

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

**SKRIPSI**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Padang*



**Oleh:**

**TIA FORESGIL KOSA**

**18871/ 2010**

**KONSENTRASI AKUNTANSI KEUANGAN  
JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2014**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

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

*(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*

NAMA : TIA FORESGIL KOSA  
NIM/TM : 18871/2010  
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI  
KEAHLIAN : AKUNTANSI KEUANGAN  
FAKULTAS : EKONOMI

Padang, Mei 2014

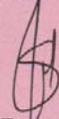
Disetujui oleh:

Pembimbing I



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

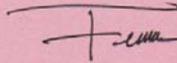
Pembimbing II



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

Mengetahui

Ketua Prodi Studi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak  
NIP : 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Ujian Skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Padang*

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

*(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*

NAMA : TIA FORESGIL KOSA  
NIM/TM : 18871/2010  
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI  
KEAHLIAN : AKUNTANSI KEUANGAN  
FAKULTAS : EKONOMI

Padang, Mei 2014

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	1. 
2. Sekretaris	: Salma Taqwa, SE, M.Si	2. 
3. Anggota	: Mayar Afriyenti, SE, M.Sc	3. 
4. Anggota	: Nayang Helmayunita, SE, M.Sc	4. 

## ABSTRAK

**Tia Foresgil Kosa (18871/2010). Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan *Default Risk* Terhadap Keresponan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**

**Pembimbing : I. Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak  
II. Salma Taqwa, SE, M.Si**

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

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

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

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

## KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan *Default Risk* terhadap Keresponan Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Rasa terima kasih yang tulus penulis ucapkan kepada Ibu Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing I dan juga kepada Ibu SalmaTaqwa, SE, M.Si selaku pembimbing II, yang telah membimbing penulis dalam penyelesaian skripsi ini. Terima kasih yang sebesar-besarnya atas bantuan dan dorongan berbagai pihak dalam rangka penyusunan skripsi ini, yaitu:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Kepada Dosen penguji Ibu Mayar Afriyenti, SE, M,Sc dan Ibu Nayang Helmayunita, SE, M.Sc yang telah memberikan masukan yang sangat bermanfaat dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya Program Studi Akuntansi serta karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di kampus ini serta yang telah mengarahkan dan membantu penulis dalam mendapatkan data selama penelitian ini.

5. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
6. Teristimewa kepada Ayahanda Yasral, S.Sos, Ibunda tercinta Afrida, dan adik-adik tersayang Taufan Rama Afy, Indah Rike Afy dan Sera Putri Afy. Serta keluarga besar saya yang senantiasa sabar dalam memberikan motivasi dan semangat kepada saya dalam menyelesaikan pendidikan S1 saya.
7. Seluruh teman-teman seperjuangan mahasiswa Program Studi Akuntansi angkatan 2010 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Khususnya kepada saudari Dwindi Hapsari dan Fita Lestiyana. Berkat dukungan moril dari mereka saya dapat menyelesaikan pendidikan S1 saya dengan baik.
8. Dan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Dalam rangka penyempurnaan isi skripsi ini penulis mengharapkan sumbangan pikiran para pembaca berupa kritikan dan saran, semoga skripsi ini dapat dijadikan bahan bacaan bagi rekan-rekan dimasa yang akan datang.

Padang, Mei 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	i
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	ii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	iv
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	vi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	viii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Perumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian .....	10
D. Manfaat Penelitian .....	10
<b>BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS</b> .....	11
A. Kajian Teori .....	11
1. Teori Pasar Efisien.....	11
2. Keresponan Laba .....	14
3. <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> .....	20
4. <i>Default Risk</i> .....	27
B. Penelitian Terdahulu .....	29
C. Hubungan Antar Variabel .....	32
D. Kerangka Konseptual .....	35
E. Hipotesis .....	37
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	38
A. Jenis Penelitian .....	38
B. Populasi dan Sampel .....	38
C. Jenis Data dan Sumber Data .....	41
D. Teknik Pengumpulan Data .....	42
E. Variabel Penelitian dan Pengukuran .....	43

F. Teknik Analisis Data.....	56
G. Definisi Operasional .....	61
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>63</b>
A. Hasil Penelitian .....	58
B. Deskriptif Variabel Penelitian .....	66
C. Analisis deskriptif .....	78
D. Analisis Induktif .....	79
E. Pembahasan .....	85
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>91</b>
A. Kesimpulan .....	91
B. Keterbatasan Penelitian .....	91
C. Saran .....	92
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>94</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
1. Kriteria Pengambilan Sampel .....	39
2. Daftar Sampel.....	40
3. Daftar Indikator Pengungkapan CSR .....	47
4. Perhitungan ARTN/CAR PT. INTP 2009.....	67
5. Perhitungan ERC .....	69
6. Perhitungan CSR.....	72
7. Data <i>Default Risk</i> .....	76
8. Deskriptif Statistik .....	78
9. Hasil Uji Normalitas Sebelum Data Normal .....	79
10. Hasil Uji Normalitas Setelah data Normal .....	80
11. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	81
12. Hasil Uji Multikolinieritas .....	81
13. Hasil Regresi Linear Berganda .....	82
14. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	83
15. Hasil Uji F ( <i>Simultan</i> ) .....	84

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1. Kerangka Konseptual .....	37

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
1. Tabel Pemilihan Sampel .....	97
2. Hasil Olahan Data Eviews .....	101
3. Perhitungan CSR PT. Indocement Tunggal Prakarsa .....	104
4. Harga Saham .....	107
5. Earning Per Share .....	119

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu (misalnya laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (Eduardus, 2001:219). Efisiensi pasar sekuritas membawa implikasi secara langsung terhadap konsep *full disclosure* yang terdapat dalam laporan keuangan (Scott, 2009:105).

