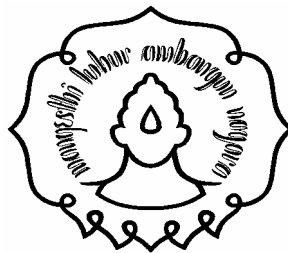


CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN KINERJA PERUSAHAAN

TESIS

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Magister
Program Studi Magister Akuntansi**

**Minat Utama :
Akuntansi Keuangan**



**Diajukan oleh:
Kartika Hendra Titisari**

NIM : S4306011

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA
2008**

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN KINERJA PERUSAHAAN

**Disusun oleh:
Kartika Hendra Titisari
NIM : S4306011**

**Telah disetujui Pembimbing
Pada tanggal, 23 September 2008**

Pembimbing I

Pembimbing II

**Drs. Eko Suwardi, M. Sc., Ph.D., Ak.
NIP. 131 796 121**

**Doddy Setiawan, S.E., M.Si., M.A., Ak.
NIP. 132 282 196**

**Mengetahui :
Ketua Program Studi Magister Akuntansi**

**Doddy Setiawan, S.E., M.Si., M.A., Ak.
NIP. 132 282 196**

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN KINERJA PERUSAHAAN

**Disusun oleh:
Kartika Hendra Titisari
NIM : S4306011**

**Telah disetujui Tim Penguji
Pada tanggal, 06 Desember 2008**

Ketua Tim Penguji : **Dr. Rahmawati, M.Si., Ak.**
Pembimbing I : **Drs. Eko Suwardi, M. Sc., Ph.D., Ak.**
Pembimbing II : **Doddy Setiawan, S.E., M.Si.,M.A.,Ak.**

Mengetahui:

Direktur PPs UNS

Ketua Program Studi Magister Akuntansi

Prof. Drs. Suranto, M.Sc., Ph.D
NIP. 131 472 192

Doddy Setiawan, S.E., M.Si.,M.A.,Ak.
NIP. 132 282 196

PERNYATAAN

Nama : Kartika Hendra Titisari

NIM : S4306011

Program Studi : Magister Akuntansi

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis berjudul ”*CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN KINERJA PERUSAHAAN*” adalah betul-betul karya saya sendiri. Hal-hal yang bukan karya saya, dalam tesis ini diberi tanda *citasi* dan ditunjukkan dalam daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari terbukti pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan tesis dan gelar yang saya peroleh atas tesis tersebut.

Surakarta, 06 Desember 2008

Yang menyatakan,

Kartika Hendra Titisari

PRAKATA

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Syukur alhamdulillah, berkat rahmat dan ridlo Allah SWT, akhirnya selesai sudah penyusunan tesis ini yang berjudul “*Corporate Social Responsibility (CSR)* dan Kinerja Perusahaan. Tesis ini merupakan tugas akhir dalam memenuhi kurikulum program studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Dalam penyusunan tesis ini, penulis tidak terlepas dari hambatan dan tantangan. Namun demikian, berkat bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak, penulis akhirnya dapat menyelesaikan tesis ini. Penulis secara khusus mengucapkan terima kasih yang tidak terhingga kepada Bapak Drs. Eko Suwardi, M. Sc., Ph.D., Ak. dan Bapak Doddy Setiawan, S.E., M.Si.,M.A.,Ak., selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan waktu dan pemikirannya dalam penyusunan tesis ini. Tanpa kesabaran dan ketelitian beliau berdua selama proses pembimbingan, niscaya penulis tidak akan mampu menyusun dan menyelesaikan tesis ini dengan baik.

Selain itu, penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Doddy Setiawan, S.E., M.Si.,M.A.,Ak., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Seluruh dosen dan staf administrasi Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta yang telah banyak membantu penulis dalam mengikuti perkuliahan dan penyusunan tesis ini.
3. Rektor Universitas Islam Batik Surakarta yang telah memberikan ijin kepada penulis untuk mengikuti program Magister.
4. Suami tercinta, Arifin Nurdin dan permataku Lazuardy ABN yang telah melengkapi hidup dengan hari-hari yang menyenangkan dan selalu memberikan doa dan semangat kepada penulis dalam menghadapi segala hal.

5. Bapak Rio di Sekretariat Kementerian Lingkungan hidup yang telah membantu penulis dalam mendapatkan sampel penelitian.
6. Bapak Jalal di Lingkar Studi CSR Indonesia yang telah memberikan artikel-artikel terkait dan sumbangsih pemikiran kepada penulis
7. Rekan-rekan kerja penulis di Universitas Islam Batik Surakarta yang telah banyak memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.
8. Rekan-rekan di MAKSI angkatan I yang telah memberikan dukungan, bantuan, dan kerjasama semasa mengikuti kuliah maupun dalam penyusunan tesis ini, terutama untuk Dewi Rahmawati dan Cahyaningsih sebagai teman bertukar pikiran dalam penyusunan tesis ini.
9. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam tesis ini, untuk itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi penyempurnaan tesis ini. Akhir kata, penulis berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan, terutama bagi almamater.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 06 Desember 2008

Penulis

Kartika Hendra Titisari

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan	
Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan Penguji Tesis	ii
Halaman Pernyataan	iv
Prakata	v
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	ix
Daftar Lampiran	x
Intisari	xi

BAB I PENDAHULUAN

1. Latar Belakang	1
2. Motivasi Penelitian	6
3. Rumusan Masalah	6
4. Tujuan Penelitian	6
5. Manfaat Penelitian	7
6. Sistematika bab-bab berikutnya	8

BAB II TELAAH TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Landasan Teori	
a. <i>Corporate Social Responsibility</i>	10
b. Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial	13
c. Pengungkapan (<i>Disclosure</i>)	17
d. Pengungkapan Sosial Perusahaan	21
e. Tema Pengungkapan Sosial	22
f. Teori Pengungkapan Sosial	24
g. Pentingnya pertimbangan tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan keuangan	25
h. <i>Return</i>	27
i. Kinerja perusahaan	29
2. Review penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis	32

BAB III METODE PENELITIAN

1. Jenis penelitian	39
2. Populasi dan sampel	39
3. Data	40

4. Definisi Operasional Variabel	42
5. Metode analisis	
a. Penghitungan indeks CSR	46
b. Pengukuran <i>stock return</i>	48
c. Uji asumsi klasik	51
d. Uji hipotesis	53
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
1. Gambaran umum obyek penelitian	54
2. Analisis dan pembahasan	
a. Statistik deskriptif	63
b. Uji asumsi klasik	67
c. Hasil pengujian data	70
1. Analisa Pengaruh Indeks CSR terhadap <i>Stock Return</i>	71
2. Analisa Pengaruh Indeks CSR parameter terhadap <i>Stock Return</i>	73
3. Diskusi Hasil Penelitian	76
 BAB VI SIMPULAN	
1. Simpulan	79
2. Keterbatasan dan saran penelitian selanjutnya	81
 DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

TABEL	4	.	1	Proses Pemilihan Sampel
TABEL	4	.	2	Daftar Sampel
TABEL	4	.	3	Indeks <i>Corporate Social Responsibility</i>
TABEL	4	.	4	Hasil Analisis Regresi
TABEL	4	.	5	Daftar <i>actual return</i> , <i>market return</i> , <i>expected return</i> dan <i>abnormal return</i> pada periode jendela dari perusahaan AMFG
TABEL	4	.	6	Hasil Perhitungan <i>Cummulative Abnormal Return</i>
TABEL	4	.	7	Hasil Perhitungan Beta, DER, ROE, dan PBV
TABEL	4	.	8	Statistik Deskriptif
TABEL	4	.	9	<i>Pearson Correlation</i> antara Variabel-variabel Penelitian
TABEL	4	.	10	Hasil Uji Multikolinieritas
TABEL	4	.	11	Hasil Uji Autokorelasi
TABEL	4	.	12	Hasil Analisa Regresi
TABEL	4	.	13	Hasil Analisa Regresi Berganda

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	Perhitungan indeks CSR
LAMPIRAN 2	Perhitungan <i>Cummulative Abnormal Return</i>
LAMPIRAN 3	Beta, DER,ROE, dan PBV
LAMPIRAN 4	Analisis regresi

INTISARI

Penelitian ini menguji pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan (*firm performance*) yang diukur dengan *stock return* (diproksi dengan CAR) baik CSR secara keseluruhan maupun berdasarkan pada parameternya (*environment*, *employment*, dan *community*). Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 32 *annual report* perusahaan tahun 2005 dan 2006 dari perusahaan rawan lingkungan dan mengikuti program peringkat kinerja lingkungan hidup (PROPER) dari Kementerian Lingkungan Hidup.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa terjadi peningkatan trend indeks CSR, yang jika di lihat dari parameternya maka aktivitas CSR lebih banyak dilakukan pada parameter *environment* dan *community*. Analisis korelasi menunjukkan variabel *environment* dan *community* berkorelasi positif dengan CAR yang mengindikasikan informasi ini dianggap investor dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang perusahaan, sedangkan parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR karena informasi ini kemungkinan dianggap investor sebagai pembelanjaan perusahaan yang mengakibatkan merusak nilai pemegang saham.

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis 1 yang menyatakan CSR berpengaruh terhadap *stock return* tidak didukung oleh bukti empiris. Hipotesis 2 dan hipotesis 4 yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *CSRenvironment* dan *CSRcommunity* berpengaruh terhadap *stock return* juga tidak didukung oleh bukti empiris dari sampel penelitian ini. Sedangkan hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *CSRemployment* berpengaruh terhadap *stock return* didukung oleh bukti empiris, meskipun pada level signifikansi 10%.

Penelitian ini juga mencoba mengkonfirmasi beberapa variabel yang pada penelitian sebelumnya ditemukan berpengaruh pada CSR. Diantaranya, Beta, DER, ROE dan PBV. Analisis menunjukkan hanya Beta yang ditemukan berpengaruh negative terhadap *stock return* dengan tingkat signifikansi 10%. Dengan demikian meskipun lemah, penelitian ini dapat mendukung hasil – hasil penelitian terdahulu bahwa Beta adalah salah satu faktor yang paling konsisten berpengaruh negative terhadap *stock return*.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa (1) isu mengenai CSR merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan kebanyakan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap hal tersebut, (2) kualitas pengungkapan CSR tidak mudah untuk diukur; umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan, (3) *CSRenvironment* dan *CSRcommunity* direspon positif oleh investor, (4) *CSRemployment* di respon negatif oleh investor karena pembelanjaan perusahaan dianggap mengakibatkan merusak nilai pemegang saham.

