmuran selama periode waktu tertentu dan sama sejahteranya pada akhir periode seperti pada awal periode. Ketiga laba akuntansi dari segi pragmatik memiliki dua makna sebagai yang pertama laba sebagai alat prediksi, angka laba dapat memberikan informasi sebagai alat untuk menaksir dan menduga aliran kas untuk pembagian dividen, dan sebagai alat untuk menaksir kemampuan perusahaan dalam menaksir *earnings power* dan nilai

perusahaan di masa mendatang. Kedua laba sebagai alat pengendalian manajemen, laba dapat digunakan sebagai tolak ukur bagi manajemen dalam mengukur kinerja manajer atau divisi dari suatu perusahaan.

Menurut PSAK 46, laba akuntansi didefinisikan sebagai laba atau rugi bersih selama periode sebelum dikurangi beban pajak. Laba merupakan salah satu indikator yang menjadi perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan emiten maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor, begitu juga sebaliknya semakin rendah laba yang dihasilkan maka semakin rendah pula *return* yang diperoleh investor.

Menurut Moqodim (2005) dalam laba akuntansi terdapat berbagai komponen pokok seperti laba kotor, laba usaha, laba sebelum pajak dan laba bersih. Sehingga dalam menentukan besarnya laba akuntansi investor dapat melihat dari perhitungan laba bersih. Laba bersih memang mendapat perhatian lebih banyak dari investor karena laba bersih dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang *rill* serta untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya yang diukur dengan besarnya tingkat laba yang dihasilkan selama periode akuntansi

### **Informasi Arus Kas**

Menurut Martani (2012) laporan arus kas merupakan laporan yang me-nyajikan informasi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar dan setara kas suatu entitas untuk suatu periode tertentu. Melalui laporan arus kas, pengguna laporan keuangan ingin mengetahui bagaimana entitas menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Laporan arus kas bertujuan untuk memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Tujuan utama dari analisis laporan kas adalah untuk menaksir kemampuan perusahaan menghasilkan kas. Laporan arus kas dikatakan mempunyai kandungan informasi jika menyebabkan para investor melakukan penjualan dan pembelian saham. Reaksi tersebut akan tercermin dalam harga saham di sekitar tanggal publikasi. Informasi laporan arus kas akan dikatakan mempunyai makna apabila digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor (Gunawan, 2000).

### **Return on Equity (ROE)**

Harahap (2008) menyatakan bahwa *return on equity* digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Rasio ini mengukur besarnya tingkat pengembalian modal dari perusahaan. Rasio ini dihitung dengan rumus membagi laba bersih dengan modal pemegang saham.

Pada umumnya investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang dapat dialokasikan ke pemegang saham. Mulyono (2008) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai dari ROE, maka perusahaan semakin baik dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham, sebaliknya jika nilai ROE menurun maka bukti bahwa investasi baru yang dilakukan perusahaan memiliki nilai ROE yang lebih rendah dibandingkan investasi masa lalu. Tingkat pengambilan yang tinggi ini akan menunjukkan keberhasilan perusahaan sehingga dapat menghasilkan peningkatan harga saham. Hal ini mengakibatkan perusahaan dapat mudah menarik dana baru dan melakukan ekspansi usaha yang pada akhirnya menghasilkan peningkatan keuntungan perusahaan.

### **Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya dengan modal yang mereka miliki" (Arifin, 2002). Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan

menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Selain itu *Debt to Equity Ratio* (DER) juga memberikan jaminan mengenai seberapa besar utang perusahaan yang dapat dijamin dengan modal sendiri. Informasi mengenai seberapa besar dana pemilik perusahaan dapat digunakan kreditur sebagai dasar penentuan tingkat keamanan kreditur.

### ***Corporate Social Responsibility***

*Corporate Social Responsibility* atau tanggungjawab social perusahaan sesungguhnya telah ada sejak lama. Adanya *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai akibat meningkatnya kesadaran dan kepekaan stakeholder atas keberadaan perusahaan. Selain itu perusahaan juga menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan menjalankan bisnisnya.

Menurut *World Business Council for Sustainable Development* menjelaskan CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak secara etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat secara luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarganya. Definisi CSR menurut badan standarisasi ISO 26000 mengenai pedoman tanggung jawab sosial yang diresmikan November 2011, CSR adalah Tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional; serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh.

Dari pengertian diatas disimpulkan bahwa CSR adalah pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan merupakan suatu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat luas dengan melakukan praktek bisnis yang terbuka dan transparan berdasarkan nilai-nilai etika, terintegrasi dengan lingkungan, peduli terhadap karyawan, komunitas lokal dan lingkungan sosial secara keseluruhan demi meningkatkan kualitas hidup.

### ***Pengungkapan Corporate Social Responsibility***

Pengungkapan sosial perusahaan merupakan suatu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan kepada para *stakeholder* bahwa perusahaan memberikan perhatian pada pengaruh sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Ghozali dan Chariri, 2007).

