

# KAJIAN AKUNTANSI

- **Analisis Kesiapan Pemerintah Daerah dalam Menerapkan Standar Akuntansi Pemerintahan Berbasis Akrual**  
Navrieda Dewi Wuryandari dan Noto Pamungkas
- **Pengaruh CSR, ROA, Firm Size, DER dan Market Share Terhadap Reaksi Investor**  
Nur Izazi Harjani dan Lita Yulita Fitriyani
- **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia**  
Sarah Aditya Puji Oktavia dan Sri Astuti
- **Pengaruh Penerapan Anggaran Berbasis Kinerja, Sistem Pelaporan Keuangan, Kejelasan Sasaran Anggaran, dan Pengendalian Akuntansi Terhadap Akuntabilitas Kinerja Instansi Pemerintah**  
Tia Reski Fatmawati dan Kunti Sunaryo
- **Pengaruh Likuiditas, Leverage, Manajemen Laba dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Agresivitas Pajak**  
Vincentius Ganang Parikesit dan Dwi Sudaryati
- **Analisis Faktor-Faktor yang Menentukan Efektivitas Sistem Informasi pada Organisasi Sektor Publik**  
Wahid Ian Pratama dan Windyastuti

Diterbitkan Oleh:  
Program Studi Akuntansi  
Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta

Kajian Akuntansi	Volume 14	Nomer 1	Halaman 1-72	Yogyakarta Juni 2019	ISSN 1907-1442
------------------	-----------	---------	--------------	----------------------	----------------

# KAJIAN AKUNTANSI

Volume 14, Nomor 1, Juni 2019

ISSN 1907 - 1442

## DAFTAR ISI

Analisis Kesiapan Pemerintah Daerah dalam Menerapkan Standar Akuntansi Pemerintahan Berbasis Akrua Navrieda Dewi Wuryandari dan Noto Pamungkas .....	1-9
Pengaruh CSR, ROA, Firm Size, DER dan Market Share Terhadap Reaksi Investor Nur Izazi Harjani dan Lita Yulita Fitriyani .....	10-24
Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Sarah Aditya Puji Oktavia dan Sri Astuti .....	25-37
Pengaruh Penerapan Anggaran Berbasis Kinerja, Sistem Pelaporan Keuangan, Kejelasan Sasaran Anggaran, dan Pengendalian Akuntansi Terhadap Akuntabilitas Kinerja Instansi Pemerintah Tia Reski Fatmawati dan Kunti Sunaryo .....	38-49
Pengaruh Likuiditas, Leverage, Manajemen Laba dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Agresivitas Pajak Vincentius Ganang Parikesit dan Dwi Sudaryati .....	50-60
Analisis Faktor-Faktor yang Menentukan Efektivitas Sistem Informasi pada Organisasi Sektor Publik Wakhid Ian Pratama dan Windyastuti .....	61-72

# PENGARUH CSR, ROA, FIRM SIZE, DER DAN MARKET SHARE TERHADAP REAKSI INVESTOR

Nur Izazi Harjani

Alumni UPN "Veteran" Yogyakarta; Email : nurizaziharjani@gmail.com

Lita Yulita Fitriyani

UPN "Veteran" Yogyakarta; Email : lita.yf@gmail.com

## ABSTRACT

The study was conducted to determine the effect of Corporate Social Responsibility (CSR), Return on Assets (ROA), Firm Size (FSIZE), Debt to Equity Ratio (DER) and Market Share (MSHARE) the reaction of investors. Investors' reaction was measured by using Cumulative Abnormal Return (CAR). Independent variables used in this study is Corporate Social Responsibility (CSR) as measured using indicators of the Global Reporting Index (GRI) version 3.1, the Return On Asset (ROA), Firm Size (FSIZE), Debt to Equity Ratio (DER) and the Market Share (MSHARE). This study was done to the company in the mining sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2009-2015 with a sample of 6 companies and observation data as much as 42 annual report (Annual Report). The test results showed that the variable Debt to Equity Ratio (DER) significant negative effect on investor reaction while variable Corporate Social Responsibility (CSR), Return on Assets (ROA), Firm Size (FSIZE) and Market Share (MSHARE) has no effect on investor reaction.

**Keywords:** Cumulative Abnormal Return, CSR, ROA, DER.

## 1. PENDAHULUAN

Menurut Harjito (2011), investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan kedalam suatu aset (*aktiva*) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Pengambilan keputusan investasi harus dilakukan dengan hati-hati dan teliti. Hal ini dikarenakan keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan risiko investasi yang mungkin timbul.

Dalam melakukan investasi biasanya investor sangat berhati-hati dan melakukan pengamatan sebelum mengambil keputusan. Menurut Hartono (2013), Investor dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi selalu memperhitungkan dan mengamati situasi yang akan mereka hadapi kedepan. Informasi merupakan salah satu

aspek yang menjadi perhitungan mereka dalam berinvestasi.