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

Informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan dapat berupa informasi-informasi yang berkaitan dengan informasi keuangan dan informasi non keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan harus dapat

mencerminkan kondisi keuangan yang sebenarnya, agar dapat bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan.

Laporan laba rugi merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang paling banyak diperhatikan oleh para pengguna laporan keuangan. Laporan laba rugi merupakan informasi keuangan yang diterbitkan perusahaan kepada publik, dan memberikan gambaran tentang tingkat pencapaian laba yang diperoleh perusahaan pada satu periode akuntansi.

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

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

Keresponan laba adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang

dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2009:154). Sedangkan menurut Cho dan Jung (1991) koefisien respon laba adalah efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap return saham, dan biasanya diukur dengan slope koefisien dalam regresi *abnormal returns* saham dan *unexpected earning*.

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

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

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

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

Kasus diatas mengindikasikan bahwa dalam mengambil keputusan investasi, informasi yang dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor bukan hanya semata-mata memandang angka laba. Namun juga

mempertimbangkan berbagai hal selain angka laba yang berhubungan dengan perusahaan.

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

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

*Corporate social responsibility* (CSR) merupakan suatu pertanggungjawaban sosial perusahaan, bukan hanya kepada para pihak internal,

tapi juga kepada para pihak eksternal perusahaan. CSR adalah salah satu bagian penting bagi perusahaan, karena perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan beroperasi (Daud dan Syarifuddin, 2008). CSR juga merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan untuk mengintegrasikan tindakan-tindakan sosial perusahaan dalam interaksi terhadap para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

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

Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis, Guthrie dan Parker (1990) dalam Sayekti dan Wondabio (2007). Dalam usaha memperoleh legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui laporan CSR yang dipublikasikan (Fitriana, 2011)

Reaksi investor terhadap informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan, tidak hanya melihat dari segi besar atau kecilnya laba yang dipublikasikan. Namun, investor juga akan mempertimbangkan berbagai informasi-informasi lain

yang dipublikasikan oleh perusahaan, salah satunya adalah informasi tentang pengungkapan CSR. Para investor akan lebih cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki standar tinggi dalam masalah sosial dan lingkungan hidup (Daud dan Syarifuddin, 2008). Hal ini berarti perusahaan mengharapkan reaksi yang positif dari investor jika mengungkapkan informasi CSR.

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

Pengungkapan CSR dapat dipandang sebagai wujud akuntabilitas perusahaan kepada publik untuk menjelaskan berbagai dampak sosial yang ditimbulkan oleh perusahaan (Adisusilo, 2011). Banyaknya kasus-kasus sosial, dan adanya aturan yang mewajibkan perseroan melakukan CSR, mengakibatkan informasi CSR menjadi perhatian utama pihak investor selain angka laba dalam

membuat keputusan investasi. Semakin luas pengungkapan informasi CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan, maka investor tentunya akan memperoleh semakin banyak informasi mengenai sejauh mana pertanggungjawaban perusahaan serta dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas operasi suatu entitas, sehingga pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai keresponan laba.

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

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

*Default risk* (risiko kegagalan utang) perusahaan berkaitan erat dengan tingkat utang perusahaan. Meskipun perusahaan dengan tingkat utang yang besar mampu menghasilkan laba yang tinggi, akan tetapi hal ini akan menjadi perhatian

utama bagi investor. Selain risiko yang dihadapi perusahaan juga meningkat, laba tinggi yang dihasilkan dengan penggunaan utang yang besar hanya akan memberikan keuntungan kepada para pemberi pinjaman, bukan kepada para pemegang saham. Ini artinya, semakin tinggi *default risk* suatu perusahaan, maka nilai korespondan laba akan semakin rendah.

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

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

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Sejauhmana CSR *disclosure* berpengaruh terhadap korespondan laba ?
2. Sejauhmana *default risk* berpengaruh terhadap korespondan laba ?

## **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai :

1. Pengaruh CSR *disclosure* terhadap keresponan laba.
2. Pengaruh *default risk* terhadap keresponan laba.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat :

1. Bagi penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh CSR *disclosure* dan *default risk* terhadap keresponan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagi investor yang melakukan investasi di pasar modal, hasil penelitian ini dapat menambah informasi untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.
3. Bagi perusahaan (emiten), hasil penelitian ini dapat mengetahui ada tidaknya pengaruh CSR *disclosure* dan *default risk* terhadap keresponan laba, sehingga diharapkan perusahaan (emiten) dapat menghasilkan informasi laba yang berkualitas.
4. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan literatur dan referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya serta memperkuat teori sebelumnya.