Ada 2 jenis pengungkapan dalam pelaporan keuangan yang telah ditetapkan oleh badan yang memiliki otoritas di pasar modal. Yang pertama adalah pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) yaitu, informasi yang harus diungkapkan oleh emiten yang diatur oleh peraturan pasar modal di suatu Negara. Yang kedua adalah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) yaitu pengungkapan yang dilakuakn secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh standar yang ada. Pada perusahaan yang memiliki dampak yang besar terhadap lingkungan dan masyarakat akan mengungkapkan lebih banyak informasi sosial seperti yang telah disebutkan dalam UU No. 40/2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 bahwa:

1. Perseroan yang menjalankan usahanya dibidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan.

2. Tanggungjawab dan lingkungan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatuhan dan kewajaran.
3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan
4. Ketentuan lebih lanjut mengenai tanggungjawab sosial dan lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.

### Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> = Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

H<sub>2</sub> = Laba berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

H<sub>3</sub> = Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

H<sub>4</sub> = Arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

H<sub>5</sub> = Arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

H<sub>6</sub> = ROE berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

H<sub>7</sub> = DER berpengaruh positif terhadap *abnormal return*

### METODA PENELITIAN

#### Jenis Penelitian dan Gambaran Obyek Penelitian

Jenis penelitian ini adalah metode kuantitatif, yaitu menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data sekunder dengan menggunakan prosedur statistik. Dimana data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Dalam penelitian menguji hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Populasi merupakan sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indrianto dan Supomo, 2002). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang dianggap dapat mewakili populasi tersebut (Husnan, 2001). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel perusahaan dilakukan berdasarkan kriteria/pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2013 secara berturut-turut.
  2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) selama tahun 2009-2013 secara berturut-turut.
  3. Perusahaan manufaktur yang mengungkapkan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan (*annual report*) selama tahun 2009-2013 secara berturut-turut.
  4. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah.
- Proses pengambilan berdasarkan kriteria diatas disajikan dalam tabel 1

**Tabel 1**  
**Teknik Pengambilan Sampel**

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009-2013 secara berturut-turut	126
2. Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan annual report selama tahun 2009-2013 secara berturut-turut	(19)
3. Perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR dalam laporan tahunannya selama tahun 2009-2013 secara berturut-turut	(10)
4. Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah	(7)
Jumlah Sampel akhir	90

### Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Cummulative Abnormal Return* (CAR) merupakan akumulasi dari *abnormal return*. *Abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan *relized return* dengan tingkat keuntungan yang diharapkan *expected return*
2. *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI) merupakan Indeks pengungkapan *corporate social responsibility* dihitung berdasarkan jumlah item pengungkapan CSR yang di ungkapkan perusahaan. Indeks pengungkapan ditentukan dengan teknik tabulasi untuk setiap perusahaan sesuai daftar pengungkapan sosial. Daftar pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan dibagi dalam tujuh kategori yaitu: lingkungan, energy, kesehatan, dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum
3. Laba akuntansi merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan Laba merupakan informasi perusahaan yang paling diminati dalam pasar uang.
4. Arus Kas Operasi (AKO) merupakan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas operasi.
5. Arus Kas Investasi (AKI) merupakan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas investasi.
6. Arus Kas Pendanaan (AKP) merupakan arus kas bersih yang dihasilkan dari aktivitas pendanaan.
7. *Return On Equity* (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
8. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah salah satu rasio dari solvabilitas yang membandingkan antara total kewajiban dengan total modal sendiri.

### Teknik Analisis

1. Uji Asumsi Klasik
  - a. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak.
  - b. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya hubungan atau korelasi diantara variabel-variabel bebasnya. Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem yang dinamakan multikolinearitas. Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi multikolinearitas antara variabel bebasnya.

- c. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear anatar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik bebas dari autokorelasi.
- d. Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2007).

## 2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas. Dalam penelitian ini regresi linear berganda terdapat satu variabel terikat yaitu *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan tujuh variabel bebas yang terdiri dari *corporate social responsibility indeks* (CSRI), informasi keuangan yang diproyeksikan laba akuntansi (LA), arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI), arus kas pendanaan (AKP), *return on equity* (ROE), dan *Debt to equity ratio* (DER). Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR = a + \beta_1 CSRI + \beta_2 LA + \beta_3 AKO + \beta_4 AKI + \beta_5 AKP + \beta_6 ROE + \beta_7 DER$$

Keterangan:

CAR = *Cummulative Abnormal Return*

a = Konstan

$\beta_{1,2,3,4}$  = Koefisien variabel bebas

CSRI = *Corporate Social Responsibility Indeks*

LA = Laba Akuntansi

AKO = Arus kas operasi

AKI = Arus kas investasi

AKP = Arus kas pendanaan

ROE = *Return On Equity*

DER = *Debt to Equity Ratio*

## 3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel independen dalam model terhadap variabel dependen, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan.