Informasi yang didapatkan oleh investor bisa berasal dari berbagai sumber baik dari pihak dalam perusahaan ataupun laporan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Selain itu keadaan yang terjadi disekitar dan diluar perusahaan, seperti keadaan perekonomian, kenaikan dan penurunan harga penjualan di pasar dalam dan luar negeri, atau konflik yang dialami oleh perusahaan dapat digunakan untuk melakukan penilaian dalam investasi. Dengan berbagai informasi yang diterima oleh investor akan memunculkan reaksi yang positif atau negatif bagi perusahaan. Reaksi ini bisa diamati dengan perubahan harga sekuntas saham perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR), Return On Asset (ROA), Firm Size (FSIZE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Market Share

(MSHARE) merupakan informasi atau faktor yang mempengaruhi reaksi investor. Pernyataan tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan, Ongkowitzo dan Juniarti (2015) CSR, ROA, FIZE tidak berpengaruh terhadap respon investor, sedangkan DER berpengaruh negatif dan MSHARE berpengaruh positif terhadap respon investor. Sidharta dan Juniarti (2015) dimana CSR dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap respon investor, ROA dan FSIZE berpengaruh positif signifikan, sedangkan MSHARE tidak memiliki pengaruh terhadap respon investor. Angelina dan Juniarti (2015), CSR dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap CAR, sedangkan ROA, FSIZE dan MSHARE tidak berpengaruh terhadap CAR. Susilo dan Juniarti (2015), CSR berpengaruh positif signifikan, ROA dan FSIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap CAR, DER dan MSHARE tidak berpengaruh. Pada penelitian yang dilakukan Nugraha dan Juniarti (2015), CSR, FSIZE dan MSHARE berpengaruh positif signifikan pada respon investor, sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap respon investor.

Melihat adanya perbedaan atas penelitian (*Research*) gabungan, yang mengacu pada penelitian Budiman dan Juniarti (2015) bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh *positive* terhadap *abnormal return*. Sedangkan hasil variabel-variabel kontrol yaitu *Return On Asset*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *Market Share* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Anderson dan Juniarti (2015) bahwa variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Namun untuk variabel kontrol yaitu *Return On Asset*, Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *Market Share* berpengaruh signifikan terhadap CAR. Berdasarkan perbedaan hasil pengujian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali, faktor-faktor yang mempengaruhi reaksi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan pertambangan di Indonesia. Variabel dependen yang digunakan adalah Reaksi Investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Sedangkan variabel independen digunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return On*

*Asset* (ROA), *Firm Size* (FSIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Market Share*.

#### Pengertian Teori Stakeholder

Secara sederhana, *stakeholder* sering dinyatakan sebagai para pihak, lintas pelaku, atau pihak-pihak yang terkait dengan suatu isu atau suatu rencana. Freeman (1984) menyatakan bahwa, *stakeholder* adalah kelompok atau individu yang mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu. Sedangkan menurut Biset (1998) *Stakeholder* merupakan orang dengan suatu kepentingan atau perhatian pada permasalahan. Selain itu Carroll (2004) menyebutkan bahwa pihak-pihak yang disebut sebagai *stakeholder* adalah konsumen, karyawan, pemilik, komunitas, pemerintah, pesaing dan lingkungan alam.

Maignan dan Ferrell (2004) menjelaskan pendekatan teori ini memperhatikan dan memenuhi semua hak-hak pemangku kepentingan bisnis merupakan cara untuk mengembangkan perilaku tanggung jawab sosial oleh para manajer. *Stakeholders theory* menekankan perusahaan bukanlah entitas yang hanya berorientasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat terhadap *stakeholder* yang meliputi: pemegang saham, kreditor, *supplier*, pemerintah, masyarakat.

#### Pengertian Corporate Social Responsibility (CSR)

Dalam Undang-undang Republik Indonesia No 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 1 ayat 3 menyebutkan, Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

Berdasarkan pengertian tersebut CSR berlandaskan konsep *sustainable development* yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Definisi yang luas dari *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) yaitu asosiasi global yang terdiri dari sekitar 200 perusahaan yang secara khusus bergerak dibidang "Pembangunan berkelanjutan" menyatakan:

"CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjaannya beserta seluruh keluarga".

Penerapan CSR menjadi salah satu perhatian dan strategi bagi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka panjang dan mengharapkan memperoleh keuntungan ekonomi secara tidak langsung. Menurut Orzity, Schmidt, dan Rynes, menemukan suatu korelasi positif walaupun lemah antara kinerja sosial dan lingkungan hidup dengan kinerja keuangan perusahaan. Kebanyakan penelitian yang mendukung antara kinerja CSR (*corporate social performance*) dengan kinerja finansial perusahaan (*corporate financial performance*) memang menunjukkan kecenderungan positif.

#### Pengertian Reaksi Investor

Investor adalah orang perorangan atau lembaga baik domestik atau non domestik yang melakukan suatu investasi (bentuk penanaman modal sesuai dengan jenis investasi yang dipilihnya) baik jangka pendek atau jangka panjang.

Menurut Hartono (2013) Investor adalah penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.

Investor dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi selalu memperhitungkan dan mengamati situasi yang akan mereka hadapi ke depan. Informasi merupakan salah satu aspek yang menjadi perhitungan mereka dalam berinvestasi. Hal ini sejalan dengan teori studi peristiwa (*event study*). Studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Menurut Hartono (2013) Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah

dengan semestinya mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru. Kondisi ini dapat terjadi jika pelaku pasar merupakan individu-individu yang canggih (*sophisticated*) yang mampu memahami dan menginterpretasikan informasi dengan cepat dan baik.

Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Tidak menimbulkan *abnormal return* dapat berarti investor tidak bereaksi, karena reaksi investor terhadap informasi yang baru ditunjukkan oleh *abnormal return*.

*Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return On assets* (ROA), *Firm Size* (FSIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Market Share* (MSHARE) merupakan informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada investor. Dimana dengan memberikan informasi tersebut diharapkan memperoleh reaksi positif dan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Untuk mengukur pengaruh CSR, ROA, FSIZE, DER, MSHARE terhadap reaksi investor peneliti menggunakan Akumulasi return tak normal (ARTN) atau *Cumulative Abnormal Return* (CAR). CAR merupakan penjumlahan return tak normal hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas.