## BAB II

### KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

#### A. Kajian Teori

##### 1. Teori Pasar Efisien

Menurut Eduardus (2001:219) Pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu (misalnya laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Artinya, jika pasar telah efisien dan semua informasi yang tersedia bisa didapat oleh semua pihak dengan mudah dan dengan biaya yang murah, maka akan terbentuk harga keseimbangan, sehingga tidak ada seorang investorpun yang bisa memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya. Sedangkan Husnan (2005:260) mendefinisikan pasar modal yang efisien sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah menerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat suatu informasi yang baru dapat tercermin dalam suatu sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian, akan sangat sulit (atau bahkan tidak mungkin) bagi para investor untuk dapat memperoleh tingkat keuntungan dia atas normal.

Menurut Soewardjono (2005) *abnormal return* merupakan selisih antara return harapan (*expected return*) dengan return realisasi (*actual return*). *Actual*

*return* adalah return yang benar-benar telah diterima oleh investor, sedangkan *expected return* adalah return yang diharapkan akan terjadi di masa datang. *Abnormal return* merupakan indikator untuk mengukur efisiensi pasar modal. Jika harga suatu instrumen investasi telah mencerminkan seluruh informasi yang ada, maka *expected return* akan bernilai sama dengan *actual return*.

Sedangkan menurut Keown (2008) pasar yang efisien adalah suatu pasar dimana nilai setiap waktu yang secara penuh mencerminkan, semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga pasar dan nilai intrinsik menjadi sama. Oleh sebab itu, aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru.

Pada pasar yang efisien harga sekuritas akan dengan cepat terevaluasi dengan masuknya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut. Sedangkan pada pasar yang kurang efisien, harga sekuritas kurang bisa mencerminkan semua informasi yang ada, sehingga akan terdapat celah bagi investor untuk memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan *lag* yang ada pada saat proses penyesuaian harga (Eduardus, 2001:221). Akan tetapi, pasar yang benar-benar efisien ataupun pasar yang benar-benar tidak efisien akan sangat sulit ditemukan dalam kenyataan yang sebenarnya.

Fama (1970) dalam Eduardus (2001:223) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), yaitu:

1) Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (*historis*) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi historis tersebut (seperti harga saham dan volume perdagangan di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Ini berarti investor tidak akan bisa memprediksikan nilai pasar saham di masa yang akan datang jika menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

2) Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan di masa lalu), juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan). Pada pasar efisien dalam bentuk ini, investor tidak dapat berharap mendapatkan *abnormal return* jika strategi perdagangan yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang dipublikasikan.

3) Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasi atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini. Dalam pasar bentuk ini tidak akan ada seorang investor pun yang akan memperoleh *abnormal return*.

## 2. Keresponan Laba

### a. Pengertian Keresponan Laba

Menurut Scott (2009:154) *earnings response coefficient* adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Studi tentang pengukuran keresponan laba diawali dari penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) yang menunjukkan bahwa laba akuntansi membawa informasi yang relevan dalam nilai suatu sekuritas. Besaran keresponan laba berguna dalam analisis fundamental oleh investor untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba perusahaan.

Menurut Cho dan Jung (1991) dalam Rofika (2013) koefisien respon laba (ERC) adalah pengaruh nilai laba bukan ekspektasian (*unexpected earning*) terhadap return saham. dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpeted earning*. Hal ini mengindikasikan bahwa koefisien respon laba adalah suatu respon terhadap laba yang diumumkan oleh suatu perusahaan. Cho dan Jung (1991) mengklasifikasi pendekatan teoritis Koefisien Respon Laba menjadi dua kelompok yaitu:

1. Model penilaian yang didasarkan pada informasi ekonomi (*information economics based valuation model*) seperti yang dikembangkan oleh Holthausen dan Verrechia (1989) yang menunjukkan bahwa kekuatan respon investor terhadap sinyal informasi laba (ERC) merupakan fungsi ketidakpastian di masa mendatang. Semakin besar *noise* dalam pelaporan perusahaan (semakin rendah kualitas laba), semakin kecil ERC.

2. Model penilaian yang didasarkan pada time series laba (*time series based valuation model*) seperti yang dikembangkan oleh Beaver, Lambert, dan Morse (1980).

Respon partisipan pasar terhadap informasi laba yang dilaporkan oleh suatu perusahaan bergantung pada penilaian para partisipan terhadap kualitas angka laba yang dilaporkan. Respon ini akan tercermin dari besarnya angka koefisien respon laba. Jika para partisipan mempersepsikan laba yang dilaporkan kualitasnya kurang baik, maka pihak partisipan akan menyimpulkan bahwa laba yang dilaporkan bukanlah laba yang sebenarnya dan akan menghasilkan koefisien yang rendah, begitu juga sebaliknya.