## 4. Uji *goodness of fit*

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah permodel yang dibangun memenuhi kriteria *fit* (sesuai) atau tidak. Uji *goodness of fit* dapat dilihat dengan cara membandingkan nilai probabilitas dengan  $\alpha$  yang ditentukan. Dalam penelitian ini  $\alpha$  yang ditentukan adalah 0,05 atau 5% sehingga model regresi dikatakan *fit* apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Kriteria pengujiannya yaitu:

- a. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya permodelan yang dibangun tidak memenuhi kriteria *fit*
- b. Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya permodelan yang dibangun memenuhi kriteria *fit*.

## 5. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2007). Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  yaitu:



- a. Jika nilai signifikasi uji  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen
- b. Jika nilai signifikasi uji  $t \leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik diskriptif adalah suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisa data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran atau deskriptif data. Ukuran yang digunakan dalam deskriptif antara lain, jumlah data penelitian, nilai minimum dan nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 20 dari variabel-variabel penelitian sebagai berikut:

**Tabel 2**

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	431	-1,165	1,319	,08210	,258159
CSR	431	,090	,462	,24245	,065165
LA	431	-1198871,	9945296,	451877,77262	1168773,972738
AKO	431	-2876087,	7419046,	475362,68445	1225623,739312
AKI	431	-5635456,	1387254,	-282241,11601	729975,121592
AKP	431	-5121735,	3726626,	-89303,47100	828095,881901
ROE	431	-2,337	7,685	,13374	,457115
DER	431	-2,759	13,048	1,10422	1,534649
Valid N (listwise)	431				

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan selama penelitian ini adalah 431 data. Variabel CAR memiliki rata-rata hitung (*mean*) 0,08210. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,258159. *Cummulative Abnormal Return*(CAR) terendah (minimum) pada perusahaan manufaktur selama periode 2009-2013 yaitu pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk sebesar -1,165. *Cummulative Abnormal Return*(CAR) tertinggi (maksimum) selama periode pengamatan yaitu pada Indocement Tunggal Prakasa Tbk periode 2012 sebesar 0.462

Variabel CSR memiliki rata-rata hitung (*mean*) 0,24245. Tingkat rata-rata penyimpangan 0,065165. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terendah (minimum) selama periode 2009-2013 yaitu Pyridam Farma Tbk tahun 2010 sebesar 0.462 Sedangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tertinggi (maksimum) yaitu pada Eratex Djaya Tbk tahun 2012 sebesar 0.42308.

Variabel informasi keuangan yang diprosikan LA (laba akuntansi) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 490972.64 Tingkat penyimpangan 451877,77262. Laba terendah (minimum) selama periode pengamatan 2009-2013 yaitu pada Barito Pasific Tbk pada tahun 2012 sebesar -1198871. Sedangkan laba tertinggi (maksimum) Handjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2012 sebesar 9945296.

Variabel informasi keuangan yang diprosikan AKO ( arus kas operasi) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 475362,6845. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 1225623,739312. AKO(Arus kas operasi) terendah (minimum) selama periode pengamatan 2009-2013 yaitu Asahimas Flat Glass Tbk periode 2012 sebesar -2876087. Sedangkan Arus

kas operasi (AKO) tertinggi (maksimum) yaitu pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2012 sebesar 7419046.

Variabel informasi keuangan yang diproksikan arus kas investasi (AKI) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar -282241,116010. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 1262815,641. AKI (Arus kas investasi) terendah (minimum) selama periode pengamatan 2009-2013 yaitu pada Gudang Garam Tbk periode 2013 sebesar -5635456. Sedangkan AKI (Arus kas investasi) tertinggi (maksimum) yaitu pada Gudang Garam Tbk tahun 2009 sebesar 1387254.

Variabel informasi keuangan yang diproksikan arus kas pendanaan (AKP) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 89303,47. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 828095,881901. Arus kas pendanaan (AKP) terendah (minimum) selama periode pengamatan 2009-2013 yaitu pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2013 sebesar -5121735. Sedangkan arus kas pendanaan (AKP) tertinggi (maksimum) yaitu pada Gudang Garam Tbk periode 2013 sebesar 372626.

Variabel informasi keuangan yang diproksikan ROE (*return on equity*) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,13374. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,457115. *Return on equity* (ROE) terendah (minimum) selama periode pengamatan 2009-2013 yaitu pada tahun Tirta Mahakam Resources Tbk tahun 2013 sebesar -2,337. Sedangkan *return on equity* (ROE) tertinggi (maksimum) yaitu pada Sumalindo Lestari Jaya Tbk tahun sebesar 7,685.

