

BAB III

METODE PENELITIAN

4.1 Populasi dan Sampel

Yang akan menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Populasi itu sendiri adalah keseluruhan obyek yang akan diteliti dalam penelitian ini. Peneliti memilih perusahaan yang tercatat di BEI karena perusahaan tersebut mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan, sehingga data yang dibutuhkan untuk penelitian ini cukup mudah untuk diperoleh. Perusahaan manufaktur dipilih dalam penelitian ini dengan alasan karena perusahaan tersebut mengolah bahan bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau bahkan barang jadi melalui berbagai proses yang secara langsung atau tidak langsung memiliki dampak pada sumber daya alam dan lingkungan.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2009-2011.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan auditan yang berakhir pada 31 Desember selama tahun 2009-2011.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tepat waktu.
4. Tidak melakukan *company action*.
5. Perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR tahun 2009-2011 yang laporan tahunannya dapat ditemukan baik di situs perusahaan maupun di www.idx.co.id .

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

No	Keterangan	2009	2010	2011	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2011	148	145	146	439
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan yang menerbitkan laporan tahunan namun tidak menerbitkan laporan keuangan tepat waktu	(96)	(64)	(67)	(227)
3.	Sampel penelitian dengan perincian sbb:	52	81	79	212
a.	Perusahaan dengan pengungkapan CSR banyak:	24	37	37	98
	1. Dengan laba meningkat	20	28	26	74
	2. Dengan laba menurun	4	9	11	24
b.	Perusahaan dengan pengungkapan CSR sedikit;	28	44	42	114
	1. Dengan laba meningkat	18	24	36	78
	2. Dengan laba menurun	10	20	6	36

3.2. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber dan teknik pengumpulan data sekunder ini meliputi:

1. Data perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2009-2011 diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).
2. Data tanggal publikasi laporan keuangan diperoleh dari Indonesian Capital Market Electronic Library Jakarta.
3. Data laporan keuangan perusahaan sebagian diperoleh dari kantor IDX Semarang dan sebagian lagi diunduh dari www.idx.co.id. Untuk data pengungkapan CSR perusahaan didapat dengan cara mengunduh langsung dari website IDX atau ke website perusahaan yang menjadi sampel.
4. Data harga saham penutupan dan harga saham gabungan selama peristiwa publikasi laporan keuangan diperoleh dari Yahoo *finance*.

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pengukuran kinerja *return* saham menggunakan data *return* saham harian. Alasan menggunakan *return* saham harian karena menurut study

Brown dan Werner (1980,1985) dalam Lako (2006), hasil studi tersebut menyimpulkan bahwa *return* saham harian menghasilkan *power of test* yang lebih kuat, yaitu lebih mampu mendeteksi *abnormal return* yang terjadi dibandingkan dengan *return* bulanan. Periode jendela dalam penelitian ini adalah 7 hari yaitu t-3 sebelum pengumuman laporan keuangan, pada saat hari pengumuman dividen hingga t+3 setelah pengumuman laporan keuangan. Berikut ini adalah definisi operasional pada penelitian ini:

1. *Return* sesungguhnya (R_{it}) merupakan hasil sesungguhnya yang diperoleh investor.

$$R_{it} = \frac{(P_{it}-P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *return* saham i pada periode t

P_{it} = harga saham i pada periode t

P_{it-1} = harga saham i pada periode t-1

2. *Return* pasar (R_{mt}) merupakan tingkat pengembalian pasar.

$$R_{mt} = \frac{(IHSG_t-IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{mt} = *return* pasar pada periode t

$IHSG_t$ = IHSG pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada periode t-1

3. *Abnormal Return* (AR) merupakan selisih antara *return* sesungguhnya dengan *return* pasar.

$$AR = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

AR = *Abnormal Return*

R_{it} = *return* saham i pada periode t

R_{mt} = *return* pasar pada periode t

4. *Average Abnormal Return* (AAR) merupakan Rata-rata dari *abnormal return* (*return* tidak normal).

$$\text{AAR} = \frac{\text{AR}}{n}$$

Keterangan:

AAR = *Average Abnormal Return*

AR = *Abnormal Return*

n = jumlah sampel penelitian

5. *Cumulative Average Abnormal Return* (CAAR) merupakan penjumlahan dari AAR.

$$\text{CAAR} = \sum \text{AAR}$$

Keterangan:

CAAR = *Cumulative Abnormal Return*

AAR = *Average Abnormal Return*

6. *t* hitung: merupakan hasil pembagian antara AAR dengan kesalahan standar estimasi (KSE).

$$t \text{ hitung} = \frac{\text{AAR}}{\text{KSE}}$$

Keterangan:

AAR = *Average Abnormal Return*

KSE = Kesalahan Standar Estimasi

7. *CSR Index* adalah menunjukkan seberapa luas perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya.

Instrumen pengukuran CSRI yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Sembiring (2005), yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam kategori: Lingkungan, Energi, Tenaga Kerja, Produk, Keterlibatan Masyarakat, dan Umum. Total item CSR berkisar antara 63 sampai dengan 78, tergantung dari jenis industri perusahaan. Pendekatan untuk menghitung CSRI pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi

yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa *et al.* 2005). Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan

n_j : jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 78

X_{ij} : dummy variable: 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

Dengan demikian, 0 ≤ CSRI_j ≤ 1

8. *Unexpected earnings* (UE) digunakan untuk menilai perusahaan memiliki laba meningkat atau menurun. *Unexpected earnings* (UE) atau laba kejutan adalah selisih antara laba sesungguhnya dengan laba ekspektasian. Laba ekspektasian diestimasi dengan model langkah acak (*random walk model*). Model langkah acak mengestimasi laba periode berjalan sama dengan laba periode sebelumnya.

$$UE_{it} = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{|E_{it-1}|}$$

Keterangan:

UE_{it} = laba kejutan perusahaan i pada periode t

E_{it} = laba akuntansi perusahaan i pada periode t

E_{it-1} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t-1

3.4. Metode Analisis Data

Untuk menguji reaksi pasar terhadap publikasi informasi CSR yang lebih banyak dan sedikit, langkah-langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Melakukan *checklist* untuk melihat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam tujuh kategori yaitu : lingkungan, energy, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum (Sembiring, 2005). Kemudian mengelompokan perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR perusahaan yang banyak dan sedikit dengan cara membuat table indeks CSR.
2. Setelah mengelompokan perusahaan menjadi perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR dengan banyak maupun sedikit, kemudian dilakukan pengelompokan kembali dengan dasar pengelompokan laba perusahaan. Perusahaan dikelompokan menjadi perusahaanaan dengan laba meningkat dan menurun.
3. Menentukan kisaran waktu periode peristiwa (*even period*) diseputar tanggal publikasi laporan keuangan. Peristiwa publikasi laporan keuangan adalah 5 hari (t.-3 ,t.0 ,t.3). Penentuan t.-3 dan t.+3 didasarkan pada asumsi Lako (2006) bahwa informasi yang diserap oleh investor sangat banyak dan bervariasi serta pergantian dari satu informasi ke informasi baru demikian cepat.
4. Menghitung *return* sesungguhnya disekitar tanggal publikasi laporan keuangan dengan menggunakan daftar harga saham penutupan.
5. Mengestimasi *expected return* dengan menggunakan *return* saham sebagai penduga terbaik dengan alasan karena model ini lebih melihat kepada reaksi pasar secara keseluruhan dan dihitung dengan rumus (Jogianto, 1998) :

$$E(R_{i,t}) = \frac{(IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan :

$E(R_{i,t})$ = *Return* saham

IHS_{Gt} = IHSG pada periode t

IHS_{Gt-1} = IHSG pada IHSGt-1

6. Membandingkan nilai *expected return* dengan *actual return* untuk memperoleh *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* ekspektasi dengan *return* yang sesungguhnya.