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

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

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

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

Dimana:

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

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

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

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

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

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

Dimana:

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

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

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

b. *Return* pasar harian dihitung sebagai berikut:

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

Dimana:

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

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada hari t

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

Akumulasi *Return* abnormal dari jendela pengamatan adalah:

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

Dimana:

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

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

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

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

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

Keterangan:

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

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

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

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

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

Dimana:

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

a = konstanta

$UE_{it}$  = *unexpected earnings*

$\varepsilon_{it}$  = komponen error dalam model atas perusahaan i pada perioda t

## **b. Faktor-faktor yang mempengaruhi keresponan laba**

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan adanya beberapa faktor yang mempengaruhi keresponan laba, yaitu:

### 1) Resiko (beta saham)

Beta merupakan tingkat ukuran resiko suatu sekuritas yang sering digunakan. Semakin beresiko return perusahaan di masa datang, maka investor akan memandang rendah nilai perusahaan, karena investor melihat laba sekarang sebagai indikator kekuatan laba dan return masa depan (Scott, 2009:154)

### 2) Struktur Modal

Besaran keresponan laba untuk perusahaan yang mempunyai tingkat leverage yang besar akan lebih rendah daripada perusahaan yang memiliki sedikit atau tidak memiliki leverage sama sekali. Hal ini disebabkan oleh investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembayaran dividen (Scott, 2009:154).

### 3) Kualitas laba

Semakin tinggi kualitas laba suatu perusahaan, investor akan lebih mampu dalam memprediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang, berdasarkan kinerja yang ada pada masa kini. Oleh sebab itu, diharapkan nilai koefisien respon laba yang semakin tinggi untuk perusahaan yang menghasilkan laba yang berkualitas tinggi (Scott, 2009: 155).

Persistensi laba merupakan pengukuran lain untuk menilai kualitas laba. Nilai koefisien respon laba (ERC) akan menjadi lebih besar apabila berita baik

(buruk) dalam laba yang ada saat ini akan terulang kembali (*persist*) di masa yang akan datang (Scott, 2009:155).

Penelitian yang dilakukan oleh Kormedian dan Lipe (1987) menunjukkan hasil yang konsisten bahwa investor akan lebih responsif terhadap laba rugi perusahaan yang memiliki tingkat persistensi tinggi.

#### 4) Kesempatan Bertumbuh

Berita baik dan berita buruk dalam laba saat ini dapat mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki kesempatan untuk tumbuh yang lebih besar mempunyai koefisien respon laba yang tinggi. Kondisi ini menunjukkan semakin besar kesempatan perusahaan untuk bertumbuh maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba atau menambah laba pada masa mendatang (Scott, 2009:157)

Untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, salah satu rasio yang dapat digunakan adalah *Price to Book Value Ratio* (P/B Ratio). Rasio ini membandingkan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai bukunya.

$$P/B = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas per Lembar saham}}$$

Berbagai penelitian terdahulu telah menemukan bahwa investor akan merespon laba perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi (Kormedian dan Lipe, 1987; Powel et al., 2004)

#### 5) Persamaan Prediksi Investor

Investor yang berbeda akan mempunyai ekspektasi yang berbeda pula atas laba perusahaan yang akan datang, tergantung pada informasi yang diperoleh sebelumnya dan kemampuan investor tersebut dalam mengevaluasi informasi

laporan keuangan. Akan tetapi hal ini akan berkurang apabila investor menggunakan sumber informasi yang umum seperti analisis perkiraan (*analysts' consensus forecasts*) ketika investor membuat persepsi. Jika sebagian besar investor melakukan prediksi dengan menggunakan perkiraan analisis, maka mereka akan memiliki prediksi yang sama, sehingga akan mengakibatkan peningkatan satu dollar dari keuntungan *abnormal* pada harga saham. Jadi, semakin sama prediksi pribadi investor terhadap laba, akan meningkatkan ERC. (Scott, 2009: 158). Penelitian mengenai ini telah dilakukan oleh Abarbanell, Lanen, and Verrecchia (1995) dalam Scott (2009:158).

#### 6) Keinformatifan Harga (*the informativeness of price*)

Harga pasar saham perusahaan merefleksikan semua informasi yang telah dipublikasikan mengenai perusahaan tersebut. Semakin tinggi *informativeness* harga saham, maka kandungan informasi dari laba akuntansi semakin berkurang dan oleh karena itu, *earnings response coefficient* juga akan semakin rendah.

Menurut Scott (2009: 159) salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur *the informativeness of price* adalah ukuran perusahaan. Karena semakin besar perusahaan semakin banyak informasi publik yang tersedia mengenai perusahaan. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka *earnings response coefficient*nya akan semakin kecil.

### 3. *Corporate Social Responsibility Disclosure*

#### a. **Pengertian CSR**

Definisi CSR (*Corporate Social Responsibility*) adalah suatu tindakan atau konsep yang dilakukan oleh perusahaan (sesuai kemampuan perusahaan tersebut)

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

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

Menurut defenisi *The Jakarta Consulting Group*, CSR diarahkan baik ke dalam (internal) maupun keluar (eksternal) perusahaan. Tanggung jawab internal (*Internal Responsibilities*) diarahkan kepada pemegang saham dalam bentuk

profitabilitas yang optimal dan pertumbuhan perusahaan, termasuk juga tanggung jawab yang diarahkan kepada karyawan terhadap kontribusi mereka kepada perusahaan berupa kompensasi yang adil dan peluang pengembangan karir. Sedangkan tanggung jawab eksternal (*External Responsibilities*) berkaitan dengan peran serta perusahaan sebagai pembayar pajak dan penyedia lapangan kerja, meningkatkan kesejahteraan dan kompetisi masyarakat, serta memelihara lingkungan bagi kepentingan generasi mendatang.