#### Pengertian Return On Asets (ROA)

Menurut Kasmir (2012), Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan

hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Menurut Harjito (2011), *Return On Asset (ROA)* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### Pengertian Firm Size (FSIZE)

Ukuran perusahaan atau *Firm Size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain : total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan (Machfoedz, 1994 dalam Atarwaman, 2011). Pada penelitian yang dilakukan Nugraha dan Juniarti (2015), Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{FSIZE} = \log(\text{Total Aset})$$

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

Menurut Harjito (2011), Rasio total hutang dengan modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (*equitas*).

Menurut Stella (2009), semakin tinggi DER dari suatu perusahaan, mengidentifikasikan bahwa tinggi juga tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga kewajiban perusahaan semakin bertambah. *Debt to Equity Ratio* dapat dirumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### Pengertian Market Share (MSHARE)

*Market Share* adalah posisi suatu perusahaan dalam sektor industri (O'regan, 2002). Pada penelitian yang dilakukan Nugraha dan Juniarti (2015), *Market Share (Mshare)* diukur dengan cara membagi penjualan perusahaan dengan total penjualan industri, yang dirumuskan:

Pangsa pasar (*Market Share*) merupakan persentase pasar (dalam hal penjualan) yang dicatat oleh perusahaan tertentu yang memungkinkan manajer untuk menilai tidak hanya pertumbuhan atau penurunan total pasar tetapi juga tren dalam pilihan pelanggan di antara para pesaing (Sun dan Stubes, 2013).

#### Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Reaksi Investor

*Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan informasi yang diberikan perusahaan berkaitan dengan kegiatan sosial dan lingkungan sehingga dapat menjaga hubungan dengan *stakeholder* serta kelangsungan hidup perusahaan. Dengan adanya kegiatan *Corporate Social Responsibility (CSR)* investor lebih tertarik pada perusahaan yang menerapkan CSR. hal ini didukung oleh penelitian Angelina dan Juniarti (2015), Nugraha dan Juniarti (2015), Susilo dan Juniarti (2015) bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh signifikan pada respon investor. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sidharta dan Juniarti (2015) berpendapat bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh negatif signifikan.

$H_1$ : *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap reaksi investor.

#### Pengaruh Return On Assets terhadap Reaksi Investor

Berdasarkan studi peristiwa tentang pengumuman perubahan laba menemukan bahwa perubahan laba mengandung informasi, yaitu terdapat *abnormal return* di sekeliling tanggal pengumuman perubahan laba tersebut. Hasil ini hanya menunjukkan bahwa perubahan laba mengakibatkan adanya reaksi pasar atau reaksi

investor. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sidharta dan Juniarti (2015), Anderson dan Juniarti (2015), Susilo dan Juniarti (2015) bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh pada respon investor.

$H_2$ : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap reaksi investor.

#### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Reaksi Investor**

Semakin besar ukuran perusahaan atau *Firm Size* (FSIZE) yang diukur dari total penjualan perusahaan atau nilai total aktiva akan meningkatkan keuntungan atau laba perusahaan yang akan di reaksi positif oleh investor. Hal ini mengandung informasi yang menarik perhatian investor karena menganggap perusahaan cukup kuat dan berhasil dalam melakukan usahanya. Hal ini didukung oleh penelitian Sidharta dan Juniarti (2015), Nugraha dan Juniarti (2015), Susilo dan Juniarti (2015), bahwa ukuran perusahaan (Fsize) berpengaruh pada respon investor.

$H_3$ : *Firm Size* (FSIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap reaksi investor.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Reaksi Investor**

Semakin tinggi rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menyebabkan perusahaan memiliki tingkat kerawanan yang tinggi sehingga akan mengancam kelangsungan penjalaaan perusahaan. Hal ini merupakan informasi yang akan memberikan reaksi negatif karena perusahaan tidak mampu mengelola hutang mereka. Hal ini didukung oleh penelitian Ongkowijoyo dan Juniarti (2015), Sidharta dan Juniarti (2015), Angelina dan Juniarti (2015) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh *negative significant* pada respon investor.

$H_4$ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap reaksi investor.

#### **Pengaruh *Market Share* terhadap Reaksi Investor**

Pangsa pasar (*Market Share*) yang tinggi menunjukan bahwa penguasaan pasar dalam hal ini penjualan yang dilakukan perusahaan besar sehingga memperoleh laba yang tinggi. Berdasarkan studi peristiwa tentang pengumuman

perubahan laba menemukan bahwa perubahan laba mengandung informasi, yaitu terdapat *abnormal return* di sekeliling tanggal pengumuman perubahan laba tersebut. Hasil ini hanya menunjukkan bahwa perubahan laba mengakibatkan adanya reaksi pasar atau respon investor. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ongkowijoyo dan Juniarti (2015), Anderson dan Juniarti (2015), Nugraha dan Juniarti (2015), bahwa *market share* (Mshare) berpengaruh *positive significant* pada respon investor.

$H_5$ : *Market Share* berpengaruh terhadap reaksi investor.