Investor diharapkan lebih menyadari pentingnya isu CSR di masa depan baik secara menyeluruh maupun berdasarkan pada parameternya, sehingga perusahaan mau melakukan aktivitas CSR secara nyata dengan memaksimalkan dampak positif dan meminimalkan dampak negatif dari suatu kegiatan bisnis tertentu. Dalam jangka panjang, perusahaan dapat menikmati kinerja pasar yang baik dan pada gilirannya akan dinikmati oleh masyarakat secara umum.

Kata kunci : CSR, *stock return*

ABSTRACT

This research investigates effects of the Corporate Social Responsibility (CSR) on the firm performance which was measured with stock return (by proxy by CAR) as a whole CSR or based on its parameters (environment, employment, and community). Its samples consisted of 32 annual reports of the companies which were vulnerable to environment and joined the Company's Environmental Performance Rating Program of the Ministry of Environment from 2005 to 2006.

The results of the descriptive statistics show that there is an increase in the CSR index trend; if seen from its parameters, the CSR activities are much more done in the field of environment and community. Based on the correlation analysis, the variables of environment and community have a positive correlation with CAR; this indicates that this information is regarded by the investors to have effect on the corporate middle-term and long-term performances, whereas the variable of employment has a negative correlation with CAR; possibly, this information is thought by the investors to be the corporate expenditures, which causes the damage of value in the stockholders.

Based on the investigation, Hypothesis 1, which states that CSR has an effect on the stock return, is verified by empirical evidence. Hypotheses 2 and 4, which state that the variables of community and environment have an effect on the stock return are not verified by empirical evidence of the samples of the research. Hypothesis 3, however, which states that the variable of employment has an effect on the stock return, is verified by empirical evidence although it is only at the significance level of 10%.

This research also tries to confirm several variables in the former researches, which were found to have an effect on CSR. Some of them are Beta, DER, ROE, and PBV. The analysis shows that only the variable of Beta has a negative effect on the stock return at the significance level of 10%. Though the results of this research are weak, they can support the results of the former researches that Beta is one of the most consistent factors that have a negative effect on the stock return.

The results of this research indicate that (1) the CSR issue is relatively new in Indonesia, and most of the investors have a low perception on the CSR, (2) the quality of the CSR investigation is not easy to be measured; the companies, by and large, conduct the CSR investigation as a part of their advertisement and as a way to avoid giving relevant information, (3) the investors have a positive response to the variables of environment and community, and (4) the investors have a negative response to the variable of employment, because the corporate expenditures are thought to bring about damages to the value of the stakeholders.

The investors are expected to be aware of the importance of the CSR issue in future as a whole or based on its parameters. They are also expected to willingly conduct the activities of CSR visibly by maximizing the positive impacts and minimizing the negative impacts of a certain business activity. In the long-term, the companies can benefit from a good market performance, and in turn this condition, by and large, will bring advantages to the community.

Keywords: CSR, stock return.

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Akhir-akhir ini topik mengenai pertanggungjawaban sosial perusahaan (selanjutnya disingkat *CSR - Corporate Social Responsibility*) banyak di bahas. Perusahaan di dunia maupun di Indonesia juga semakin banyak yang mengklaim bahwa mereka telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya. Dalam melaksanakan kegiatan operasinya, perusahaan harus berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Perusahaan dalam eksistensinya di tengah-tengah lingkungan sosial dan masyarakat terikat dalam kontrak, dimana perusahaan berkewajiban untuk melaksanakan kewajiban kontrak sosial yang pada umumnya merupakan transaksi-transaksi di luar bisnis.

Keberadaan perusahaan dalam masyarakat dapat memberikan aspek yang positif dan negatif. Di satu sisi perusahaan menyediakan barang dan jasa yang diperlukan oleh masyarakat, namun di sisi lain tidak jarang masyarakat mendapatkan dampak buruk dari aktivitas bisnis perusahaan. Polusi lingkungan, produk yang membahayakan kesehatan, eksploitasi tenaga kerja, dan penggunaan energi yang tidak bertanggung jawab merupakan contoh bentuk negatif yang ditimbulkan oleh perusahaan. Banyak perusahaan yang dianggap telah memberi kontribusi bagi kemajuan ekonomi dan teknologi tetapi mendapat kritik karena telah menciptakan masalah sosial dan lingkungan. Contoh nyata industrialisasi mencemari lingkungan adalah kasus pencemaran teluk Buyat dan kasus semburan lumpur panas Lapindo.

Kesadaran tentang pentingnya mempraktikkan CSR ini menjadi trend global seiring dengan semakin maraknya kepedulian mengutamakan *stakeholders*. Kemajuan teknologi informasi dan keterbukaan pasar, perusahaan harus secara serius dan terbuka memperhatikan CSR. Kehilangan rekan bisnis maupun risiko terhadap citra perusahaan (*brand risk*) tentu akan memberi dampak pada kelangsungan hidup usaha yang telah berjalan. Salah satu rekan bisnis adalah masyarakat yang berada di lokasi maupun secara keseluruhan yang secara langsung maupun tidak langsung mempunyai kepentingan dengan perusahaan (korporasi).

Sejalan dengan perkembangan tersebut, Undang-Undang No. 40/2007 tentang Perseroan Terbatas mewajibkan perseroan yang bidang usahanya di bidang atau terkait dengan bidang sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Undang-Undang tersebut juga mewajibkan semua perseroan untuk melaporkan pelaksanaan tanggung jawab tersebut di Laporan Tahunan. Namun Purnomo Yusgiantoro, Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral mengkritiknya sebagai kebijakan yang tidak adil. Seharusnya CSR adalah kewajiban semua perusahaan, tanpa terkecuali.

Citra perusahaan yang buruk, yang sering dimunculkan di media massa, jelas tidak mendukung kelancaran operasional perusahaan dan bersifat kontra produktif terhadap upaya peningkatan produktivitas dan keuntungan. Menurut William Swope dari Intel Corporation, 2007 dalam Asian Forum on CSR dan dikutip oleh praktisi CSR Indonesia, Jalal menyampaikan bahwa reputasi perusahaan kini tidak lagi semata-mata dihasilkan oleh *good market performance*, melainkan juga oleh *good csr*. Perusahaan yang melaksanakan CSR nya dengan baik akan mendapatkan

keunggulan kompetitif karena inovasi, cara berfikir jangka panjang, hubungan yang strategis dengan pemangku kepentingan, keterbukaan serta penciptaan sebuah organisasi belajar (Kabar Indonesia, 21 Oktober 2007).

Penelitian mengenai CSR telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun di negara lain, misalnya Widiastuti (2002), Mahoney dan Robert (2003), Zuhroh dan Sukmawati (2003), Suratno, et al (2006), Fauzi, et al (2007), Fiori et al (2007), dan Sayekti dan Wondabio (2007). Penelitian yang menginvestigasi hubungan CSR dan kinerja perusahaan yang meliputi kinerja keuangan dan kinerja ekonomi dilakukan oleh Mahoney dan Robert (2003) yang meneliti hubungan antara kinerja sosial dan lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan (ROE dan ROA) dengan variabel kontrol *debt to assets ratio* dan *assets*. Penelitian ini dilakukan di perusahaan-perusahaan di Kanada dengan sampel 352 perusahaan. Hasilnya menunjukkan hubungan positif. Penelitian Suratno, et al (2006) pada perusahaan yang mengikuti program PROPER, terdaftar di BEI dan menerbitkan *Annual Report* dengan jumlah sampel 19 perusahaan, menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*. Fauzi, et al (2007) merupakan peneliti yang mengembangkan model *slack resource theory* dan *good manajement theory* dalam meneliti hubungan *Corporate Social performance* dan *Corporate Financial Performance* (ROE dan ROA) pada perusahaan di BEI dan menggunakan *size* perusahaan (diproxi dengan *total asset*) dan *type* perusahaan (manufaktur dan non manufaktur) sebagai moderating variabel dengan total sampel 383 perusahaan. Hasil studi tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. Analisis lebih jauh dengan

menggunakan *slack resource theory* menunjukkan *size* perusahaan mempengaruhi hubungan CSP dan CFP.

Sayekti dan Wondabio (2007) meneliti pengaruh CSR *disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. Penelitian di BEI ini dengan jumlah sampel 108 perusahaan. Periode penelitian 01 Januari 2005 – 31 Maret 2006 dengan *cummulative abnormal return* sebagai variabel dependen dan sebagai variabel kontrol PBV dan *beta*. Bukti empiris menunjukkan CSR berpengaruh negative terhadap *earning response coefficient*, yang mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Widiastuti (2002) dengan sampel 67 perusahaan di BEI di luar keuangan justru menunjukkan pengaruh positif.

Fiori et al (2007) meneliti CSR terutama yang berkaitan dengan reaksi investor dan memproksi kinerja perusahaan menggunakan *stock price* dengan variabel kontrol *Debt/Equity Ratio*, *ROE* dan *Beta levered*. Penelitian pada perusahaan di Italia ini dengan sampel 25 perusahaan dan periode penelitian 2004 – 2006. Hasil empirisnya menunjukkan CSR tidak signifikan mempengaruhi *stock price*. Lutfi (2001) dalam Zuhroh dan Sukmawati (2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Penelitian Zuhroh dan Sukmawati (2003) pada perusahaan-perusahaan *high profil* membuktikan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Brammer et al (2005) menginvestigasi hubungan antara *corporate social performance* dan *financial performance* yang diukur dengan *stock return* untuk perusahaan – perusahaan di UK.

Environment dan *employment* berkorelasi negative dengan return, sedangkan *community* berkorelasi positif .