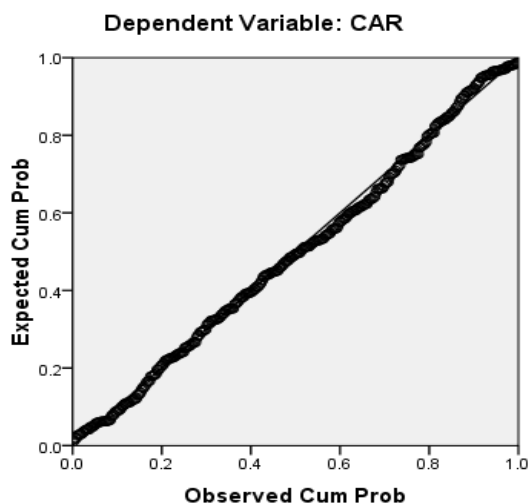
Variabel informasi keuangan yang diproksikan DER (*debt to equity ratio*) memiliki rata-rata hitung (*mean*) 1,10422. Tingkat rata-rata hitung (*mean*) penyimpangan sebesar 1,534649. *Debt to equity ratio* (DER) terendah (minimum) selama periode pengamatan 2009-2013 yaitu pada Eratex Djaya Tbk tahun 2011 sebesar -2,759. Sedangkan *debt to equity ratio* (DER) tertinggi (maksimum) yaitu pada Argo Pantas Tbk tahun 2011 sebesar 13,048

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Salah satu cara untuk melihat normalitas adalah dengan melihat grafik Normal P-P Plot of *Regression Standardized Residual*. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, maka asumsi kenormalan terpenuhi. Berdasarkan hasil olah SPSS 20 uji normalitas di dapat grafik sebagai berikut:

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**Gambar 1**  
**Garfik Normal P-P Plot**

Gambar 1 grafik normal plot menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

## 2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebasnya. Ghazali (2007) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai VIF. Jika nilai tolerance  $>0,10$  dan  $VIF < 10$  maka dapat dinyatakan bebas multikolinearitas. Berdasarkan hasil SPSS 20 diperoleh nilai tolerance dan nilai VIF sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CSR	0.911	1.097
LA	0.245	4.085
AKO	0.237	4.212
AKI	0.472	2.119
AKP	0.596	1.678
ROE	0.908	1.101
DER	0.948	1.055

a. Dependent Variable: CAR

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 3 diperoleh hasil bahwa semua variabel bebas nilai tolerance di atas  $0,10$  dan nilai VIF lebih kecil dari  $10$ , artinya seluruh variabel bebas pada penelitian ini tidak ada gejala multikolinearitas.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilihat pada tabel *Durbin-Waston* dengan kriteria:

- a. Angka D - W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- b. Angka D - W dibawah -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- c. Angka D - W dibawah +2 berarti ada autokorelasi negative

Hasil perhitungan dengan SPSS 20 diperoleh nilai statistik *Durbin-Waston* sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Waston
1	.351 <sup>a</sup>	.123	.109	.243732	1.301

a. Predictors: (Constant), CSR, LA, AKO, AKI, AKP, ROE, DER

b. Dependent Variable: CAR

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,301 terletak antara -2 sampai +2, berarti tidak ada masalah autokorelasi.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas. Dalam penelitian ini regresi linear berganda terdapat satu variabel terikat yaitu *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan tujuh variabel bebas yang terdiri dari *corporate social responsibility indeks* (CSRI), informasi keuangan yang diproksi dengan laba akuntansi (LA), arus kas operasi (AKO), arus kas investasi (AKI), arus kas pendanaan (AKP), *return on equity* (ROE), dan *Debt to equity ratio* (DER). Perhitungan analisis regresi linear berganda dilakukan dengan menggunakan software SPSS 20 yang disajikan dalam tabel 9.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,26	0,048		-2,627	0,009
	CSR	0,648	0,189	0,164	3,429	0,001
	LA	1,598E-008	0,000	0,072	0,786	0,432
	AKO	5,555E-008	0,000	0,264	2,822	0,005
	AKI	1,421E-008	0,000	0,040	0,606	0,545
	AKP	2,995E-008	0,000	0,096	1,629	0,104
	ROE	-0,007	0,027	0,013	-0,268	0,789
	DER	0,023	0,008	0,137	2,931	0,004

a. Dependent Variabel: CAR

Sumber: Data diolah peneliti

Dari tabel 5, persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{CAR} = -1,26 + 0,648 \text{ CSR} + 1,598 \times 10^{-9} \text{ LA} + 5,555 \times 10^{-8} \text{ AKO} + 1,421 \times 10^{-8} \text{ AKI} + 2,995 \times 10^{-8} \text{ AKP} - 0,007 \text{ ROE} + 0,023 \text{ DER}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta

Nilai konstanta ( $\alpha$ ) bernilai sebesar -1,26 artinya jika variabel bebas yang terdiri dari CSR, LA, AKO, AKI, AKP, ROE dan DER konstan atau = 0, maka variabel CAR akan bernilai sebesar -1,26.