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

Keterangan :

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada hari ke t

$R_{i,t}$ = *Return* sesungguhnya (*Actual return*) saham i pada hari t

$E(R_{i,t})$ = *Return* saham pada hari t

7. Menghitung rata-rata *abnormal return* dengan rumus :

$$AAR_{nt} = \frac{\sum_{i=1}^k (AR_{it})}{k}$$

Keterangan :

AAR_{nt} = Rata-rata *abnormal return* (*average abnormal return*) saham pada hari t

AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada hari t

k = Jumlah seluruh sekuritas yang diteliti

8. Menghitung kesalahan standar estimasi dan AR standarisasi, serta signifikansi AAR setiap sekuritas. Untuk mengukur besaran signifikansi AAR selama periode peristiwa, maka digunakan pengujian statistic (*t-test*). Pengujian *t-test* dilakukan dengan menstandarisasi nilai AR. Perhitungan nilai AR standarisasi dilakukan dengan membagi AR dengan KSE. KSE merupakan kesalahan standar pada waktu mengestimasi nilai AR dan dilakukan untuk masing- masing sekuritas (Lako, 2006). Karena itu, AR standarisasi sekuritas ke-I dapat dihitung dengan rumus :

$$t = \frac{AAR}{KSE}$$

Keterangan :

- t = t-hitung
- $AAR_{i,t}$ = rata-rata *abnormal return* untuk saham ke-i pada periode ke-t
- KSE = kesalahan standar estimasi untuk sekuritas ke-i.
Untuk menghitung KSE dapat digunakan rumus:

$$KSE_t = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (AR_{it} - AAR_{it})^2}{(k-1)}} \cdot \frac{1}{\sqrt{k}}$$

- KSE_t = Kesalahan standar estimasi pada hari ke-t pada periode peristiwa
- AR_{it} = *Abnormal return* saham i pada hari ke t
- AAR_{it} = *Average abnormal return* pada hari ke-t di periode peristiwa
- k = jumlah seluruh sekuritas yang diteliti

9. Melakukan pengujian hipotesis:

Pada pengujian reaksi pasar yang di hipotesiskan H_1 , H_{1a} , H_{1b} , H_{2a} , H_{2b} , dapat dilihat melalui hasil perhitungan AAR berdasarkan langkah-langkah yang telah ditetapkan. Reaksi pasar dapat dilihat dari trend pergerakan AAR. Untuk melihat signifikansi reaksi pasar dapat dilakukan dengan cara membandingkan t-hitung dengan t-tabel. jika t-hitung > t-tabel maka dikatakan signifikan dan hipotesis diterima. Fokus pengamatan penguji untuk melihat hipotesis di terima atau ditolak adalah pada t.0 atau saat tanggal publikasi karena berdasarkan teori pasar efisien, reaksi pasar yang cepat dan tepat dapat tercermin dari kondisi pasar saat publikasi atau t.0 atau bisa dikatakan bahwa saat publikasi merupakan cerminan reaksi pasar yang sesungguhnya.

Walaupun fokus pada t_0 , penguji juga tetap mengamati periode-periode sebelum dan sesudah tanggal publikasi. Pengamatan sebelum tanggal publikasi dilakukan untuk mengetahui peristiwa-peristiwa yang terjadi sebelum tanggal publikasi yang berpotensi mempengaruhi keputusan investor pada saat publikasi informasi. Peristiwa tersebut misalnya kebocoran informasi, kondisi pasar saham, atau bahkan isu-isu yang beredar sebelum tanggal publikasi. Pengamatan setelah tanggal publikasi dilakukan untuk mengetahui bagaimana informasi diserap oleh pasar, apakah di respon dengan cepat, lambat atau berkepanjangan.

Pada pengujian perbedaan reaksi pasar yang dihipotesiskan H_3 , H_{3a} dan H_{3b} dengan menggunakan pengujian t test (*paired samples t test*). Adapun langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis:

H_0 : Tidak ada perbedaan reaksi pasar terhadap perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR lebih banyak dengan perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR lebih sedikit

H_a : Ada perbedaan reaksi pasar terhadap perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR lebih banyak dengan perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR lebih sedikit

b. Menentukan level signifikansi yaitu $\alpha = 5\%$

c. Menentukan kriteria pengujian yaitu:

(1) Jika nilai $\text{sig.t} < 0.05$ maka hipotesis diterima dan H_0 ditolak.

(2) Jika nilai $\text{sig.t} > 0.05$ maka hipotesis ditolak dan H_0 diterima.