## **2. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return on Asset* (ROA), *Firm size* (FSIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Market Share* (MSHARE) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2015.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang didapat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)), harga historis saham dan indeks harga saham gabungan (IHSG) diperoleh dari situs *Yahoo! Finance* ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 41 perusahaan. Sebanyak 13 perusahaan tidak *listing* di BEI dari tahun 2009-2015, 13 perusahaan untuk laporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak tersedia pada laporan tahunan antara tahun 2009-2015 serta 9 perusahaan data keuangannya tidak disajikan dalam *kurs* rupiah sehingga jumlah akhir yang diperoleh sebanyak 6 sampel perusahaan, sehingga dalam jangka waktu 7 tahun diperoleh data observasi pengamatan 42 laporan tahunan yang digunakan sebagai data observasi dalam penelitian ini.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Uji hipotesis dalam penelitian ini meliputi, model regresi berganda. Dalam penelitian ini analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return On Asset* (ROA), *Firm Size* (FSIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Market Share* (MHARE) dalam pengungkapan reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Hubungan antar variabel yang diuji dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam model persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \beta_4 x_4 + \beta_5 x_5 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y : *Cumulative Abnormal Return* (CAR)  
 $\alpha$  : konstanta persamaan regresi  
 $\beta_{1,2,3,4}$  : koefisien regresi pada setiap variabel  
 $x_1$  : *Corporate Social Responsibility* (CSR)  
 $x_2$  : *Return On Asset* (ROA)  
 $x_3$  : *Firm Size* (FSIZE)  
 $x_4$  : *Debt to Equity Ratio* (DER)  
 $x_5$  : *Market Share* (MSHARE)  
 $\epsilon$  : error.

Tabel 1. Rangkuman Hasil Penentuan Data Observasi

Kriteria	Jumlah perusahaan Tahun
Populasi Perusahaan Sektor Pertambangan yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI)	41
Perusahaan pertambangan yang tidak <i>listing</i> di BEI dari tahun 2009-2015.	(13)
Jumlah laporan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) yang tidak tersedia pada laporan tahunan tahun 2009-2015	(13)
Data keuangan Perusahaan yang tidak disajikan dalam kurs Rupiah	(9)
Jumlah Sampel	6
Jumlah Data Observasi (6 x 7 tahun)	42

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cumulative Abnormal Return	42	-1.8555	12.5023	.191752	2.5308535
Corporate Social Responsibility	42	.1013	1.0000	.549112	.3116720
Return On Asset	42	-.7213	.3378	.073117	.1508811
Firm Size	42	5.0388	7.4823	6.409874	.8076717
Debt to Equity Ratio	42	.2198	3.3797	1.005083	.7947240
Market Share	42	.0001	.0262	.009902	.0082824
Valid N (listwise)	42				

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.06494724
Most Extreme Differences	Absolute	.221
	Positive	.221
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		1.433
Asymp. Sig. (2-tailed)		.033
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data		

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas setelah dilakukan Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.72011669
Most Extreme Differences	Absolute	.166
	Positive	.166
	Negative	-.116
Kolmogorov-Smirnov Z		.998
Asymp. Sig. (2-tailed)		.273
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Berdasarkan hasil pengobatan dengan menggunakan *outlier* data dan dilakukan pengujian dengan metode *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov* mempeoleh hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi 0,273. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 6. Hasil Pengobatan Heteroskedastisitas

Model		Coefficients <sup>a, b</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	X1	1.356	.824	.414	1.645	.108
	X2	-1.158	1.032	-.282	-1.122	.269

a. Dependent Variable: Y  
b. Linear Regression through the Origin

Tabel 5. Hasil uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.349	3.233		2.273	.029
Corporate Social Responsibility	-1.859	1.061	-.356	-1.753	.088
Return On Asset	1.045	1.400	.097	.747	.460
Firm Size	-.482	.589	-.240	-.820	.418
Debt to Equity Ratio	-1.122	.340	-.549	-3.301	.002
Market Share	-93.437	52.394	-.476	-1.784	.083

a. Dependent Variable: Abs\_Ut

Berdasarkan Tabel 6 variabel dependen pada pengamatan heteroskedastisitas yaitu Y adalah nilai *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dibagi akar kuadrat *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel independen pada pengamatan heteroskedastisitas yaitu X1 adalah nilai akar kuadrat *Debt to Equity*

Ratio (DER). Sedangkan X2 adalah nilai satu dibagi *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil pengamatan heteroskedastisitas variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh nilai signifikansi melebihi 0,05 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	9.383	5.521		1.614	.115		
Corporate Social Responsibility	-1.879	1.910	-.231	-.984	.332	.334	2.991
Return On Asset	1.009	2.520	.060	.400	.691	.819	1.221
Firm Size	-.776	1.060	-.248	-.732	.469	.162	6.185
Debt to Equity Ratio	-2.235	.612	-.702	-3.651	.001	.500	1.999
Market Share	-103.363	94.312	-.338	-1.096	.280	.194	5.151

a. Dependent Variable: Cumulative Abnormal Return

Dari Tabel 7 menunjukkan bahwa pada semua variabel tidak terdapat data dengan nilai VIF di atas 10 dan nilai tolerance value dibawah 0,1 sehingga

dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel dalam model regresi.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Model Summary <sup>a</sup>		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.578 <sup>a</sup>	.334	.242	2.2036856	1.241

a. Predictors: (Constant), Market Share, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Corporate Social Responsibility, Firm Size

b. Dependent Variable: Cumulative Abnormal Return

Tabel 9. Hasil Pengobatan Autokorelasi

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1.000 <sup>a</sup>	1.000			1.919

a. Predictors: (Constant), LnMSHARE@, LnCSR@, LnDER@, LnROA@  
b. Dependent Variable: LnCAR@

Berdasarkan Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,919 sedangkan dari tabel *Durbin-Watson* dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data ( $n$ ) = 42, serta  $k$  = 5 (jumlah variabel independen) diperoleh nilai  $dL$  sebesar 1,2546 dan  $dU$  sebesar 1,7814. Nilai  $dU$

sebesar 1,7827 lebih kecil nilai dari *Durbin-Watson* ( $d$ ) sebesar 1,919 dan lebih kecil dari  $dU-4$  sebesar 2,2186 atau ( $1,7827 < 1,919 < 2,2186$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif.