2. Koefisien regresi CSR

Nilai koefisien regresi dari CSR sebesar 0,648 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara CSR dengan CAR. Tanda positif menunjukkan pengaruh CSR searah terhadap CAR yang artinya jika variabel CSR meningkat satu satuan maka CAR akan mengalami peningkatan sebesar 0,648 dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini konstan.

3. Koefisien regresi LA

Nilai koefisien regresi dari LA sebesar  $1,598 \times 10^{-9}$  menunjukkan arah hubungan negatif (tidak searah) antara LA dengan CAR. Tanda positif menunjukkan pengaruh LA searah terhadap CAR yang artinya jika variabel LA meningkat satu satuan maka CAR akan mengalami peningkatan sebesar  $1,598 \times 10^{-9}$  dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini konstan.

4. Koefisien regresi AKO

Nilai koefisien regresi dari AKO sebesar  $5,555 \times 10^{-8}$  menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara AKO dengan CAR. Tanda positif menunjukkan pengaruh AKO searah terhadap CAR yang artinya jika variabel AKO meningkat satu satuan maka CAR akan mengalami peningkatan sebesar  $5,555 \times 10^{-8}$  dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini konstan.

5. Koefisien regresi AKI

Nilai koefisien regresi dari AKI sebesar  $1,421 \times 10^{-8}$  menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara AKI dengan CAR. Tanda positif menunjukkan pengaruh AKI searah terhadap CAR yang artinya jika variabel AKI meningkat satu satuan maka CAR akan mengalami peningkatan sebesar  $1,421 \times 10^{-8}$  dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini konstan.

6. Koefisien regresi AKP

Nilai koefisien regresi dari AKP sebesar  $2,995 \times 10^{-8}$  menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara AKP dengan CAR. Tanda positif menunjukkan pengaruh AKP searah terhadap CAR yang artinya jika variabel AKP meningkat satu satuan maka CAR akan mengalami peningkatan sebesar  $2,995 \times 10^{-8}$  dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini konstan.

7. Koefisien regresi ROE

Nilai koefisien regresi dari ROE sebesar -0,007 menunjukkan arah hubungan negative (tidak searah) antara ROE dengan CAR. Tanda negatif menunjukkan pengaruh ROE terhadap CAR yang artinya jika variabel ROE meningkat satu satuan maka CAR akan mengalami penurunan sebesar -0,007 dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini konstan.

8. Koefisien regresi DER

Nilai koefisien regresi dari DER sebesar 0,023 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara DER dengan CAR. Tanda positif menunjukkan pengaruh DER searah terhadap CAR yang artinya jika variabel DER meningkat satu satuan maka CAR akan mengalami peningkatan sebesar 0,023 dengan asumsi variabel lain dalam penelitian ini konstan.

### Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap dependen. Hasil Koefisien determinasi dapat disajikan pada tabel 10 sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate
1	.351 <sup>a</sup>	.123	.109	0.243732

a. Predictors: (Constant), CSR, LA, AKO, AKI, AKP, ROE, DE

b. Dependent Variable: CAR

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0,109 yang berarti sebanyak 10,9% variabel independen (CSR, LA, AKO, AKI, AKP, ROE, DER) dapat menjelaskan variabel dependen *abnormal return* (*Cumulative Abnormal Return/ CAR*) dan sisanya 89,1% di pengaruhi oleh faktor yang lain di luar penelitian.

### Uji *goodness of fit*

Uji *goodness of fit* digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil uji *goodness of fit* di sajikan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Uji Goodness Of Fit**  
**ANOVA**

Model		Sum Of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,529	7	0,504	8,487	0.000 <sup>a</sup>
	Residual	25,128	423	0,059		
	Total	28,658	430			

a. Dependent Variable: CAR

b. Predictors: CSR, LA, AKO, AKI, AKP, ROE, DER

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 8,487 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa permodelan yang dibangun, yaitu pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan informasi keuangan terhadap *abnormal return* pada perusahaan manufaktur memenuhi kriteria fit

## Pengujian Hipotesis dengan Uji t

**Tabel 8**  
**Uji t (Parsial)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,26	0,048		-2,627	0,009
CSR	0,648	0,189	0,164	3,429	0,001
LA	1,598E-008	0,000	0,072	0,786	0,432
AKO	5,555E-008	0,000	0,264	2,822	0,005
AKI	1,421E-008	0,000	0,040	0,606	0,545
AKP	2,995E-008	0,000	0,096	1,629	0,104
ROE	-0,007	0,027	0,013	-0,268	0,789
DER	0,023	0,008	0,137	2,931	0,004

Dependent Variabel: CAR

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji t yang terlihat dalam tabel 8 menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

### 1. Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *abnormal return*

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan nilai t hitung sebesar 3,429 dan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dengan arah positif. Sehingga  $H_1$  yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap *abnormal return* diterima.

Arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi *abnormal return*, begitu pula sebaliknya semakin rendah pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin rendah pula *abnormal return*. Hal ini dikarenakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat menimbulkan *image* yang baik atau memiliki reputasi yang baik di mata *stakeholder*. Hal ini membuat investor dapat menilai bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik sehingga mendorong investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang tinggi akan memberikan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena investor semakin menyadari bahwa perusahaan tidak bisa hanya menghasilkan laba yang besar tanpa memberikan kontribusi yang lebih bagi masyarakat sekitarnya. Hal ini akan membuktikan bahwa perusahaan tidak hanya mengejar *profit* semata lagi tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat dengan menjalankan prinsip *triple bottom line* sehingga membuat *image* positif bagi perusahaan.

Selain itu hal ini juga membuat semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut maka kenaikan pembelian saham perusahaan akan meningkatkan sehingga kenaikan harga saham yang melebihi return yang diekspektasi oleh investor sehingga pada akhirnya informasi CSR merupakan informasi yang memberikan nilai tambah bagi investor dan menyebabkan *abnormal return*. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan dalam *annual report* selain dapat memperkuat citra perusahaan di mata *stakeholder* juga merupakan salah satu informasi yang menjadi bahan pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor dalam memilih tempat investasi.

Pernyataan ini sesuai dengan (Hartono, 2009) yang menyatakan suatu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan beraksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan ini juga sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh stakeholdernya (Ghozali dan Chairi, 2007). Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan *stakeholders* kepada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2011) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi pengungkapan CSR untuk pengambilan keputusan investasi.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dahlian dan Siregar (2008) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksi dengan CAR. Hal tersebut disebabkan karena investor memiliki persepsi yang rendah terhadap CSR serta kebanyakan investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan CSR dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang.

## 2. Pengaruh laba akuntansi (LA) terhadap *abnormal return* (CAR).

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa pengungkapan laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan nilai *t* hitung sebesar 0,786 dan tingkat signifikansi 0,432 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Sehingga  $H_2$  yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *abnormal return* di tolak.

Dalam penelitian ini laba akuntansi kurang informatif bagi investor sehingga pengungkapan laba akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan belum menjadi pusat perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini disebabkan karena kemungkinan investor beranggapan bahwa informasi laba sangat rentan terhadap praktek manipulasi yang biasa disebut dengan manajemen laba. Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan *agency theory* di mana sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Hal ini berakibat pada manfaat informasi yang terkandung dalam laba akan berkurang dan informasi nilai nominal laba tidak dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rita (2005) yang menyatakan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelvianti (2013) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*.

## 3. Pengaruh arus kas operasi (AKO) terhadap *abnormal return* (CAR)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa arus kas operasi terhadap *abnormal return* dengan nilai *t* hitung sebesar 2,822 dan tingkat signifikansi 0,005 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Sehingga  $H_3$  yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif



terhadap *abnormal return* di terima. Arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan dilakukan maka semakin tinggi *abnormal return*, begitu pula sebaliknya semakin rendah arus kas operasi yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin rendah pula *abnormal return*. Hal ini terjadi karena arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber keuangan dari luar. Selain itu dalam penelitian ini informasi arus kas operasi yang dipublikasikan oleh perusahaan diminati oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai arus kas operasi positif menunjukkan bahwa penerimaan yang diperoleh perusahaan lebih besar dari pada pengeluaran perusahaan yang manandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Hal ini menyebabkan kemungkinan investor beranggapan bahwa arus kas operasi menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini sesuai tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*

#### 4. Pengaruh arus kas investasi (AKI) terhadap *abnormal return* (CAR)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan nilai t hitung sebesar 0,606 dan tingkat signifikansi 0,545 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Sehingga  $H_4$  yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *abnormal return* di tolak.

Dalam penelitian ini informasi arus kas investasi tidak cukup relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Kemungkinan investor belum sepenuhnya percaya bahwa aliran kas yang berasal dari aktivitas investasi berisikan dengan informasi yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam kas dan setara kas dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Sebesar apapun arus kas yang terjadi pada aktivitas investasi tidak dapat memprediksi kapan realisasi *return* akan aktivitas investasi dilakukan. Ketidakpastian ini yang membuat para investor ragu-ragu dalam menentukan besar *return* yang diharapkan. Selain itu informasi tentang pembelian maupun penjualan aset tidak lancar bukan merupakan aktivitas yang terjadi secara kontinyu. Sehingga informasi ini dianggap tidak penting oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi. Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelvianti (2013) yang menyatakan bahwa arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

#### 5. Pengaruh arus kas pendanaan (AKP) terhadap *abnormal return* (CAR)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa arus kas pendanaan terhadap *abnormal return* dengan nilai t hitung sebesar 1,629 dan tingkat signifikansi 0,104 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* dengan arah negatif. Sehingga  $H_5$  yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return* di tolak. Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi utang jangka panjang dan ekuitas perusahaan.