Adanya hasil empiris terdahulu yang masih kontradiktif dan bervariasi dalam mengukur kinerja perusahaan serta pentingnya konsep ini dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan secara mikro dan juga membentuk kepercayaan investor, dengan setting di Indonesia penelitian ini akan menyediakan suatu analisis pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini di ukur dengan *stock return*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu di Indonesia adalah dalam mengukur indeks CSR dilakukan untuk masing-masing parameter (*enviromtent*, *employment*, *community*) seperti yang dilakukan Brammer et al (2005) dan Fiori et al (2007). Hasil penelitian selain memberikan bukti empiris tentang pengaruh CSR parameter (*enviromtent*, *employment*, *community*) terhadap kinerja perusahaan sekaligus dengan membandingkan indeks CSR untuk masing-masing parameter menunjukkan parameter manakah yang lebih menjadi perhatian perusahaan. Selain itu penelitian ini dilakukan pada perusahaan rawan lingkungan serta mengikuti program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup. Menurut Robert dalam Hackston dan Milne (1996), perusahaan yang mempunyai tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan (rawan lingkungan) termasuk dalam tipe industri *high profile*. Perusahaan-perusahaan *high profile*, pada umumnya merupakan perusahaan yang memperoleh sorotan masyarakat karena aktivitas operasinya memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas. Masyarakat umumnya lebih sensitive terhadap tipe industri ini karena kelalaian perusahaan dalam pengamanan proses produksi dan hasil produksi dapat membawa akibat yang

fatal bagi masyarakat. Perusahaan ini juga lebih sensitive terhadap keinginan konsumen atau pihak lain yang berkepentingan terhadap produknya. (Zuhroh dan Sukmawati, 2003).

2. Motivasi Penelitian

Berbagai ukuran kinerja perusahaan telah di gunakan dalam penelitian terdahulu dalam menguji hubungannya CSR dan kinerja perusahaan, dimana hasilnya bervariasi. Penelitian ini akan menyediakan tambahan bukti empiris mengenai hubungan CSR parameter (*enviromtent, employment, community*) dan kinerja perusahaan.

3. Rumusan Masalah

Adanya fakta permasalahan CSR yang dilakukan perusahaan-perusahaan di Indonesia dan kontradiktifnya hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan CSR dan kinerja perusahaan serta bervariasinya ukuran yang digunakan untuk kinerja perusahaan (Mahoney dan Robert, 2003 ; Zuhroh dan Sukmawati 2003 ; Brammer et al 2005; Suratno et al., 2006 ; Fauzi et al., 2007 ; Fiori et al., 2007 ; Sayekti dan Wondabio, 2007) maka memunculkan perumusan pertanyaan masalah dalam penelitian sebagai berikut: "Apakah CSR parameter (*enviromtent, employment, community*) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?"

4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah maka penelitian ini bertujuan:

- 1) Mengukur aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan industri rawan lingkungan , mengikuti program pemeringkatan kinerja lingkungan hidup (PROPER) dari Kementerian Lingkungan Hidup dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Menguji pengaruh CSR parameter (*enviromtent, employment, community*) terhadap kinerja perusahaan
- 3) Untuk memperoleh bukti empiris tentang hubungan CSR parameter (*enviromtent, employment, community*) dan kinerja perusahaan untuk kondisi di Indonesia.

5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Secara Teoritis

- 1) Untuk memberikan tambahan bukti empiris berkenaan dengan hubungan CSR parameter (*enviromtent, employment, community*) dan kinerja perusahaan.
- 2) Memberikan kontribusi bagi pengembangan pengetahuan terutama yang berkaitan dengan pertanggungjawaban sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) yang merupakan isu dalam *Good Corporate Governance*.

b. Secara Praktis

Diharapkan dapat berfungsi sebagai motivator bagi perusahaan-perusahaan untuk melakukan kegiatan CSR dan melaporkannya dalam laporan tahunan sebagai

bentuk akuntabilitasnya kepada publik dan juga sebagai usaha untuk menjaga eksistensinya di masyarakat.

c. Secara Kebijakan

- 1) Bagi IAI (Ikatan Akuntan Indonesia), dapat memberikan bukti empiris dalam membantu mengevaluasi kembali standar-standar akuntansi yang telah dikeluarkan, yang dapat dijadikan acuan dalam mengeluarkan standar akuntansi di masa datang.
- 2) Bagi Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal), agar lebih menertibkan aturan mengenai pelaporan kinerja perusahaan go publik serta lebih memperketat praktik penyampaian informasi manajemen kepada masyarakat.

6. Sistematika bab-bab berikutnya

Bab-bab berikutnya dari tulisan ini berisikan uraian sebagai berikut :

Bab II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Pada bab ini menjelaskan landasan-landasan teori yang dipakai dalam kerangka konseptual agar dapat merumuskan hipotesis penelitian. Baik teori maupun penelitian terdahulu dibutuhkan untuk merumuskan hipotesis.

Bab III Metodologi Penelitian

Pada bab ini diuraikan metode yang digunakan dalam pengolahan data.

Bab IV Analisis Data dan Pembahasan

Pada bab ini disajikan gambaran umum obek penelitian, pengolahan data serta analisis data, beserta pembahasannya yang merupakan interpretasi dari hasil analisis

tersebut. Interpretasi hasil penelitian memberikan jawaban atas permasalahan penelitian dan memberikan penjelasan bagaimana tujuan penelitian dapat tercapai.

Bab V Simpulan

Bab ini merupakan penutup dari tulisan ini. Seluruh hasil perhitungan dan analisis data pada bab-bab terdahulu dirangkum dalam bab ini. Saran-saran diberikan sebagai solusi dan kemungkinan pengembangan lebih lanjut dari hasil penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Landasan Teori

a. Corporate Social Responsibility (CSR)

Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi. Hal ini sejalan dengan *legitimacy theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan (Tilt., 1994; Haniffa dan Cooke, 2005). Jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan dalam kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Lindblom, 1994, Haniffa dan Cooke, 2005). 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).

Praktek pengungkapan informasi CSR bervariasi di antar waktu dan antar negara. Hal ini disebabkan isu-isu yang dipandang penting oleh satu negara mungkin akan menjadi kurang penting bagi negara lain (Gray, et al, 1995; Williams, 1999; Yusoff dan Lehman, 2003). Pengungkapan CSR perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan dan ingin dilihat sebagai warga negara yang

bertanggung jawab (Ahmad, et al, 2003) dan perusahaan akan mengungkapkan informasi tertentu jika ada aturan yang menghendakinya (Anggraini, 2006).

Mengenai pengertian CSR belum ada pengertian tunggal yang disepakati oleh semua pihak. Menurut Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006, Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum.

The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) suatu lembaga internasional yang berdiri tahun 1995 dan beranggotakan lebih dari 120 multinational company yang berasal dari 30 negara, dalam publikasinya *Making Good Business Sense* mendefinisikan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan sebagai ”komitmen dunia usaha untuk terus menerus bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk peningkatan ekonomi, bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup dari karyawan dan keluarganya sekaligus juga peningkatan kualitas komunitas lokal dan masyarakat secara lebih luas. (Wibisono, 2007)

Gray *et al.* (1987, p. ix) dalam Belal (2001) mendefinisikan *Corporate social reporting* (CSR) : . . . proses komunikasi sosial dan lingkungan dari organisasi ekonomi terhadap kelompok tertentu di masyarakat dan masyarakat luas. Melibatkan tanggung jawab organisasi (terutama perusahaan), di luar tanggung jawab keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham.

Perusahaan mempunyai tanggung jawab lebih luas dibanding hanya untuk mencari uang bagi pemegang saham.

Departemen Sosial RI (2007) mendefinisikan CSR sebagai komitmen dan kemampuan dunia usaha untuk memberi kepedulian, melaksanakan kewajiban sosial, membangun kebersamaan, melakukan program/kegiatan kesejahteraan sosial/pembangunan sosial/kesejahteraan masyarakat sebagai wujud kesetiakawanan sosial dan menjaga keseimbangan ekosistem di sekelilingnya.

CSR merupakan peningkatan kualitas kehidupan mempunyai arti adanya kemampuan manusia sebagai individu anggota komunitas untuk dapat menanggapi keadaan sosial yang ada, dan dapat menikmati serta memanfaatkan lingkungan hidup termasuk perubahan-perubahan yang ada sekaligus memelihara. Atau dengan kata lain merupakan cara perusahaan mengatur proses usaha untuk memproduksi dampak positif pada komunitas. Atau dapat dikatakan sebagai proses penting dalam pengaturan biaya yang internal (pekerja, shareholders, dan penanam modal) maupun eksternal (kelembagaan pengaturan umum, anggota-anggota komunitas, kelompok komunitas sipil dan perusahaan lain). (Famiola dan Rudito, 2007)

Dari beragam definisi tersebut, ada satu kesamaan bahwa CSR tak bisa lepas dari kepentingan *shareholder* dan *stakeholder* perusahaan. Mereka adalah pemilik perusahaan, karyawan, masyarakat, negara dan lingkungan. Konsep inilah yang kemudian diterjemahkan oleh John Elkington sebagai *triple bottom line*, yaitu *Profit*, *People*, dan *Planet*. Maksudnya, tujuan CSR harus mampu

meningkatkan laba perusahaan, menyejahterakan karyawan dan masyarakat, sekaligus meningkatkan kualitas lingkungan.

Belkaoui dan Karpik (1989) meneliti hubungan antara (1) pengungkapan informasi sosial dan kinerja sosial, (2) pengungkapan informasi sosial dan kinerja ekonomi (atas dasar variabel pasar dan akuntansi), (3) kinerja sosial dan kinerja ekonomi. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi sosial (1) menunjukkan keikutsertaanya dalam kegiatan sosial, (2) memiliki risiko sistematis dan tingkat leverage yang rendah, dan (3) cenderung merupakan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan melakukan pengungkapan informasi sosial dengan tujuan untuk (1) membangun *image* perusahaan dan (2) mendapatkan perhatian dari masyarakat.

b. Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial

1) Konsep Dasar Akuntansi Sosial

Ada 7 konsep dasar akuntansi social (Ramanathan: 1976 dalam Desiandwi, 2006), antara lain:

a) Transaksi sosial

Yaitu suatu penggunaan atau pemakaian sumber daya lingkungan social dalam perusahaan yang mempengaruhi kepentingan – kepentingan absolute dan relative dari berbagai kelompok social perusahaan dan yang tidak diproses melalui pasar.

b) Biaya manfaat sosial

Yaitu biaya atau manfaat bagi masyarakat yang berasal dari sumber daya yang digunakan oleh perusahaan sebagai akibat dari transaksi-transaksi sosial perusahaan. Dengan kata lain, biaya sosial adalah ukuran eksternalitas negative dalam suatu perusahaan dan manfaat sosial adalah nilai ukuran dari eksternalitas positif perusahaan.

c) Laba sosial

Yaitu kontribusi sosial neto suatu perusahaan secara periodik. Laba sosial di hitung sebagai penjumlahan aljabar dari laba neto perusahaan yang diukur secara konvensional, biaya sosial agregat dan manfaat agregat suatu perusahaan. Konsep berikutnya berkaitan dengan tujuan pelaporan akuntansi sosial, yaitu dalam hal dampak kegiatan perusahaan terhadap kelompok-kelompok sosial dimana perusahaan mempunyai kontrak sosial.

d) Kelompok sosial

Yaitu kelompok dimana perusahaan memiliki suatu kontrak sosial

e) Kepemilikan sosial

Yaitu ukuran perubahan secara agregat dalam berbagai hak (klaims) dimana setiap kelompok sosial dianggap ikut memiliki perusahaan

f) Aktiva sosial netto

Yaitu ukuran kontribusi non market perusahaan secara agregat untuk kesejahteraan lingkungan dikurangi *non market depletion* perusahaan pada sumber-sumber daya masyarakat selama perusahaan berdiri

g) Sumber daya sosial

Yaitu segala sesuatu yang mempunyai nilai netto positif bagi masyarakat.