Tabel 10. Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>a</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.578 <sup>a</sup>	.334	.242	2.2036856

a. Predictors: (Constant), Market Share, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Corporate Social Responsibility, Firm Size  
b. Dependent Variable: Cumulative Abnormal Return

Angka  $R$  sebesar 0,578 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen adalah kuat karena diperoleh nilai koefisien korelasi  $>0,5$ . Angka *Adjusted R Square* atau koefisien determinasi adalah 0,242 hal ini berarti 24,2% variasi atau perubahan dari *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dapat dijelaskan oleh variabel *Corporate Social*

*Responsibility* (CSR), *Return On Asset* (ROA), *Firm Size* (FSIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Market Share* (MSHARE). Sedangkan sisanya (100% - 24,2%) sebesar 75,8% dijelaskan oleh sebab-sebab lainnya. *Standard Error of the Estimate* (SEE) adalah 2.2036856. Semakin kecil SEE maka model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Tabel 11. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	87.790	5	17.558	3.616	.009 <sup>a</sup>
	Residual	174.824	36	4.856		
	Total	262.614	41			

a. Predictors: (Constant), Market Share, Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Corporate Social Responsibility, Firm Size  
b. Dependent Variable: Cumulative Abnormal Return

Hasil uji F dalam Tabel 11 memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,009. Berdasarkan hasil pengujian memperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Hal tersebut berarti bahwa variabel

*Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return On Asset* (ROA), *Firm Size* (FSIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *market share* (MSHARE) jika di uji secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

Tabel 12. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Model	Coefficients <sup>a</sup>				t	Sig.	Collinearity Statistics			
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	B			Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
	B	Std. Error								
1 (Constant)	9.393	5.821			1.614	.115				
Corporate Social Responsibility	-1.879	1.910	-.231		-.984	.332	.334	2.991		
Return On Asset	1.009	2.520	.060		.400	.691	.819	1.221		
Firm Size	-.776	1.060	-.248		-.732	.469	.162	6.185		
Debt to Equity Ratio	-2.235	.612	-.702		-3.651	.001	.500	1.999		
Market Share	-103.363	94.312	-.338		-1.096	.280	.194	5.151		

Dependent Variable: Cumulative Abnormal Return

Pada Tabel 12 menunjukkan hasil uji t, dimana *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,001 sehingga variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif signifikan secara individual terhadap reaksi investor yang diukur dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Sedangkan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return On Asset* (ROA), *Firm size* (FSIZE) dan *Market Share* (MSHARE) tidak berpengaruh terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR) karena memiliki tingkat signifikansi > 0,05.

Persamaan matematis yang dihasilkan:

$$CAR = 9,393 - 1,879CSR + 1,009ROA - 0,776FSIZE - 2,235DER - 103,363MSHARE$$

Berdasarkan persamaan matematis tersebut dapat disimpulkan bahwa:

1. Konstanta sebesar 9,393 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata *Cumulative Abnormal Return* (CAR) sebesar 9,393.
2. Setiap kenaikan 1 faktor CSR maka CAR akan turun sebesar 1,879 faktor, *ceteris paribus*. Sebaliknya setiap penurunan 1 faktor CSR

maka CAR akan naik sebesar 1,879 faktor, *ceteris paribus*.

3. Setiap kenaikan 1 persentase ROA maka CAR akan naik sebesar 1,009 persentase, *ceteris paribus*. Sebaliknya setiap penurunan 1 persentase ROA maka CAR akan turun sebesar 1,009 persentase, *ceteris paribus*.
4. Setiap kenaikan 1 besaran FSIZE maka CAR akan turun sebesar 0,776 besaran, *ceteris paribus*. Sebaliknya setiap penurunan 1 besaran FSIZE maka CAR akan naik sebesar 0,776 besaran, *ceteris paribus*.
5. Setiap kenaikan 1 persentase DER maka CAR akan turun sebesar 2,235 persentase, *ceteris paribus*. Sebaliknya setiap penurunan 1 persentase DER maka CAR akan naik sebesar 2,235 persentase, *ceteris paribus*.
6. Setiap kenaikan 1 besaran MSHARE maka CAR akan turun sebesar 103,363 besaran, *ceteris paribus*. Sebaliknya setiap penurunan 1 besaran MSHARE maka CAR akan naik sebesar 103,363 besaran, *ceteris paribus*.

Hasil penelitian berdasarkan pada tabel uji signifikansi parameter individual (uji statistik t) menyatakan bahwa hipotesis pertama ditolak

karena signifikansi CSRI 0,332 yaitu di atas 0,05 atau 0,1 yang artinya tidak ada pengaruh signifikansi CSR terhadap CAR pada sektor pertambangan di Indonesia.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Juniarti (2015), menyatakan bahwa pengungkapan informasi CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dikarenakan informasi kegiatan CSR yang tidak banyak diungkapkan dalam laporan tahunan mengakibatkan jumlah analisis perusahaan tidak banyak. Hal tersebut menyebabkan investor tidak dapat mengetahui kemungkinan tingkat *return* yang akan didapat sehingga investor cenderung tidak memberikan respon terhadap kegiatan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan *non-big capitalization*.

Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Angelina dan Juniarti (2015), menyatakan bahwa adanya pengaruh *positive* antara CSR dan respon investor dikarenakan CSR yang dilakukan oleh perusahaan sudah sesuai dengan *stakeholder theory*, serta informasi yang diungkapkan oleh perusahaan memiliki *value* sehingga investor bereaksi terhadap informasi tersebut. Sidharta dan Juniarti (2015) menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif antara CSR dan respon investor dikarenakan adanya anggapan bahwa perusahaan yang melakukan praktik CSR cenderung melakukan pemborosan sumberdaya karena untuk melakukan CSR dibutuhkan sumberdaya yang banyak dan belum tentu membawa dampak langsung bagi perusahaan.