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

*“corporate social responsibility is a commitment to improve community well being through discretionary business practices and contribution of corporate resources”*

artinya kegiatan CSR menurut Kotler dan Lee semata-mata hanya merupakan komitmen perusahaan yang bersifat sukarela agar bisa meningkatkan kesejahteraan pihak yang terlibat, bukan merupakan suatu yang diwajibkan oleh hukum atau perundang-undangan.

Dari beberapa pengertian di atas tampak bahwa CSR merupakan suatu pertanggungjawaban sosial perusahaan, bukan hanya kepada para pihak internal, tapi juga kepada para pihak eksternal perusahaan. Namun, saat ini pengungkapan *Corporate Social Responsibility* bukan merupakan pengungkapan yang bersifat sukarela lagi, akan tetapi, telah bersifat wajib bagi beberapa perusahaan. Hal ini diatur dalam undang-undang No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman Modal dan

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT), yang telah disahkan pada 20 Juli 2007

Tanggung jawab sosial perusahaan telah tercantum dalam undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas pasal 74 mengenai tanggung jawab sosial perusahaan dan lingkungan. Adapun isi undang-undang tersebut adalah:

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.
2. Tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dimaksud pada ayat (1) merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukanya dengan memperhatikan kepatuhan dan kewajaran.
3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana yang dimaksud pada ayat (1) dikenakan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
4. Ketentuan lebih lanjut mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan diatur dengan peraturan pemerintah.

Undang-Undang Nomor 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal juga mewajibkan pengungkapan CSR bagi perusahaan yang melakukan penanaman modal di Indonesia yang diatur dalam Pasal 15, Pasal 17, dan Pasal 34 yang isinya sebagai berikut:

**Pasal 15**

Setiap penanam modal berkewajiban :

1. Menerapkan prinsip *corporate governance* yang baik
2. Melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan
3. Membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan menyampaikannya kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal
4. Menghormati tradisi budaya masyarakat sekitar lokasi kegiatan penanaman modal
5. Memahami semua ketentuan perundang-undangan

**Pasal 17**

Penanam modal yang mengusahakan sumber daya alam yang tidak terbarukan wajib mengalokasikan dana secara bertahap untuk pemulihan lokasi yang memenuhi standar kelayakan lingkungan hidup, yang pelaksanaannya diatur sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.

**Pasal 34**

Badan usaha atau usaha perseorangan sebagaimana dimaksud dalam pasal 5 yang tidak memenuhi kewajiban sebagaimana ditentukan dalam Pasal 15 dapat dikenai sanksi administratif berupa:

1. Peringatan tertulis
2. Pembatasan kegiatan usaha
3. Pembekuan kegiatan usaha dan/atau fasilitas penanaman modal; atau
4. Pencabutan kegiatan usaha dan/atau fasilitas penanaman modal

## **b. Manfaat CSR**

Menurut Wibisono (2007) dalam Laksamana (2011) ada tiga alasan mengapa perusahaan mesti merespon dan mengembangkan isu tanggung jawab sosial perusahaan sejalan dengan operasi usahanya yaitu:

1. Perusahaan adalah bagian dari masyarakat dan oleh karenanya wajar bila perusahaan memperhatikan kepentingan masyarakat.
2. Kalangan bisnis dan masyarakat sebaiknya memiliki hubungan yang bersifat simbiosis mutualisme
3. Kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan salah satu cara untuk meredakan atau bahkan menghindari konflik sosial.

Sedangkan manfaat CSR yang dikutip dari idazahro.blogspot.com dirincikan sebagai berikut:

### 1. Meningkatkan Citra Perusahaan

Dengan melakukan kegiatan CSR, konsumen dapat lebih mengenal perusahaan sebagai perusahaan yang selalu melakukan kegiatan yang berorientasi pada masyarakat dan sosial.

### 2. Memperkuat “Brand” Perusahaan

Melalui kegiatan memberikan *product knowledge* kepada konsumen dengan cara membagikan produk secara gratis, dapat menimbulkan kesadaran konsumen akan keberadaan produk perusahaan sehingga dapat meningkatkan posisi brand perusahaan.

### 3. Mengembangkan Kerja Sama dengan Para Pemangku Kepentingan

Dalam melaksanakan kegiatan CSR, perusahaan tentunya tidak mampu mengerjakan sendiri, jadi harus dibantu dengan para pemangku kepentingan, seperti pemerintah daerah, masyarakat, dan universitas lokal. Maka perusahaan dapat membuka relasi yang baik dengan para pemangku kepentingan tersebut.

#### 4. Membedakan Perusahaan dengan Pesaingnya

Jika CSR dilakukan sendiri oleh perusahaan, perusahaan mempunyai kesempatan menonjolkan keunggulan komparatifnya sehingga dapat membedakannya dengan pesaing yang menawarkan produk atau jasa yang sama.

#### 5. Menghasilkan Inovasi dan Pembelajaran untuk Meningkatkan Pengaruh Perusahaan

Memilih kegiatan CSR yang sesuai dengan kegiatan utama perusahaan memerlukan kreativitas. Merencanakan CSR secara konsisten dan berkala dapat memicu inovasi dalam perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan peran dan posisi perusahaan dalam bisnis global.