Aktivitas ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana dari pihak luar seperti utang atau penjualan saham apabila dana dari internal perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Arus kas pendanaan berguna untuk mengetahui pihak-pihak yang berkepentingan atas klaim arus kas entitas dimasa depan. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa arus kas pendanaan (tidak searah) dengan CAR. Hal ini disebabkan karena investor mempunyai persepsi lain

tentang arus kas pendanaan dalam penelitian ini. Jika arus kas perusahaan semakin tinggi maka proporsi hutang pun juga akan semakin tinggi. Sedangkan hutang merupakan salah satu pembiayaan yang memiliki tingkat resiko yang tinggi. Resiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Investor beranggapan bahwa jika menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang mempunyai jumlah hutang yang tinggi akan lebih berisiko yaitu jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban hutangnya serta bunganya yang akan berakibat *financial distress* yang artinya perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan.

Hal ini membuat tingkat pengharapan investor akan pengambilan investasi akan menurun. Penurunan pengharapan investor ini berakibat pada pembelian saham yang akan turun, yang diimbangi dengan penurunan harga saham yang berakibat pada *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan semakin tingginya arus kas pendanaan maka semakin rendah kepercayaan investor pada perusahaan tersebut dan semakin menurun pula tingkat *return* atas investasinya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukandengan Sidik (2008) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai Adiwiratama (2012) yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*.

#### 6. Pengaruh *return on equity*(ROE) terhadap *abnormal return* (CAR).

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan ROE berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan nilai t hitung sebesar -0,268 dan tingkat signifikansi 0,789 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *abnormal return*. Sehingga  $H_6$  yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *abnormal return* ditolak.

Arah negative menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin tinggi *abnormal return*, begitu pula sebaliknya semakin rendah ROE yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin rendah pula *abnormal return*. Hal ini di karenakan karena informasi ROE tersebut bagi investor sangat terbatas sehingga investor juga mempertimbangkan informasi lainnya. Hal ini mengidentifikasi bahwa berapapun besar kecilnya roe perusahaan tidak mampu terhadap nilai CAR perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Silalahi (2009) bahwa ROE tidak berepengaruh terhadap *abnormal return*. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyono (2008) bahwa ROE tidak bertpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

#### 7. Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *abnormal return* (CAR)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa DER berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan nilai t hitung sebesar 2,931 dan tingkat signifikansi 0,004 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Sehingga  $H_7$  yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *abnormal return* diterima dalam hal ini investor beranggapan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk dapat berkembang sehingga akan dapat menghasilkan laba yang optimal. Hal ini dianggap baik bagi investor untuk dapat berinvestasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyono (2008) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* Prihatini (2009) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihatini (2009) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

1. Hasil uji *goodness of fit* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000 (lebih kecil dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit.
2. Variabel *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05). Hasil uji ini mendukung hipotesis bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Arah koefisien positif menunjukkan hubungan searah antara CSR dan *Abnormal return*. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi *abnormal return*. Sehingga  $H_1$  yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap *abnormal return* di terima.
3. Variabel laba akuntansi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,432 (lebih besar dari 0,05). Hasil uji ini tidak mendukung hipotesis bahwa laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Hal ini disebabkan karena laba akuntansi kurang informatif bagi investor sehingga pengungkapan laba akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan belum menjadi pusat perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasi. Karena kemungkinan investor beranggapan bahwa informasi laba sangat rentan terhadap praktek manipulasi yang biasa disebut dengan manajemen laba. Arah Koefisien negatif menunjukkan hubungan tidak searah antara laba akuntansi dengan *abnormal return*. Sehingga  $H_2$  yang menyatakan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *abnormal return* di tolak.
4. Variabel arus kas operasi berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan tingkat signifikansi 0,005 (lebih kecil dari 0,05). Hasil uji ini mendukung hipotesis bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Arah koefisien positif menunjukkan hubungan searah antara arus kas operasi dengan *abnormal return*. Hal ini disebabkan informasi arus kas operasi dalam penelitian ini yang dipublikasikan oleh perusahaan diminati oleh para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai arus kas operasi positif menandakan bahwa penerimaan yang diperoleh perusahaan lebih besar dari pada pengeluaran perusahaan yang menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Hal ini menyebabkan kemungkinan investor beranggapan bahwa arus kas operasi menjamin perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Sehingga  $H_3$  yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *abnormal return* di terima.
5. Variabel arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan tingkat signifikansi 0,308 (lebih besar dari 0,05). Hasil uji ini tidak mendukung hipotesis bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Hal ini disebabkan karena arus kas investasi tidak cukup relevan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Kemungkinan investor belum sepenuhnya percaya bahwa aliran kas yang berasal dari aktivitas investasi berisikan dengan informasi yang menyangkut perolehan atau pelepasan aset jangka panjang (aset tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam kas dan setara kas dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Sebesar apapun arus kas yang terjadi pada aktivitas investasi tidak dapat memprediksi kapan realisasi *return* akan aktivitas investasi dilakukan. Sehingga informasi ini dianggap tidak penting oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi. Arah koefisien negatif menunjukkan hubungan tidak searah antara arus kas investasi dengan *abnormal return*. Sehingga  $H_4$  yang menyatakan bahwa arus kas investasi berpengaruh positif terhadap *abnormal return* ditolak.
6. Variabel arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan tingkat signifikansi 0,104 (lebih besar dari 0,05). Hasil uji ini tidak mendukung hipotesis bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Hal ini