Pengakuan secara formal terhadap kelompok-kelompok dalam system akuntansi dipermudah melalui penilaian *social equity*. Pengakuan *social equity* ini berguna bagi pengambilan keputusan sosial dan dalam mengevaluasi kinerja sosial perusahaan. Kejadian atau peristiwa-peristiwa di luar pasar (*non – market events*) diaukui dalam system akuntansi perusahaan melalui *net social assets* dan biaya sosial atau eksternalitas negative akan menurunkan *net social assets*.

2) Definisi

Konsep akuntansi pertanggungjawaban sosial telah memunculkan beberapa masalah di dalam pendefinisiannya, bukan hanya mengenai para pengguna informasi tersebut, tetapi juga mengenai tujuan mereka dalam menerima informasi. Konsep pertanggungjawaban sosial berasumsi bahwa telah ada teori berkaitan dengan peran sosial perusahaan bisnis pada era modern sekarang ini. Teori tersebut tidak hanya menjelaskan kepentingan publik dalam kaitannya dengan operasional suatu badan usaha di masyarakat, tetapi juga akan berusaha mempengaruhi perilaku perusahaan tersebut sesuai dengan penentuan nilai yang ada (Glautier dan Underdown, 1991 : 42).

Akuntansi pertanggungjawaban sosial (*Social Responsibility Accounting*) didefinisikan sebagai proses seleksi variabel-variabel kinerja sosial tingkat perusahaan, ukuran dan prosedur pengukuran, yang secara

sistematis mengembangkan informasi yang bermanfaat untuk mengevaluasi kinerja sosial perusahaan dan mengkomunikasikan informasi tersebut kepada kelompok sosial yang tertarik, baik di dalam maupun di luar perusahaan. Akuntansi pertanggungjawaban sosial dapat memberikan informasi mengenai sejauh mana organisasi atau perusahaan memberikan kontribusi positif maupun negatif terhadap kualitas hidup manusia dan lingkungannya (Belkaoui, 2000) dalam Anggraini, 2006).

Akuntansi sosial adalah pengukuran dan pengidentifikasian variable-variable sosial yang timbul akibat hubungan perusahaan dengan lingkungan sosialnya dan bagaimana perusahaan melaporkan atau mengungkapkan variable tersebut sebagai implementasi pertanggungjawabannya. Akuntansi social adalah disiplin ilmu yang membuat organisasi merasa wajib untuk memperhatikan lingkungan sosialnya. (Belkaoui, 2000).

3) Karakteristik

Menurut Hendriksen (1997), karakteristik dari akuntansi pertanggungjawaban sosial adalah:

- a) Menilai dampak sosial perusahaan
- b) Mengukur efektivitas dari program perusahaan yang bersifat sosial
- c) Melaporkan sampai seberapa jauh perusahaan memenuhi tanggung jawab sosialnya

- d) Menyajikan informasi eksternal maupun internal yang memungkinkan penilaian menyeluruh terhadap sumber-sumber daya perusahaan dan dampaknya secara ekonomi dan sosial

4) Tujuan Disajikan Informasi

Menurut Ramanathan dalam Glautire dan Underdown (1992: 425) tujuan disajikannya informasi akuntansi pertanggungjawaban sosial adalah sebagai berikut:

- a) Untuk mengidentifikasi dan mengukur kontribusi sosial bersih perusahaan setiap periode, yang tidak hanya berupa internalisasi *social cost* dan *social benefits*, tetapi juga pengaruh eksternalitas tersebut terhadap kelompok sosial yang berbeda.
- b) Untuk membantu menentukan apakah strategi dan praktek perusahaan secara langsung mempengaruhi sumber daya dan status kekuatan dari individu, masyarakat, kelompok sosial dan generasi yang konsisten dengan prioritas sosial di satu sisi dengan aspirasi individu di pihak lain.
- c) Untuk menyediakan secara optimal informasi-informasi yang relevan dengan unsur-unsur sosial dalam tujuan, kebijakan, program kinerja, dan sumbangan perusahaan terhadap tujuan sosial.

c. Pengungkapan (*disclosure*)

Disclosure dalam laporan tahunan merupakan sumber informasi untuk pengambilan keputusan investasi (Chang, Most dan Brain, 1983 dalam Mardiyah,

2002). Menurut Mardiyah (2003), keputusan investasi sangat tergantung dari mutu dan luas *disclosure* yang disajikan dalam laporan tahunan. Mutu dan luas *disclosure* laporan tahunan masing-masing perusahaan sangat berbeda. Perbedaan ini terjadi karena karakteristik dan filosofi manajemen masing-masing perusahaan juga berbeda. Selanjutnya Nahar, 2007 menemukan tingkat kompetisi yang lebih tinggi pada industri kategori *high profile*, perusahaan merasa perlu menerapkan luas pengungkapan yang lebih baik dengan tujuan untuk menciptakan penilaian yang positif terhadap kinerja perusahaan.

Secara konseptual, pengungkapan merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Secara teknis, pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi, yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh statemen keuangan (Suwardjono, 2005:578).

Tujuan pengungkapan menurut Suwardjono (2005:580) terdiri dari:

1) Melindungi

Tujuan melindungi dilandasi oleh gagasan bahwa tidak semua pemakai cukup canggih sehingga pemakai yang naif perlu dilindungi dengan mengungkapkan informasi yang mereka tidak mungkin memperolehnya atau tidak mungkin mengolah informasi untuk menangkap substansi ekonomik yang melandasi suatu *pos statement* keuangan. Dengan kata lain, pengungkapan dimaksudkan untuk melindungi perlakuan manajemen yang mungkin kurang adil dan terbuka (*unfair*).

2) Informatif

Tujuan informatif dilandasi oleh gagasan bahwa pemakai yang dituju sudah jelas dengan tingkat kecanggihan tertentu. Dengan demikian, pengungkapan diarahkan untuk menyediakan informasi yang dapat membantu keefektifan pengambilan keputusan pemakai tersebut. Tujuan ini biasanya melandasi penyusunan standar akuntansi untuk menentukan tingkat pengungkapan.

3) Kebutuhan Khusus

Tujuan ini merupakan gabungan dari tujuan perlindungan publik dan tujuan informatif. Apa yang harus diungkapkan kepada publik dibatasi dengan apa yang dipandang bermanfaat bagi pemakai yang dituju sementara untuk tujuan pengawasan, informasi tertentu harus disampaikan kepada badan pengawas berdasarkan peraturan melalui formulir-formulir yang menuntut pengungkapan secara rinci.

Pengungkapan merupakan jalan sederhana untuk memaksa manajemen memberikan informasi tentang perusahaan kepada pihak luar (Scott, 2006). Pengungkapan (*disclosure*) didefinisikan sebagai penyediaan sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal bagi pasar modal yang efisien (Hendriksen, 1977: 545)

Terdapat tiga tingkatan pengungkapan menurut Hendriksen (1977), yaitu:

- 1) Pengungkapan penuh (*full disclosure*), mengacu pada seluruh informasi yang diberikan oleh perusahaan, baik informasi keuangan maupun nonkeuangan.

- 2) Pengungkapan cukup (*adequate disclosure*), adalah pengungkapan yang diwajibkan oleh standar akuntansi yang berlaku.
- 3) Pengungkapan wajar (*fair disclosure*), adalah pengungkapan cukup ditambah dengan informasi lain yang dapat berpengaruh pada kewajaran laporan keuangan seperti *contingencies*, *commitment*, dan sebagainya.

Dua jenis pengungkapan dalam hubungannya dengan persyaratan yang ditetapkan standar (Dorough, 1993, Na'im dan Rakhman, 2000), yaitu:

- 1) Pengungkapan Wajib (*mandatory disclosure*)

Merupakan pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh standar akuntansi yang berlaku. Jika perusahaan tidak bersedia untuk mengungkapkan informasi secara sukarela, pengungkapan wajib akan memaksa perusahaan untuk mengungkapkannya.

- 2) Pengungkapan Sukarela (*voluntary disclosure*)

Merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas dan membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen.

Pengungkapan ini tidak terlepas dari regulasi. Menurut teori regulasi, apabila terjadi kegagalan pasar maka diperlukan adanya regulasi yang dapat memaksa perusahaan untuk menyajikan informasi sesuai kebutuhan berbagai

pihak yang memerlukan. Peraturan merupakan mediasi antara investor dengan manajer agar dapat mengurangi asimetri informasi di antara mereka (Scott, 2006).

Menurut Scott (2006) terdapat dua teori regulasi, yaitu:

1) *The public Interest Theory* (Teori Kepentingan Publik)

Teori ini mendefinisikan bahwa regulasi merupakan hasil dari permintaan public sebagai koreksi karena adanya kegagalan pasar. Berdasarkan teori ini, regulator membuat aturan-aturan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan umum. Teori ini menemui beberapa masalah dalam penerapannya. Salah satu masalah yang ditemui yaitu kerumitan dalam menentukan porsi yang tepat atas regulasi untuk memuaskan semua pihak.