#### **c. Pengukuran CSR Disclosure**

Dalam beberapa penelitian sebelumnya seperti Nurlela dan Islahudin (2008), Harahap (2011), Laksamana (2011), CSR *Disclosure* diukur dengan menggunakan CSR *disclosure Index*/CSRDI, variabel dummy atau dengan pendekatan dikotomi. Tahap pengukurannya adalah:

1. Membuat daftar (*Checklist*) pengungkapan sosial
2. Menentukan indeks pengungkapan sosial untuk setiap perusahaan sampel berdasarkan (*checklist*) pengungkapan sosial dengan cara sebagai berikut:

Score 0 : jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pernyataan.

Score 1 : jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pernyataan.

3. Kemudian, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRDI adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

CSRDI j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

X<sub>j</sub> : jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

N<sub>j</sub> : jumlah item pengungkapan.

#### 4. *Default risk* (Resiko Kegagalan Utang)

##### a. Pengertian *Default risk*

Menurut Mishkin (2008: 168) *Default risk* atau resiko gagal bayar terjadi ketika penerbit obligasi tidak dapat atau tidak ingin membayar bunga yang telah dijanjikan atau membayar nilai nominal pada saat jatuh tempo. *Default risk* hanya ada pada obligasi korporasi, karena obligasi korporasi tidak dijamin oleh pemerintah, sehingga para investor harus menyadari bahwa investasinya tidak akan kembali sebelum obligasi tersebut jatuh tempo (Diantimala, 2008).

Vassalou dan Xing (2004) menggunakan rating obligasi sebagai proksi resiko kegagalan hutang (*default risk*) menunjukkan, jika return saham disesuaikan dengan variasi resiko kegagalan hutang disekitar tanggal turunnya rating obligasi, maka *abnormal return* dalam jangka pendek akan hilang. Resiko gagal bayar (*default risk*) adalah suatu resiko spesifik untuk setiap perusahaan sehingga

berkemungkinan dapat mempengaruhi besaran hubungan antara laba dengan *return* saham perusahaan. Pada perusahaan dengan utang yang tinggi, meningkatnya laba hanya akan memperkuat posisi dan keamana para *bondholder*, daripada para investor perusahaan (Fita dan Indra, 2004) dalam (Yuniarta, 2013)

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

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

Perusahaan yang memiliki risiko yang tinggipun dapat menjanjikan tingkat keuntungan yang tinggi, akan tetapi tingkat ketidakpastiannya juga tinggi (Scott, 2009). Hal ini akan membuat investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil sikap sehubungan dengan perusahaan yang beresiko tinggi. Artinya, informasi laba merupakan hal yang paling berguna bagi investor dalam hal pembuatan keputusan. Sikap kehati-hatian investor ini akan menyebabkan investor lebih lambat atau tidak sama sekali bereaksi terhadap informasi laba yang

dipublikasikan oleh perusahaan. Akibatnya, tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi besaran hubungan antara laba dan return saham (Palupi, 2006).

#### **b. Pengukuran *Default risk***

Menurut Tunggal (1995) dalam Diantimalla (2008) *default risk* adalah kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat pada waktunya. Mengacu pada penelitian Diantimalla (2008), maka penelitian ini mengukur besarnya tingkat kegagalan perusahaan membayar bunga dan pokok pinjaman dengan menggunakan tingkat *leverage* perusahaan.

Rumusny adalah:

$$\mathbf{Lit} = \frac{\mathbf{Tu}_{it}}{\mathbf{Ta}_{it}}$$

Keterangan :

Lit : *Leverage* perusahaan i pada tahun t.

Tu<sub>it</sub>: Total hutang perusahaan i pada tahun t.

Ta<sub>it</sub>: Total aktiva perusahaan i pada tahun t.

#### **B. Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh para peneliti lain untuk menguji pengaruh CSR *disclosure* dan *default risk* terhadap keresponan laba, antara lain :

Palupi (2006) menganalisis faktor faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*, Penelitian ini dilakukan pada berbagai sektor industri, kecuali industri jasa perbankan dengan total sampel 106, periode pengamatan tahun 1989 sampai 2003. Faktor faktor yang diteliti adalah persistensi laba

akuntansi, prediktibilitas laba akuntansi, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, resiko kegagalan perusahaan, dan resiko sistematis perusahaan. Hasil penelitiannya adalah secara signifikan, keresponan laba dipengaruhi oleh risiko sistematis dan persistensi laba, dan pengaruh yang diberikan adalah positif. Sedangkan faktor prediktabilitas laba, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan resiko kegagalan memberikan pengaruh negatif atas keresponan laba, sekalipun pengaruh tersebut tidak signifikan.

Sayekti dan Wondabio (2007) meneliti pengaruh CSR disclosure terhadap *earning response coefficient*. Dengan jumlah sampel sebanyak 108 perusahaan yang terdaftar di BEJ pada tahun pengamatan 2005. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu beta (sebagai proksi risiko) dan *price-to-book value* (sebagai proksi dari *growth opportunities*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC.