Ketidaksesuaian antara hasil penelitian dengan hipotesis sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anderson dan Juniarti (2015), pada sebagian perusahaan sektor pertambangan yang diteliti informasi kegiatan CSR tidak banyak diungkapkan pada laporan tahunan. Selain itu kurangnya reaksi investor dapat disebabkan oleh banyak faktor seperti menganggap pengungkapan CSR tidak memberikan keuntungan atau dampak langsung kepada investor dan lebih tertarik pada dividen yang mereka terima. Kurangnya kualitas pengungkapan informasi pengungkapan *Corporate social Responsibility* (CSR) juga dapat menjadi faktor lemahnya reaksi investor.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel uji signifikansi parameter individual (uji statistik *t*) menyatakan bahwa hipotesis kedua ditolak karena signifikansi ROA 0,691 yaitu di atas 0,05 atau 0,1 yang artinya tidak ada pengaruh signifikansi ROA terhadap CAR pada sektor pertambangan di Indonesia.

Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Budiman dan Juniarti (2015) yang menyatakan bahwa ROA bukan satu-satunya rasio profitabilitas yang mewakili nilai dari perusahaan dan menurut Pahala et al. (2012), dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki ROA rendah belum tentu memiliki CAR yang rendah.

Hasil ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan Ongkowijoyo dan Juniarti (2015), Angelina dan Juniarti (2015), Nugraha dan Juniarti (2015) bahwa ROA tidak berpengaruh pada respon investor.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perubahan laba mengandung informasi, yaitu terdapat adanya *abnormal return* di sekeliling tanggal pengumuman perubahan laba tersebut. Hasil ini hanya menunjukkan bahwa perubahan laba mengakibatkan adanya reaksi pasar, tetapi tidak menjelaskan seberapa besar reaksi tersebut berhubungan dengan besarnya dari perubahan labanya. (Hartono, 2013). Serta penelitian yang dilakukan oleh Sidharta dan Juniarti (2015); Tjiasmanto dan Juniarti (2015) dan Anderson dan Juniarti (2015) menyatakan bahwa adanya pengaruh *positive* antara ROA dan respon investor dikarenakan semakin tinggi ROA menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba sehingga dapat memberikan *return* yang tinggi. Dengan tingkat *return* yang tinggi, maka memberi pengaruh positif terhadap respon investor.

Ketidaksesuaian antara hasil penelitian dengan hipotesis bisa berarti bahwa investor tidak begitu memperhatikan seberapa besar ROA yang diberikan. Selain itu ROA bukan satu-satunya pengukuran akan profitabilitas perusahaan yang digunakan investor untuk memperoleh informasi. Menurut Hartono (2013), menyatakan bahwa investor akan bereaksi dengan adanya informasi yang mengandung adanya *abnormal return*.

Hal ini berarti investor cenderung bereaksi pada perusahaan yang memberikan *return* salah satunya adalah dividen yang tinggi.

Hasil penelitian berdasarkan pada tabel uji signifikansi parameter individual (uji statistik t) menyatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak karena signifikansi *Firm Size* 0,469 yaitu di atas 0,05 atau 0,1 yang artinya tidak ada pengaruh signifikansi *Firm Size* dengan CAR pada sektor pertambangan di Indonesia.

Menurut Ibrahim (2012), ukuran perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi, namun yang dilihat adalah besarnya *return* yang diperkirakan dan *return* yang didapat oleh suatu perusahaan. Sedangkan menurut Pahala (2012), sebagian perusahaan yang memiliki total aset kecil lebih dipandang oleh investor karena memiliki kesempatan lebih besar dalam meningkatkan harga saham dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset besar.

Hasil ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Ongkowijoyo dan Juniarti (2015), Angelina dan Juniarti (2015), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap respon investor.

Namun tidak sesuai dengan hasil penelitian Sidharta dan Juniarti (2015), Nugraha dan Juniarti (2015), Susilodan Juniarti (2015) menyatakan bahwa dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, investor menilai perusahaan cenderung tidak efisien dalam melakukan operasionalnya dan sehingga hal tersebut direspon negatif oleh investor. Sedangkan menurut Tjiasmanto dan Juniarti (2015), besar kecilnya perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya dapat memberikan *return* yang lebih besar dan memiliki resiko yang lebih besar dan memiliki resiko yang lebih rendah sehingga direspon positif oleh investor.

Ketidak sesuaian antara hasil penelitian dengan hipotesis dan dilihat pada penjelasan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Firm Size* yang besar dalam hal ini jumlah aset yang besar belum menjamin bahwa investor akan bereaksi. Menurut Hartono (2013) menyatakan bahwa investor akan bereaksi dengan adanya informasi

yang mengandung adanya *abnormal return*. Hal ini berarti investor cenderung bereaksi pada perusahaan yang memberikan *return* salah satunya adalah dividen yang tinggi. Selain itu investor beranggapan bahwa berinvestasi di perusahaan sektor pertambangan lebih menguntungkan dan tidak begitu memperdulikan besarnya *Firm Size* walaupun dengan kondisi harga yang sedang mengalami penurunan.

Hasil penelitian berdasarkan pada tabel uji signifikansi parameter individual (uji statistik t) menyatakan bahwa hipotesis keempat diterima karena signifikansi DER 0,001 yaitu di bawah 0,05 atau 0,1 yang artinya tidak ada pengaruh signifikansi DER dengan CAR pada sektor pertambangan di Indonesia.