2) *The Interest Group Theory* (Teori Kepentingan Kelompok)

Teori ini berpandangan bahwa di dalam pasar terdapat beberapa pihak yang memiliki kepentingan. Adanya teori ini memberikan pandangan bahwa regulasi merupakan komoditi yang didasarkan pada penawaran dan permintaan. Komoditi ini akan dialokasikan kepada pihak-pihak yang secara politis dapat lebih efektif mempengaruhi regulator dalam membuat regulasi sehingga menguntungkan mereka.

f. Pengungkapan Sosial Perusahaan

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting*, atau *corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak

sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring, 2005). Pratiwi dan Djamhuri (2004) mengartikan pengungkapan sosial sebagai suatu pelaporan atau penyampaian informasi kepada *stakeholders* mengenai segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosialnya. Hasil penelitian di berbagai negara membuktikan, bahwa laporan tahunan (*annual report*) merupakan media yang tepat untuk menyampaikan tanggung jawab sosial perusahaan. Pertanggungjawaban sosial timbul jika organisasi memiliki kesadaran bahwa mereka memiliki kewajiban untuk melakukan pertanggungjawaban terhadap lingkungannya.

g. Tema Pengungkapan sosial

Kategori *corporate social disclosures* menurut William (1999) meliputi 5 (lima) tema antara lain : (1) *environment*; (2) *energy*; (3) *human resources and management*; (4) *products and customers*; and (5) *community*. Sedangkan menurut Imam (2000) mengidentifikasi 4 (empat) area utama *corporate social performance*, antara lain:

- 1) *Community development*. Meliputi aktivitas yang berorientasi social yang terutama berguna bagi masyarakat luas. Contoh: pembiayaan jasa kesehatan, fasilitas perumahan , aktivitas karyawan, dan lain-lain.
- 2) *Human resource*. Meliputi aktivitas untuk meningkatkan kinerja karyawan. Contoh: peningkatan praktek ketegakerjaan, pelatihan, situasi kerja, kebijakan karier, kesejahteraan karyawan.

- 3) *Product or service contribution*. Meliputi perlindungan konsumen, produk berkualitas, kemasan, jaminan keabsahan dan keselamatan produk.
- 4) *Physical resources and environmental contribution*. Aktivitas ini diarahkan untuk mengurangi atau mencegah kerusakan lingkungan. Contoh: polusi udara, air, konservasi sumber daya langka dan pengolahan limbah termasuk dalam area ini.

Gloutire (1992) dalam Utomo (2000) menyebutkan tema-tema yang termasuk dalam wacana pengungkapan sosial adalah:

- 1) Kemasyarakatan

Tema ini mencakup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan, dan seni, serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.

- 2) Ketenagakerjaan

Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi: rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tunjangan, mutasi dan promosi lainnya.

- 3) Produk dan Konsumen

Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan/kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya.

4) Lingkungan Hidup

Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumber daya alam dan konversi sumber daya alam.

Brammer, Brooks dan Pavelin (2006) pengukuran CSR dengan mempertimbangkan tiga parameter CSR yaitu : *Employment, Environment dan Community*

f. Teori Pengungkapan Sosial

Gray et. al., (1995) merangkum berbagai teori yang dipergunakan oleh peneliti untuk menjelaskan kecenderungan pengungkapan sosial dalam tiga kelompok utama, yaitu:

1) *Decision Usefulness Studies.*

Sebagian dari studi-studi yang dilakukan oleh para peneliti yang mengemukakan teori ini menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh para *users*. Para analis, *banker* dan pihak lain yang dilibatkan dalam penelitian tersebut diminta melakukan pemeringkatan terhadap informasi akuntansi. Informasi akuntansi tersebut tidak terbatas pada informasi akuntansi tradisional yang telah dikenal selama ini, namun juga merupakan informasi lain yang relatif baru dalam wacana akuntansi. Mereka menempatkan informasi aktivitas sosial perusahaan pada posisi yang *moderately important*.

2) *Economic Theory Studies*

Studi tentang teori ekonomi dalam *corporate responsibility reporting* ini mendasarkan diri pada *economic agency theory*. Penggunaan *agency theory* menganalogikan manajemen adalah agen dari suatu prinsipal. Lazimnya, prinsipal diartikan sebagai pemegang saham atau *traditional users* lain. Namun, pengertian prinsipal tersebut meluas menjadi seluruh *interest group* perusahaan yang bersangkutan. Sebagai agen, manajemen akan berupaya mengoperasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik (*stakeholder*).

3) *Social and Political Theory Studies*

Studi di bidang ini menggunakan teori *stakeholders*, teori legitimasi organisasi dan teori ekonomi politik. Teori *stakeholders* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholders*. Perusahaan berusaha mencari pembenaran dari para *stakeholders* dalam menjalankan operasi perusahaannya. Semakin kuat posisi *stakeholders*, semakin besar pula kecenderungan perusahaan mengadaptasi diri terhadap keinginan para *stakeholders*-nya.

g. Pentingnya Pertimbangan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dalam Pelaporan Keuangan

Akuntansi sebagai alat pertanggungjawaban mempunyai fungsi sebagai alat kendali terhadap aktivitas suatu unit usaha. Tanggung jawab manajemen tidak hanya terbatas pada pengelolaan dana ke dalam perusahaan kepada investor dan kreditor, tetapi juga meliputi dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut

terhadap lingkungan alam dan sosialnya. Pertukaran-pertukaran yang terjadi antara perusahaan dengan lingkungan alam dan sosialnya, serta manfaat sosial (*social benefit*) dan biaya sosial (*social cost*) yang ditimbulkannya merupakan sisi aspek sosial pertanggungjawaban manajemen. Dalam hal ini tujuan akuntansi keuangan dan laporan keuangan dalam SAK 1994 belum mampu mencakup tanggung jawab perusahaan. Oleh karenanya perlu ada usaha pengembangan tujuan pelaporan keuangan yang mempertimbangkan tanggung jawab perusahaan kepada investor, kreditor, serta lingkungan sosialnya.

Financial Accounting Standart Board (FASB) sebagai lembaga pembuat standar mengemukakan bahwa dalam pemilihan kebijakan akuntansi yang dibuat dapat dilakukan dalam dua tingkat, yaitu: (1) dilakukan oleh lembaga formal yang mempunyai kekuasaan untuk memaksa dunia bisnis menerapkannya, dan (2) dilakukan perusahaan secara individual (Halim:1999)

Gray et. al., (1993) dalam Halim (1999) mengemukakan peranan akuntan dalam membantu manajemen terkait masalah tanggung jawab sosial, yakni:

- 1) Sistem akuntansi yang ada saat ini dapat dimodifikasi untuk mengidentifikasi masalah lingkungan dalam hubungannya dengan masalah pengeluaran (atau bahkan penghasilan) seperti biaya kemasan (*packaging*), biaya hukum, biaya energi, dan lain-lain.
- 2) Hal-hal yang negatif dari sistem akuntansi saat ini perlu diidentifikasi, seperti masalah penilaian investasi yang belum mempertimbangkan masalah lingkungan.

- 3) Sistem akuntansi perlu untuk lebih memandang ke depan dan lebih peka pada munculnya isu-isu lingkungan yang berubah dengan cukup cepat.
- 4) Pelaporan keuangan untuk pihak eksternal dalam proses berubah, seperti berubahnya ukuran kinerja perusahaan di masyarakat
- 5) Akuntansi yang baru dan sistem informasi memerlukan pengembangan.

h. *Return*

Return merupakan keuntungan yang diperoleh oleh investor dari investasi. Return dapat berupa return realisasi ataupun return ekspektasi. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan return ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang, jadi sifatnya belum terjadi. Perhitungan return ekspektasi dengan model pasar dilakukan dengan dua tahap, yaitu : (1) dengan membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi *OLS* (*Ordinary Least Square*).

Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasi (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian return tidak normal (*abnormal*

return) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengukur *abnormal return*, yaitu (Jogiyanto, 2000 : 416) :

1) Model Disesuaikan Rata-rata (*Mean Adjusted Model*)

Model ini beranggapan bahwa return ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata return realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Menggunakan model ini, return ekspektasi suatu sekuritas pada periode tertentu diperoleh melalui pembagian return realisasi sekuritas tersebut dengan lamanya periode estimasi. Tidak ada patokan untuk lamanya periode estimasi, periode yang umum dipakai biasanya berkisar dari 100 sampai dengan 300 hari untuk mendapatkan data harian dan dari 24 sampai dengan 60 bulan untuk data bulanan.

2) Model Pasar (*Market Model*)

Perhitungan return ekspektasi dengan model ini dilakukan melalui dua tahapan, yaitu :

- i. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi return estimasi.
- ii. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan teknik regresi *OLS* (*Ordinary Least Square*).

3) Model Disesuaikan Pasar (*Market-Adjusted Model*)

Model ini beranggapan bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

i. Kinerja perusahaan

Laporan tahunan merupakan salah satu sumber informasi guna mendapatkan gambaran kinerja perusahaan. Informasi ini diberikan oleh pihak manajemen perusahaan merupakan salah satu cara untuk memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan kepada para *stakeholder*. Kinerja manajemen perusahaan memiliki dampak terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham, yang dijadikan dasar oleh para investor dalam melakukan investasi (Junaedi, 2005).

Penelitian – penelitian terdahulu yang mengangkat topik pengaruh pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan terhadap indikator-indikator kinerja perusahaan seperti ROA, ROE, profitabilitas, harga saham dan return telah banyak dilakukan baik di luar maupun di Indonesia sendiri. Inti dari penelitian-penelitian tersebut pada dasarnya adalah memberikan gambaran sejauh mana informasi kinerja keuangan dan non keuangan di dalam laporan tahunan berpengaruh kepada indikator-indikator kinerja perusahaan di atas. Penelitian yang langsung menguji informasi CSR yang merupakan informasi non keuangan terhadap harga saham dilakukan oleh Fiori (2007) menunjukkan pengaruh CSR

terhadap harga saham. Penelitian Brammer menunjukkan pengaruh CSR terhadap return. Penelitian Junaedi (2005) menemukan bahwa pengungkapan dalam laporan tahunan baik keuangan maupun non keuangan berpengaruh terhadap return, namun sangat lemah. Ini menunjukkan kemungkinan informasi dalam laporan tahunan perusahaan belum dijadikan salah satu sumber informasi penting dan menentukan dalam proses pengambilan keputusan investasi oleh para investor yang tercermin dari volume perdagangan serta return saham yang diperdagangkan.