Yossi Diantimala (2008) melakukan pengujian terhadap keresponan laba (ERC) dengan menggunakan variabel akuntansi konservatif, ukuran perusahaan, dan *default risk*. Pengujian dilakukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005 sampai 2007 dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan untuk tahun 2005-2006, dan 44 perusahaan untuk tahun 2006-2007. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial akuntansi konservatif berpengaruh negatif signifikan terhadap koefisien respon laba (ERC). Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap koefisien respon laba (ERC). *Default risk* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap koefisien respon

laba (ERC), dan secara simultan akuntansi konservatif, ukuran perusahaan, dan *default risk* berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba(ERC).

Daud dan Nur Afni (2008) menguji pengaruh *corporate social responsibility disclosure*, *timeliness*, dan *debt to equity ratio* terhadap *earning response coefficient*. Pengujian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode pengamatan 2006 dan 2007. Sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap *earning response coefficient*. *Timeliness* berpengaruh positif terhadap *earning response coefficient*. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*, dan secara simultan *corporate social responsibility*, *timeliness* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Yuniarta (2013) meneliti pengaruh risiko kegagalan utang dan rasio pembayaran dividen terhadap kualitas laba akuntansi. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko kegagalan utang (*default risk*) berpengaruh negatif terhadap kualitas laba akuntansi (ERC), dan rasio pembayaran dividen berpengaruh positif pada kualitas laba akuntansi (ERC).

Zakaria et al., melakukan penelitian tentang *default risk* dan *earning response coefficient*. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Malaysia selama periode 2006 sampai 2011. Penelitian ini memasukan variabel kontrol yaitu, beta, kesempatan bertumbuh, persistensi laba dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *default risk*, dan beta

berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC, dan persistensi laba, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun penelitiannya, dimana sebelumnya Sayekti dan Wondabio (2007) meneliti pada tahun 2005, Palupi (2006) meneliti pada tahun 1989-2003, Diantimala (2008), pengujian dilakukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005 sampai 2007. Sedangkan Daud dan Nur Afni (2008) pengujian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode pengamatan 2006 dan 2007. Kemudian Zakaria et al. (2013), melakukan penelitian tentang *default risk* dan *earning response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Malaysia selama periode 2006 sampai 2011. Sedangkan penulis saat ini melakukan penelitian pada tahun 2010-2012 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penulis saat ini melakukan penelitian secara *cross section*

Dalam penelitian ini peneliti hanya berfokus pada pengaruh *corporate social responsibility disclosure* dan *default risk* terhadap koefisien respon laba. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan periode penelitian 2010-2012 dan penelitian dilakukan secara *time series* dan *cross section*.

### **C. Hubungan Antar Variabel**

#### **a. Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Keresponan Laba**

*CSR disclosure* adalah salah satu bagian penting bagi perusahaan sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Karena perusahaan semakin menyadari bahwa

kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan beroperasi. (Daud dan Syarifuddin, 2009). *CSR disclosure* juga merupakan suatu usaha yang dilakukan perusahaan untuk mengintegrasikan tindakan-tindakan sosial perusahaan dalam interaksi terhadap para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Secara umum, masih terdapat keberagaman antara tingkat pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan dengan kinerja pasar perusahaan. Menurut Lang dan Lundlon (1993) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) secara teoritis ada hubungan positif antara pengungkapan (termasuk pengungkapan sukarela) dan kinerja pasar perusahaan. Laporan tahunan adalah salah satu media yang digunakan perusahaan untuk berkomunikasi langsung dengan para investornya. Healy *et al.*, (2001) dalam Sayekti dan Wondabio (2007).

Reaksi investor terhadap informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan, tidak hanya melihat dari segi besar atau kecilnya laba. Akan tetapi pihak investor juga akan mempertimbangkan berbagai informasi-informasi lain yang dipublikasikan oleh perusahaan, salah satunya adalah informasi CSR disclosure. Pengungkapan CSR diharapkan akan mampu mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa datang (Fitriana, 2011). Dengan demikian pengungkapan informasi CSR akan meningkatkan nilai ERC.

Semakin luas pengungkapan informasi CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin banyak informasi yang diperoleh oleh perusahaan mengenai sejauh mana tanggung jawab perusahaan, dan juga dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas operasi perusahaan. Hal ini akan

menyebabkan pengungkapan CSR akan memiliki hubungan yang positif dengan keresponan laba. Semakin luas informasi yang diketahui oleh para investor mengenai dampak dari aktivitas operasi yang ditimbulkan perusahaan terhadap lingkungan dan sosial, menyebabkan investor akan lebih bereaksi terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan tersebut.

Penelitian yang menguji pengaruh pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan terhadap *return* saham sudah dilakukan meskipun belum terlalu banyak dan hasilnya masih beragam. Spicer (1978) dalam Fitriana (2011) menemukan bukti empiris yang menunjukkan adanya asosiasi yang signifikan antara kedua hal tersebut meskipun tingkat asosiasi dari tahun ke tahun menurun.

Widiastuti (2002) dalam Fitriana (2011) juga telah melakukan pengujian empiris mengenai pengaruh luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Hasil penelitiannya tidak menunjukkan hasil yang konsisten dengan hipotesis awalnya. Perkiraan awal penelitian ini adalah luas pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap ERC. Namun demikian hasil penelitian menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara luas pengungkapan sukarela terhadap keresponan laba.