Hasil ini didukung hasil penelitian Ongkowijoyo dan Juniarti (2015), Sidharta dan Juniarti (2015), Angelina dan Juniarti (2015) menyatakan bahwa investor berharap dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki risiko tinggi, *return* yang didapat juga tinggi sehingga memberikan respon positif.

Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Nugraha dan Juniarti (2015), Susilo dan Juniarti (2015), *Debt to Equity Ratio* (DER) menyatakan bahwa dengan bertambahnya total hutang tidak memberi jaminan bahwa manajemen mengelola hutang tersebut secara efektif, oleh karena itu DER tidak menjadi pertimbangan investor untuk mengambil keputusan.

Kesesuaian antara hasil penelitian dengan hipotesis sesuai dengan penelitian Ongkowijoyo dan Juniarti (2015), Sidharta dan Juniarti (2015), Angelina dan Juniarti (2015) menyatakan bahwa investor berharap dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki risiko tinggi, *return* yang didapat juga tinggi sehingga memberikan respon positif. Hal ini sesuai dengan penelitian ini dimana perusahaan pertambangan memiliki risiko yang sangat tinggi. Dimana dalam melakukan proses penentuan dan pencarian titik sumber lokasi adanya bahan atau material yang dibutuhkan memiliki tingkat kerawanan dan kegagalan yang tinggi serta membutuhkan biaya modal yang besar.

Hasil penelitian berdasarkan pada tabel uji signifikansi parameter individual (uji statistik

t) menyatakan bahwa hipotesis kelima ditolak karena signifikansi *Market Share* 0,280 yaitu di atas 0,05 atau 0,1 yang artinya tidak ada pengaruh signifikansi *Market Share* dengan CAR pada sektor pertambangan di Indonesia.

Hasil ini didukung Susilo dan Juniarti (2015), sebagian besar *Market share* perusahaan *Big Cap* adalah yang terbesar dalam industrinya sehingga bukan menjadi faktor yang signifikan dalam pertimbangan investasi pada perusahaan *Big Cap*. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Angelina dan Juniarti (2015), Sidharta dan Juniarti (2015), mengungkapkan bahwa *Market Share* (*Mshare*) tidak berpengaruh pada respon investor.

Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Ongkowijoyo dan Juniarti (2015) dan Nugraha dan Juniarti (2015), dan Anderson dan Juniarti (2015) yang menyatakan bahwa semakin besar nilai *Market share* artinya semakin besar pula *power* yang dimiliki perusahaan dalam industrinya. Sehingga kemungkinan return yang didapat investor meningkat dan direspon positif oleh investor.

Ketidaksesuaian antara hasil penelitian dengan hipotesis sesuai dengan Susilo dan Juniarti (2015) yang dimana pada perusahaan *Big Cap*, *Market share* tidak terlalu dipedulikan oleh investor. Hal ini berarti bahwa perusahaan sektor industri pertambangan termasuk dalam perusahaan *Big Cap*, ini dibuktikan dengan nilai penjualan atau ekspor yang besar pada sektor industri *oil and gas* serta *non oil and gas* pada sektor pertambangan (*minning*). Selain itu dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi investor lebih cenderung menanamkan modalnya pada perusahaan yang memberikan dividen yang tinggi atau lebih cenderung memilih investasi jangka pendek.

#### 4. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return on Asset* (ROA), *Firm Size* (FSIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Market Share* (MSHARE) terhadap reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) pada perusahaan sektor pertambangan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2015 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

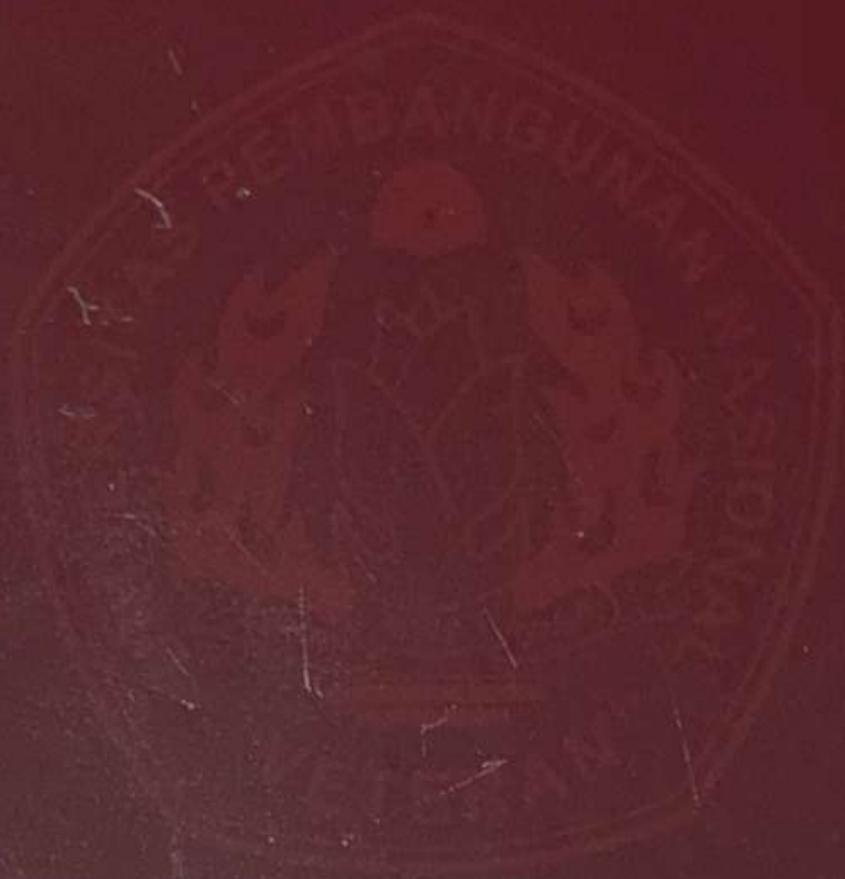
1. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur dengan *Global Reporting Index* versi 3.1 tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).
2. Variabel *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).
3. Variabel *Firm Size* (FSIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).
4. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).
5. Variabel *Market Share* (MSHARE) tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor yang diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, Melissa dan Juniarti. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Respon Investor pada perusahaan Non Kapitalisasi Besar (Non-Big Capitalization) di Indonesia. *Business Accounting Review*, Vol.3, No.1, 316-326.
- Anizza putri, Giovanni. (2013). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Harga Saham Studi Empiris Pada perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Skripsi tidak dipublikasikan, Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Angelina, Seraphine dan Juniarti. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor Pada Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan di Indonesia. *Business Accounting Review*, Vol.3, No.1, 190-199.