Secara umum konsep pengukuran kinerja perusahaan tradisional (Fiori, 2007) fokus pada analisis : *profitability, Liquidity, Solvency, Financial efficiency, Repayment capacity*. Akuntansi mendasarkan ukuran kinerja keuangan adalah suatu peramal yang cukup untuk penilaian pasar perusahaan dan return. Harga pasar saham merefleksikan nilai fundamental saham. (Brief and Lawson, 1992; Peasnell, 1996; dalam Fiori et. al, 2007). Sehingga dapat di simpulkan bahwa harga pasar saham menggambarkan kinerja perusahaan. Lebih jauh lagi pergerakan harga saham ini akan mempengaruhi *return* yang diterima oleh investor. Tentu saja juga dipengaruhi oleh *return* pasar. Sehingga *abnormal return* yang diterima oleh investor juga akan menggambarkan kinerja perusahaan.

Keputusan investasi juga sangat dipengaruhi oleh informasi keuangan yang biasanya mengacu pada laporan keuangan perusahaan yang merupakan pengungkapan wajib yang disyaratkan Bapepam (Junaedi,2005). Informasi keuangan yang berupa rasio-rasio keuangan digunakan dalam penelitian ini

sebagai variabel kontrol. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1) *Leverage ratio*

Financial leverage atau *Debt-equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio dalam kelompok leverage ratio. Financial leverage menjelaskan bagaimana suatu perusahaan melakukan pembiayaan keuangan melalui penggunaan utang (*debt*). Banyaknya utang yang digunakan oleh perusahaan mempunyai pengaruh positif dan juga negatif terhadap nilai perusahaan dan biaya modal.

2) *Market-based ratio*

Rasio yang digunakan dalam menilai pasar, di antaranya adalah *Price-Earning Ratio* (PER) dan *Price-Book Value* (PBV) ratio. PER merupakan rasio perbandingan antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham pada periode yang sama. Rasio ini merupakan salah satu variabel yang dapat digunakan untuk menilai kewajaran harga sebuah saham. Rasio PBV dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar rasio, semakin besar nilai pasar (*market value*) dibandingkan nilai buku (*book value*).

2. Review Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian mengenai CSR telah banyak dilakukan di berbagai negara dan dalam kurun waktu yang berbeda. Pada umumnya penelitian tersebut meneliti karakteristik perusahaan yang diduga memiliki hubungan dengan praktek pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan yang merupakan sumber informasi penting bagi *stakeholder* dalam menilai kinerja perusahaan. Berikut ini akan dijabarkan beberapa penelitian tersebut.

Hackston dan Milne (1996) menyajikan bukti empiris mengenai praktik pengungkapan lingkungan dan sosial pada perusahaan-perusahaan di New Zealand serta menguji beberapa hubungan potensial antara karakteristik perusahaan dengan pengungkapan sosial dan lingkungan. Hasil penelitian menunjukkan adanya konsistensi penelitiannya dengan penelitian yang sudah dilakukan di negara lain. Ukuran perusahaan dan industri berhubungan dengan jumlah pengungkapan sedangkan profitabilitas tidak. Interaksi antara ukuran perusahaan dan industri menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara perusahaan dalam industri yang *high-profile* dibandingkan dengan industri yang *low-profile*.

Perusahaan yang termasuk dalam industri yang *high-profile* akan memberikan informasi sosial lebih banyak dibandingkan perusahaan yang *low-profile*. Roberts (1992) dalam Hackston dan Milne (1996) mendefinisikan industri yang *high-profile* adalah industri yang memiliki visibilitas konsumen, risiko politis yang tinggi, atau menghadapi persaingan yang tinggi. Preston (1977) dalam Hackston dan Milne (1996) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktivitas ekonomi yang memodifikasi lingkungan, seperti industri ekstraktif, lebih mungkin mengungkapkan

informasi mengenai dampak lingkungan dibandingkan industri yang lain. Cowen, et al. (1987) dalam Hackston dan Milne (1996) mengatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena hal ini akan meningkatkan *image* perusahaan dan mempengaruhi penjualan.

Penelitian Anggraini (2006) menemukan perusahaan akan mengungkapkan informasi tertentu jika ada aturan yang menghendakinya. Perusahaan perbankan dan asuransi sebagian besar (lebih dari 50%) mengungkapkan informasi mengenai pengembangan sumber daya manusianya dibandingkan dengan industri yang lain. Hal ini karena industri ini sangat tergantung pada kemampuan manusia (karyawan) dalam memberikan jasanya kepada pelanggan. Perusahaan dengan kepemilikan manajemen yang besar dan termasuk dalam industri yang memiliki risiko politis yang tinggi (*high-profile*) cenderung mengungkapkan informasi sosial yang lebih banyak dibandingkan perusahaan lain. Nahar (2007) memberikan bukti empiris perusahaan dengan kategori *high profile*, merasa perlu menerapkan luas pengungkapan sosial yang lebih baik dengan tujuan untuk menciptakan penilaian yang positif terhadap kinerja perusahaan.

Sarumpaet (2005) melakukan penelitian tentang hubungan antara performa lingkungan dan performa keuangan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Penelitian ini menguji hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Kinerja lingkungan diukur menggunakan rating kinerja lingkungan perusahaan atau proper, sedangkan kinerja keuangan diukur dengan ROA. Penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada

hubungan yang signifikan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan, akan tetapi ukuran perusahaan berhubungan secara signifikan terhadap kinerja lingkungan.

Spicer (1978) meneliti mengenai asosiasi antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosial perusahaan. Bukti empiris menunjukkan adanya asosiasi yang signifikan antara kedua hal tersebut meskipun tingkat asosiasi dari tahun ke tahun menurun. Hasil penelitian empiris ini konsisten dengan persepsi investor bahwa ada asosiasi antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosialnya. Teoh et. al (1998) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan Singapura yang bersifat rawan terhadap masalah lingkungan. Dari penelitian tersebut menunjukkan hubungan positif antara pengungkapan informasi lingkungan hidup dengan performa perusahaan (*financial performance*).

Penelitian Suratno et al (2006) menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*. Meskipun penelitian ini tidak secara langsung meneliti mengenai korelasi dari pengungkapan *environmental* terhadap kinerja ekonomi perusahaan, tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *environmental disclosures*. Hal ini mengindikasikan bahwa *environmental disclosures* berkorelasi positif dengan *economic performance*. Penelitian ini mengukur *environmental disclosures* dengan mengidentifikasi delapan (8) item pengungkapan dengan metode *content analysis*. *Environmental performance* diukur dari prestasi perusahaan dalam mengikuti program PROPER yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Sedangkan *economic performance* dalam

penelitian ini diukur dengan *return* tahunan perusahaan relatif terhadap *return* industri.

Mahoney dan Robert (2003) meneliti hubungan antara kinerja sosial dan lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan (ROE dan ROA) dengan variabel kontrol *debt to assets ratio* dan Assets. Penelitian ini dilakukan di perusahaan-perusahaan di Kanada dengan sampel 352 perusahaan. Hasilnya menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Penelitian Suratno et al (2006) pada perusahaan yang mengikuti program PROPER, terdaftar di BEJ dan menerbitkan Annual Report dengan jumlah sampel 19 perusahaan, menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif signifikan terhadap *economic performance*. Fauzi, et al (2007) merupakan peneliti yang mengembangkan model *slack resource theory* dan *good manajement theory* dalam meneliti hubungan *Corporate Social performance* dan *Corporate Financial Performance* (ROE dan ROA) pada perusahaan di BEJ dan menggunakan size perusahaan (diproksi dengan *total asset*) dan type perusahaan (manufaktur dan non manufaktur) sebagai moderating variabel dengan total sampel 383 perusahaan. Hasil studi tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. Analisis lebih jauh dengan menggunakan *slack resource theory* menunjukkan size perusahaan positif signifikan mempengaruhi hubungan CSP dan CFP.

Sayekti dan Wondabio (2007) meneliti pengaruh CSR *disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. Penelitian di BEI ini dengan jumlah sampel 108 perusahaan. Periode penelitian 01 Januari 2005 – 31 Maret 2006 dengan *cummulative abnormal return* sebagai dependent variabel dan sebagai variabel kontrol PBV dan

beta. Bukti empiris menunjukkan CSR berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient* yang mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Widiastuti (2002) dengan sampel 67 perusahaan di BEI di luar keuangan justru menunjukkan pengaruh positif.

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

Lutfi (2001) dalam Zuhroh dan Sukmawati (2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Hasil ini konsisten dengan Indah (2001) dan Rasmiati (2002) yang juga tidak menemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan sosial dengan volume perdagangan saham seputar publikasi laporan tahunan. Kemungkinan hasil ini dipengaruhi oleh krisis moneter sehingga investor lebih focus pada situasi ekonomi secara makro, karena data yang digunakan adalah tahun 1997 sampai dengan 1999. Namun demikian, penelitian ini menemukan angka korelasi yang bernilai positif yang mengindikasikan bahwa informasi sosial yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan direspon baik oleh investor.

Penelitian empiris lainnya dilakukan Alexander dan Buchhloz (1978) meneliti mengenai hubungan antara tingkat CSR dan kinerja pasar saham yang diukur

dengan rata-rata return. Pengukuran tingkat CSR yang digunakan adalah dengan ranking yang diberikan oleh pelaku usaha dan mahasiswa. Penelitian ini tidak menemukan hubungan yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Salah satu kemungkinan penjelasan atas hasil penelitian tersebut adalah pasar modal yang sudah efisien, sehingga semua informasi sudah langsung tercermin dalam harga saham.

Brammer et al (2005) menginvestigasi hubungan antara *corporate social performance* dan *financial performance* yang diukur dengan *stock return* untuk perusahaan – perusahaan di UK. *Environment* dan *employment* berkorelasi negative dengan return, sedangkan *community* berkorelasi positif . Hal ini dimungkinkan pembelanjaan sosial perusahaan mengakibatkan merusak nilai pemegang saham.

Fiori et al (2007) memproxi kinerja keuangan perusahaan menggunakan harga pasar saham dengan variabel kontrol *Debt/Equity Ratio*, *ROE* dan *Beta levered*. Penelitian pada perusahaan di Italia ini dengan sampel 25 perusahaan dan periode penelitian 2004 – 2006. Hasil empirisnya menunjukkan CSR parameter (*environment*, *employment*, dan *community*) tidak signifikan mempengaruhi harga pasar saham.