#### **b. Hubungan *Default risk* (resiko gagal bayar) dan Keresponan Laba**

*Default risk* (risiko kegagalan utang) merupakan risiko yang spesifik untuk setiap perusahaan, sehingga berkemungkinan dapat mempengaruhi besaran hubungan laba dan return perusahaan (Palupi, 2006). Pada perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi, peningkatan laba hanya akan menguatkan posisi dan

keamanan para *bondholders* daripada pemegang saham, Fita dan Indra (2004) dalam Yuniarta (2013).

*Default risk* (risiko kegagalan utang) perusahaan berkaitan erat dengan tingkat utang perusahaan. Meskipun perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang besar mampu menghasilkan laba yang tinggi, namun hal ini akan menjadi perhatian utama bagi investor. Selain risiko yang dihadapi kedepannya juga menjadi semakin tidak pasti, laba tinggi yang dihasilkan dengan penggunaan utang yang besar hanya akan memberikan keuntungan kepada para pemberi pinjaman, bukan kepada para pemegang saham. Ini artinya, semakin tinggi *default risk* suatu perusahaan, maka besaran keresponan laba akan semakin rendah. Hal ini disebabkan besarnya resiko ketidakpastian dimasa depan yang akan ditanggung oleh para investor, sehingga investor akan lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi.

Palupi (2006) telah melakukan penelitian tentang pengaruh risiko kegagalan utang (*default risk*) terhadap keresponan laba, hasil penelitian menunjukkan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap keresponan laba. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diantimala (2008) dan Yuniarta (2013), dimana keresponan laba dipengaruhi oleh *default risk* secara negatif.

#### **D. Kerangka Konseptual**

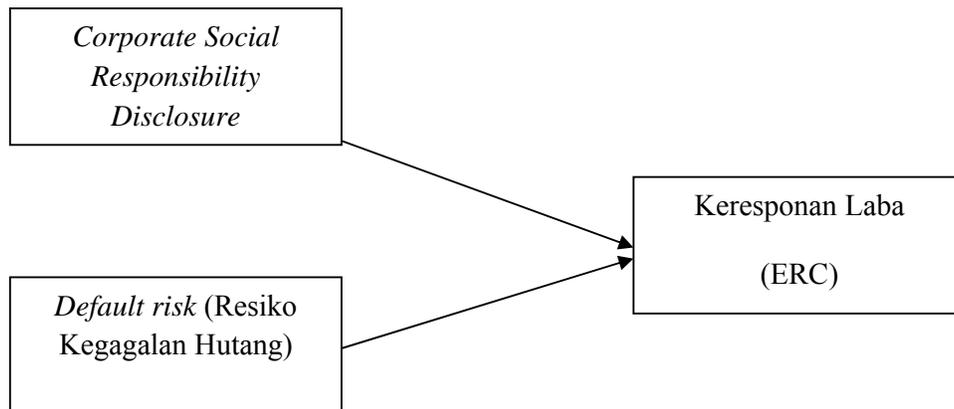
Dalam penelitian ini penulis akan meneliti tentang pengaruh *corporate social responsibility disclosure* dan *default risk* (resiko gagal bayar) terhadap keresponan laba (ERC). Kerangka konseptual dimaksudkan sebagai konsep yang

dapat menjelaskan, mengungkapkan, dan menunjukkan pengaruh variabel independen yaitu *corporate social responsibility disclosure* dan *default risk* terhadap variabel dependen yaitu keresponan laba (ERC)

Untuk mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient*. Laba yang dipublikasikan oleh perusahaan bisa menghasilkan respon yang bervariasi. Kuatnya reaksi pasar atas informasi laba akan tercermin dari tingginya nilai keresponan laba (ERC), hal ini menandakan bahwa laba berkualitas. Sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari rendahnya koefisien respon laba (ERC) hal ini menunjukkan laba yang dilaporkan kurang atau tidak berkualitas.

*CSR disclosure* merupakan proses pengomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas atau kegiatan perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Perusahaan yang mengungkapkan *corporate social responsibility* akan mendapat dukungan luas dari berbagai pihak yang telah mendapatkan dan merasakan manfaat dari berbagai aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan tersebut.

*Default risk* (risiko kegagalan hutang) merupakan risiko yang spesifik untuk setiap perusahaan. *Default risk* berkaitan erat dengan tingkat hutang perusahaan, semakin besar tingkat hutang perusahaan, maka risiko yang dihadapi perusahaan di masa depan juga akan semakin meningkat, sehingga investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Dan hal ini menyebabkan koefisien respon laba akan menurun.



**“Gambar Kerangka Konseptual”**

### **E. Hipotesis**

Berdasarkan perumusan masalah, kajian teoritis, dan rerangka konseptual diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

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

H2 : *Default risk* (resiko kegagalan hutang) berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Simpulan**

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

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

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

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

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

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

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

### **C. Saran**

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

1. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti judul yang sama, diharapkan mampu menambah sampel penelitian misalnya menambah kategori perusahaan yang terdaftar di BEI.

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