- Ankunto, Suharsimi. (1992). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi revisi. Rineka Cipta: Jakarta.
- Atawarnan, J.D. Rita. (2011). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Praktis Perataan Laba yang dilakukan Oleh Perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Ekonomi Advantage*, Vol.2, No.2, 67-79.
- Budiman, Adrian dan Juniarti (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor dalam Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Business Accounting Review*, Vol.3, No.2, 41-50.
- Harjito, D. Agus, Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Edisi ke 2. Ekonisia: Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke 8. Bpfe: Yogyakarta.
- Indonesia, P. R. (2007). Undang-undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Serikat Negara. Jakarta
- Juniarti & Santoso, A. A. (2009). Pengaruh *good corporate governance, voluntary disclosure* terhadap biaya hutang (*cost of dept*). *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, 11(2), 88-100.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta. Kemendag.go.id. (2016). Ekspor-Impor. <http://www.kemendag.go.id/id/economic-profile/economic-indicators/indonesia-export-import/> diunduh 2 Mei 2016.
- Nugraha, Dessy Atra dan Juniarti. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor Pada Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*. Vol.3, No.1, 133-143.
- Ongkowijoyo, Elsa dan Juniarti. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor Dalam Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi di Indonesia. *Business Accounting Review*, Vol.3, No.1, 233-244.
- O'Regan, N. (2002) Market Share The conduit of to future success? *European Business Review*, 14(4), 287-293.
- Rahmatullah, rahmat. (2013) *Klasifikasi CSR Menurut Jenis Program*. <http://www.rahmatullah.net/2013/11/klasifikasi-csr-menurut-jenis-program.html> diunduh 03 November 2015.
- R Gunawan, Sudarmanto. (2005). *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha ilmu.
- Sahamok.com. (2015). Sub Sektor Pertambangan Batubara BEI (21), Sahamok Online, <http://www.sahamok.com/emiten/sector-pertambangan/sub-sektor-pertambangan-batubara/> diunduh 09 November 2015.
- . (2015). Sub Sektor Pertambangan Batu-batuan BEI (24), Sahamok Online, <http://www.sahamok.com/emiten/sector-pertambangan/sub-sektor-pertambangan-batu-batuan/> diunduh 09 November 2015.
- . (2015). Sub Sektor Pertambangan Logam & Mineral BEI (23), Sahamok Online, <http://www.sahamok.com/emiten/sector-pertambangan/sub-sektor-pertambangan-logam-mineral-lainnya/> diunduh 09 November 2015.
- . (2015). Sub Sektor Pertambangan Minyak & Gas Bumi BEI (22), Sahamok Online, <http://www.sahamok.com/emiten/sector-pertambangan/sub-sektor-pertambangan-minyak-gas-bumi/> diunduh 09 November 2015.
- Sidharta, Stefany dianita dan Juniarti. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor dalam sektor keuangan. *Business Accounting Review*, Vol.3, No.1, 245-256.
- Silfifuliyah. (2010). *Ukuran Perusahaan*. <http://silfifuliyah.blogspot.co.id/2010/12/ukuran-perusahaan.html> diunduh 09 November 2015
- Stella. (2009). Pengaruh Price to earnings ratio, dept to equity ratio, return on asset dan price

- to book value terhadap harga pasar saham. *Business Accounting Review*, 11 (2), 97-106.
- Sugiyono. (2007). *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- \_\_\_\_\_. (2011). *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- Sun, L. dan Stuebs, M. (2013). *Corporate Social Responsibility and Firm Productivity : Evidence from the Chemical Industry in the United States*. *Journal Business Ethics*, 118, 251-263.
- Susilo, Stevy dan Juniarti. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor Pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar (Big Capitalization) *Business Accounting Review*, Vol.3, No.1, 304-315.
- Suwarjono. (2005). *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPF.
- Tjiasmanto, Vannetia Mutiara dan Juniarti. (2015). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor dalam Sektor Aneka industri. *Business Accounting Review*, Vol.3, No.1, 67-77.
- Wiratna, V. Sujarweni. (2014). *Spss untuk Penelitian*. Pustaka Baru Press: Yogyakarta



**Alamat Redaksi :**

Kajian Akuntansi

Jalan SWK 104 (Lingkar Utara) Condong Catur,

Sleman Yogyakarta 55283

Telp/Fax. 0274-487273, Hp. 081229459998

E-mail : [kajian\\_akfe@upnyk.ac.id](mailto:kajian_akfe@upnyk.ac.id)

ISSN 1907-1442



9 771907 144005