disebabkan karena investor mempunyai persepsi lain tentang arus kas pendanaan dalam penelitian ini. Jika arus kas perusahaan semakin tinggi maka proporsi hutang pun juga akan semakin tinggi. Sedangkan hutang merupakan salah satu pembiayaan yang memiliki tingkat resiko yang tinggi. Resiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Investor beranggapan bahwa jika menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang mempunyai jumlah hutang yang tinggi akan lebih berisiko yaitu jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban hutangnya serta bunganya yang akan berakibat *financial distress* yang artinya perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Arah koefisien negatif menunjukkan hubungan tidak searah antara arus kas pendanaan dengan *abnormal return*. Sehingga H<sub>5</sub> yang menyatakan bahwa arus kas pendanaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return* ditolak.

7. Variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan tingkat signifikansi 0,789 (lebih besar dari 0,05). Hasil uji ini mendukung hipotesis bahwa (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. Tanda koefisien negatif menunjukkan hubungan searah antara ROE dan *Abnormal return*. Arah negative menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin rendah *abnormal return*. Hal ini disebabkan karena investor tidak memperhatikan ROE dalam pengambilan keputusan investasi.
8. Variabel *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap *abnormal return* dengan tingkat signifikansi 0,004 (lebih kecil dari 0,05). Hasil uji ini mendukung hipotesis bahwa (DER) berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*. H<sub>7</sub> yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *abnormal return* di terima. dalam hal ini investor beranggapan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk dapat berkembang sehingga akan dapat menghasilkan laba yang optimal. Hal ini dianggap baik bagi investor untuk dapat berinvestasi.

### Saran

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 5 tahun. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan. Jumlah sampel yang lebih besar akan dapat mengeneralisasi semua jenis industry dengan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang lebih valid atau hasil yang mendekati kondisi sebenarnya.
2. Bagi peneliti selanjutnya, pengukuran indeks CSR harus mengikuti perkembangan yang ada dari badan internasional yang terkait dengan CSR dan disesuaikan dengan keadaan Indonesia. Serta mempertimbangkan penggunaan informasi lain selain laporan tahunan perusahaan, misalnya laporan keberlanjutan, informasi surat kabar maupun survey khusus mengenai aktivitas CSR pada perusahaan.
3. Bagi para peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian berkaitan dengan pengaruh informasi keuangan terhadap *abnormal return* disarankan untuk menambah variabel penelitian dengan menggunakan proksi atau informasi keuangan yang lain seperti *Price to Book Value* (PBV), *Size* perusahaan, *Return on Assets* (ROA).

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, J. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan terhadap return Saham (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH. Vol 2. No1.*
- Anoraga, P dan P. Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. PT. Asdi Mahasatya. Jakarta.
- Arifin, A. 2002. *Membaca Saham*. PT Raja Gramedia. Jakarta
- Darmadji, T. dan M.F. Hendi. 2011. *Pasar Modal di Indonesia. Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Dahlia, L. dan V.S Siregar. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.*
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hartono, J. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Salemba Empat. Jakarta
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Martiani, D. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Salemba Empat. Jakarta.
- Mulyono. 2008. Hubungan Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Arus Kas pada Laporan Keuangan Interim dan Tahunan terhadap Abnormal Return Saham (Studi Empris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2006). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Muqodim. 2005. *Teori Akuntansi*. Edisi Pertama. Ekonesia FE. UII. Yogyakarta.
- Nelvianti. 2013. Pengaruh Informasi Laporan Arus Kas, Laba dan Ukuran Perusahaan terhadap Abnormal Return Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakutas Ekonomi Universitas Negri Padang.
- Prastowo, D dan J, Rifka. 2008. *Analisis Laporan Konsep dan Aplikasi*. Edisi 2. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Prihatini, R. 2009. Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap Return Saham. *Tesis Magister Manajemen*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rita, A. 2005. Pengaruh Laba, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, dan Profitabilitas terhadap *Abnormal Return* Saham (studi empiris pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi ISSN 2302-0164*.
- Sidik, C. 2008. Pengaruh Kandungan Informasi Keuangan Laba, Komponen Laba, Komponene Arus Kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Cummulative Abnormal Return*. *Skripsi*. Univesitas Brawijaya Malang.
- Yocelyn, A dan Yulius C. 2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan ISSN 1411-0288 Vol. 14 No. 2.*
- Yadiati, W. 2007. *Teori Akuntansi: Suatu Pengantar*. Cetakan Pertama. Kencana. Jakarta.