Berbagai penelitian di atas menunjukkan hasil yang beragam serta beragam dalam mengukur kinerja perusahaan. Secara umum hasil penelitian mengindikasikan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja perusahaan walaupun terdapat hasil penelitian yang tidak membuktikan hubungan tersebut yaitu Alexander dan Buchhloz (1978) ; Hackston dan Milne (1996); Lutfi (2001); Indah (2001); Rasmiati (2002) dan Sarumpaet (2005). Beberapa penelitian lainnya menunjukkan hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan adalah Spicer (1978); Teoh et al (1998); Widiastuti (2002);

Mahoney dan Robert (2003); Zuhroh dan Sukmawati (2003); Brammer et al (2005); Suratno et al (2006); Fauzi, et. al. (2007); dan Fiori et. al, (2007).

Berbagai penelitian di atas memberikan hasil yang beragam mengenai hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan. Secara umum, hasil-hasil penelitian empiris di atas mengindikasikan adanya pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan. Berbagai ukuran kinerja perusahaan di gunakan dalam penelitian-penelitian tersebut. Namun demikian, pengujian pengaruh CSR untuk masing-masing parameter (*environment*, *employment*, dan *community*) seperti dilakukan oleh Brammer et al (2005) dan Fiori et al (2007) belum di temukan bukti empiris di Indonesia. Dengan menggunakan *stock return* sebagai ukuran kinerja perusahaan seperti yang dilakukan Brammer (2005) hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

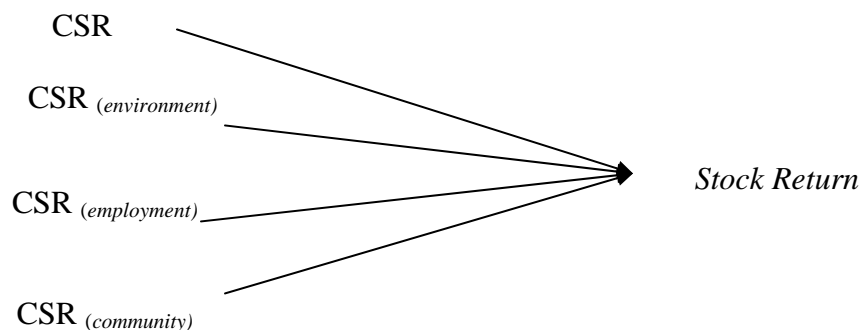
H₁ : CSR berpengaruh terhadap *stock return*

H₂ : CSR (*environment*) berpengaruh terhadap *stock return*

H₃ : CSR (*employment*) berpengaruh terhadap *stock return*

H₄ : CSR (*community*) berpengaruh terhadap *stock return*

3. Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh CSR parameter (*environment*, *employment*, dan *community*) terhadap kinerja perusahaan yang di ukur dengan *stock return*. Adanya hipotesis yang hendak diuji, maka penelitian ini termasuk jenis penelitian eksplanatory (*explanatory research*). Hal ini sesuai dengan pendapat Sekaran (2003, 21) yang menyatakan bahwa penelitian *eksplanatory* merupakan penelitian yang membahas hubungan antar variabel dan menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

2. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Menurut Indriantoro dan Supomo (2002), populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Sedangkan Djarwanto dan Subagyo (1996) menyatakan bahwa populasi adalah jumlah dari keseluruhan obyek (satuan-satuan) atau individu—individu yang karakteristiknya hendak di duga. Menurut Sekaran (1992 : 225) populasi adalah seluruh kelompok manusia, kejadian, atau sesuatu yang menarik perhatian peneliti untuk melakukan investigasi. Populasi yang menjadi obyek penelitian ini ialah laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 –

2006 dan termasuk dalam industri rawan lingkungan serta mengikuti program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup.

b. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (Djarwanto dan Subagyo, 1996 : 108). Dengan mempelajari sample, peneliti dapat menarik kesimpulan yang dapat digeneralisasikan ke dalam populasi (Sekaran, 2003). Untuk memperoleh sample yang representative, dipergunakan teknik sampling, yaitu proses pemilihan beberapa elemen yang cukup dari suatu populasi sehingga dengan mempelajari dan memahami karakteristik sample tersebut maka kita akan dapat melakukan generalisasi karakteristik tersebut ke dalam elemen populasi (Sekaran, 2003). Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel adalah:

- 1) Laporan tahunan dari perusahaan – perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam industri rawan lingkungan dan mengikuti program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup.
- 2) Laporan tahunan periode 2005 dan 2006
- 3) Melaporkan aktivitas CSR dalam laporan tahunan

3. Data

a. Jenis data

- 1) Data kualitatif

Yaitu data yang tidak diwujudkan dalam bentuk angka. Data kualitatif dalam penelitian ini meliputi informasi *Corporate Social Responsibility* yaitu *environment*, *employment*, dan *community* yang terkandung dalam laporan tahunan perusahaan sampel.

2) Data kuantitatif

Yaitu data yang berupa angka-angka dengan cara mengklasifikasikan dan melakukan perhitungan. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah hasil perhitungan content analysis CSR dan data lainnya (DER, Beta, ROE, dan PBV).

b. Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian berbasis pasar modal, sehingga data yang digunakan ialah data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Sekaran, 2003). Data tersebut meliputi:

- 1) Pernyataan atau kalimat mengenai informasi CSR yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sampel tahun 2005 – 2006.
- 2) DER, Beta, ROE dan PBV dari laporan tahunan perusahaan sampel tahun 2005 – 2006.

Data sekunder ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu dari *Indonesian Capital Market Directory*, www.idx.co.id , www.kemnlh.go.id , pojok BEI Universitas Sebelas Maret Surakarta serta dari www.bapepam.go.id .

4. Definisi Operasional Variabel

a. Independent Variabel

Variabel independent dalam penelitian ini adalah CSR parameter (*employee, environment, community*). Dengan menggunakan checklist yang di pakai oleh Sembiring (2005) dan Sayekti dan Wondabio (2007) , ketiga parameter tersebut diterjemahkan ke dalam checklist item CSR sebagai berikut:

Environment

1. Pengendalian polusi kegiatan operasi; pengeluaran riset & pengembangan untuk pengurangan polusi
2. pernyataan yg menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi
3. Pernyataan yg menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan dikurangi
4. Pencegahan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber alam, misalnya, reklamasi daratan atau reboisasi
5. Konservasi sumber alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi , minyak, air dan kertas
6. Penggunaan material daur ulang
7. Menerima penghargaan berkaitan dengan program lingkungan yang dibuat perusahaan
8. Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan
9. Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan
10. kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah
11. Pengolahan limbah
12. Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan
13. perusahaan Perlindungan lingkungan hidup

Employment

1. Mengurangi polusi, iritasi, atau risik dalam lingkungan kerja
2. Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental
3. Statistik kecelakaan kerja
4. Mentaati peraturan standar kesehatan dan keselamatan kerja
5. Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja
6. Menetapkan suatu komite keselamatan kerja
7. Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja
8. Pelayanan kesehatan tenaga kerja
9. Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita/orang cacat
10. Persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat dalam tingkat managerial
11. Tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat dalam pekerjaan
12. Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat
13. Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja
14. Memberi bantuan keuangan pada tenaga kerja dalam bidang pendidikan
15. Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja
16. Bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan
17. Perencanaan kepemilikan rumah karyawan
18. Fasilitas untuk aktivitas rekreasi
19. Presentase gaji untuk pensiun
20. Kebijakan penggajian dalam perusahaan
21. Jumlah tenaga kerja dalam perusahaan
22. Tingkatan managerial yang ada
23. Disposisi staff – dimana staff ditempatkan
24. Jumlah staff, masa kerja dan kelompok usia mereka
25. Statistik tenaga kerja, misal: penjualan per tenaga kerja
26. Kualifikasi tenaga kerja yang direkrut

27. Rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja
28. Rencana pembagian keuntungan lain
29. Informasi hub manajemen dengan tenaga kerja dlm meningkatkan kepuasan & motivasi kerja
30. informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja & masa depan perusahaan
31. Laporan tenaga kerja yg terpisah
32. hubungan perusahaan dgn serikat buruh
33. Gangguan dan aksi tenaga kerja
34. Informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan
35. Kondisi kerja secara umum
36. Re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja
37. Statistik perputaran tenaga kerja

Community

1. pengembangan produk perusahaan, termasuk pengemasannya
2. Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk
3. informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki produk
4. Produk memenuhi standar keselamatan
5. membuat produk lebih aman untuk konsumen
6. melaksanakan riset atas tingkat keselamatan produk perusahaan
7. peningkatan kebersihan/kesehatan dalam pengolahan dan penyiapan produk
8. informasi atas keselamatan produk perusahaan
9. informasi mutu produk yg dicerminkan dalam penerimaan penghargaan
10. informasi yg dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat (misalnya ISO 9000)
11. Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masy, pendidikan & seni
12. tenaga kerja paruh waktu dari mahasiswa/pelajar
13. Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat

14. Membantu riset medis
15. sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar atau pameran seni
16. membiayai program beasiswa
17. membuka fasilitas perusahaan untuk masyarakat
18. sponsor kampanye nasional
19. mendukung pengembangan industri lokal
20. tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat

a. Dependent variabel

Variabel dependent dalam penelitian ini adalah *stock return*, yang di ukur dengan *Cumulative Abnormal Return (CAR)*.

b. Varibel kontrol

Penelitian ini memasukkan beberapa variabel yang pada penelitian sebelumnya ditemukan berpengaruh pada kinerja perusahaan. Variabel tersebut meliputi:

- *Debt-Equity Ratio (DER)* merupakan variabel yang merupakan proxi dari *leverage*, yang dihitung dari *total debt* dibagi ekuitas pada periode yang sama.
- *Beta levered* (sebagai proxi dari risiko perusahaan)

Adapun rumus penggunaan beta dengan menggunakan teknik regresi menurut Jogiyanto adalah :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

Keterangan :

β_i = Beta saham i

σ_{im} = *Covarian return* saham i dan *return* pasar

σ_m^2 = Varian pasar

- *Return on equity* (ROE) ratio merupakan perbandingan antara *net income after tax* dengan *Owners' equity*.
- *Price-Book Value* (PBV) ratio dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham pada periode yang sama, sebagai proxi dari growth perusahaan

5. Metode Analisis

Analisis data dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

a. Penghitungan indeks CSR

1) Membuat suatu daftar (*checklist*) pengungkapan CSR

Checklist disusun dengan tujuan agar memudahkan bagi peneliti dalam melakukan perhitungan indeks CSR. Checklist disusun dalam bentuk daftar item pengungkapan aktivitas CSR dalam laporan tahunan perusahaan. Daftar item yang digunakan adalah daftar item yang pernah digunakan oleh peneliti sebelumnya, yaitu Sembiring (2005) dan Sayekti (2007). Dalam penelitian ini dengan menggunakan parameter seperti dalam penelitian Brammer (2005) dan Fiori (2007).

2) Menentukan indeks CSR untuk setiap perusahaan sampel

Salah satu sumber informasi guna mendapatkan gambaran tentang kinerja perusahaan adalah laporan tahunan (*annual report*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laporan tahunan tersebut memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan secara komprehensif baik mengenai informasi keuangan maupun informasi non keuangan yang perlu diketahui oleh pemegang saham, calon investor, pemerintah atau bahkan masyarakat. Pengungkapan yang dilakukan perusahaan melalui laporan tahunan akan menjadi salah satu bahan rujukan bagi para investor dan calon investor dalam memutuskan apakah akan berinvestasi di dalam perusahaan tersebut. (Junaedi, 2005).

Pengecekan dan penghitungan CSR parameters yang ada dalam laporan tahunan, menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika ada, dan nilai 0 jika tidak ada (Haniffa dan Cooke, 2005) yang juga digunakan Sayekti (2007). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSR (*Parameters*) adalah sebagai berikut:

$$CSRI(Parameters)_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

$CSRI(Parameters)_j$: *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

(*environment, employment, community*)

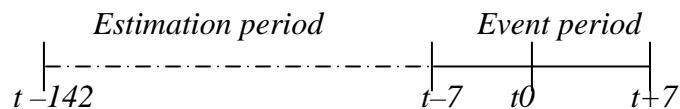
n_j : jumlah item

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

Dengan demikian, $0 \leq CSR(Parameters)_j \leq 1$

b. Pengukuran *Stock Return*

Stock Return di ukur dengan *Cumulative Abnormal Returns* (CAR). Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua periode, yaitu periode estimasi (*estimation period*) selama 135 hari, yaitu dari hari -143 sampai dengan hari -8 dan periode peristiwa (*event period*) selama 15 hari, periode peristiwa ini terdiri dari dua bagian, yaitu 7 hari sebelum pengumuman, dan 7 hari setelah pengumuman. Penggunaan periode estimasi dimaksudkan untuk mendapatkan *expected return* dari hasil regresi selama setahun. Sedangkan periode peristiwa dipilih 15 hari karena peristiwa yang diteliti dapat ditentukan dan mudah nilai ekonomisnya oleh para investor sehingga investor dapat bereaksi dengan cepat, oleh sebab itu periode tidak perlu panjang dan pergerakan harga saham yang terjadi diharapkan hanya dipengaruhi oleh *event* yang diamati saja, karena harga saham di bursa cenderung bergerak hanya pada hari-hari atau peristiwa tertentu saja (Junaedi, 2005).



Perhitungan *abnormal return* dilakukan dengan menggunakan model pasar (*market model*). Perhitungan return ekspektasi dengan model ini dilakukan melalui dua tahapan, yaitu :

- 1) Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi return estimasi.
- 2) Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan teknik regresi *OLS (Ordinary Least Square)*.

Adapun untuk menganalisa penelitian ini dilakukan perhitungan sebagai berikut:

- 1) *Actual return* digunakan sebagai dasar perhitungan return ekspektasi (return yang diharapkan). Untuk menghitung actual return menggunakan rumus:

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

Dimana:

Rit : Return atau actual return saham perusahaan i pada waktu t

Pit : Harga saham perusahaan i pada waktu t

Pt-1 : Harga saham perusahaan i sebelum waktu t

- 2) Untuk menghitung return saham yang diharapkan (*expected return*) menggunakan market model, yang dihitung dengan meregresikan actual return masing-masing saham pada periode estimasi dengan return indeks pasar (IHSG) yang dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Dimana:

R_{mt} : return indeks pasar (*market return*) pada periode estimasi t

IHSG t : indeks harga saham gabungan pada periode estimasi ke t

IHSG $t-1$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode estimasi sebelum t

Perhitungan regresi antara *actual return* dengan indeks pasar menghasilkan persamaan return yang diharapkan pada masing-masing saham sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{Mt}$$

Dimana :

$E(R_{it})$: Return yang diharapkan dari sekuritas ke- i pada periode estimasi ke t

α_i : *intercept* untuk sekuritas ke i

β_i : koefisien *slope* yang merupakan *Beta* dari sekuritas i

R_{mt} : return indeks pasar pada periode estimasi t

- 3) Menghitung Abnormal Return yaitu selisih antara *actual return* dengan *expected return* pada masing-masing saham sebelum periode jendela dengan menggunakan rumus :

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

Dimana :

AR_{it} : *Abnormal return* sekuritas ke i pada periode t

R_{it} : *Actual return* sekuritas ke i pada periode t

$E(R_{it})$: *Expected return* sekuritas ke i pada periode t

- 4) Mengitung *Cummulative Abnormal Return*, yang merupakan penjumlahan atau akumulasi *abnormal return* selama periode jendela, dengan menggunakan rumus:

$$CAR_i = \sum_{t=-7}^{t+7} AR_i$$

Dimana :

CAR_i : *Cummulative Abnormal Return* sekuritas i selama periode jendela 15 hari.

c. Uji Asumsi Klasik

Dalam analisis regresi, uji asumsi klasik sangat diperlukan. Uji asumsi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji multikolonearitas, heterokedastisitas, normalitas dan autokorelasi.

1) Uji Multikolonearitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi yang kuat antar variabel bebas. Uji ini dilakukan dengan membandingkan koefisien korelasi antara variabel bebas. Pedoman suatu model regresi yang bebas multiko adalah: mempunyai nilai VIF (*variance inflation factor*) di sekitar angka 1, mempunyai angka TOLERANCE mendekati 1 dan koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah (Santoso, 2002). Jika antar variabel bebas terdapat korelasi tinggi diatas 90% dan bila nilai *variance inflation factor*

(VIF) nya lebih dari 10, maka menunjukkan adanya multikolonieritas (Ghozali, 2001).

2) Uji Heterokedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka terjadi heterokedastisitas. Model yang baik adalah model yang homokedastisitas.

Untuk mengetahui ada tidaknya heterokedasitas, dapat dilihat dari grafik plot. Antara lain prediksi variabel terikat dengan residualnya. Jika hasil grafik menunjukkan pola tertentu (misalnya: bergelombang, melebar kemudian menyempit) berarti terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2001).

3) Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi variabel bebas dan variabel terikat dalam suatu model regresi. Untuk menguji normalitas model regresi dapat dilihat dari normal probability plot, yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Suatu distribusi data normal, bila garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonal.

4) Uji Autokorelasi

Artinya, bahwa kesalahan atau gangguan yang masuk ke dalam fungsi regresi populasi adalah random atau tak berkorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya

autokorelasi maka dilakukan pengujian Durbin Watson (DW). Pedoman suatu regresi bebas autokorelasi adalah:

Dw	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 dan 1,54	Tanpa kesimpulan
1.55 dan 2.46	Tidak ada autokorelasi
2.46 dan 2.90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2.91	Ada autokorelasi

d. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini digunakan alat analisis regresi. Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan melihat tingkat signifikansi dari nilai t dan nilai F.

Pengaruh CSR terhadap *Stock Return* (diproksi dengan CAR), di uji dalam 4 (empat) tahap. Pengujian pertama menguji pengaruh CSRI terhadap CAR tanpa variabel kontrol, kedua menguji pengaruh CSRI terhadap CAR dengan variabel kontrol, ketiga menguji *CSRI parameters* tanpa adanya variabel kontrol dan yang ke empat dengan memasukkan variabel kontrol. Adapun persamaan statistik dalam penelitian ini :

$$CAR = a + b_1 CSRI + \varepsilon$$

$$CAR = a + b_1 CSRI + b_2 DER + b_3 \text{ Beta Leverage} + b_4 ROE + b_5 PBV + \varepsilon$$

$$CAR = a + b_1 CSRI \text{ employment} + b_2 CSRI \text{ environment} + b_3 CSRI \text{ community} + \varepsilon$$

$$CAR = a + b_1 CSRI \text{ employment} + b_2 CSRI \text{ environment} + b_3 CSRI \text{ community} + b_4 DER + b_5 \text{ Beta Leverage} + b_6 ROE + b_7 PBV + \varepsilon$$

Debt-Equity Ratio (DER) dan *Beta levered* di prediksi berpengaruh negatif terhadap *stock return* sedangkan ROE dan PBV berpengaruh positif terhadap *stock return*.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini ialah laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 – 2006 dan termasuk dalam industri rawan lingkungan serta mengikuti program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Industri ini dipilih karena industri rawan lingkungan termasuk dalam kategori *high profil* dan telah mendapatkan pengawasan dari pemerintah dalam operasionalnya. Dan perusahaan-perusahaan *high profil* pada umumnya merupakan perusahaan yang memperoleh sorotan dari masyarakat karena aktivitas operasinya memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas. Masyarakat umumnya lebih sensitif terhadap tipe industri ini karena kelalaian perusahaan dalam pengamanan proses produksi dan hasil produksi dapat membawa akibat fatal bagi masyarakat. Perusahaan *high profil* juga lebih sensitif terhadap keinginan konsumen atau pihak lain yang berkepentingan terhadap produknya. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diperoleh sampel sebanyak 32. Hasil penelitian terdahulu memberikan bukti empiris bahwa aktivitas CSR perusahaan *high profil* lebih tinggi dibanding perusahaan *low profile*. Ringkasan proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Proses Pemilihan Sampel

	2005	2006
Total <i>annual report</i> perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti program PROPER	34	12
Total <i>annual report</i> perusahaan yang datanya tidak lengkap	8	6
Total <i>annual report</i> yang datanya diperoleh secara lengkap	26	6
Total sampel	32	

Sumber: www.menlh.go.id ; www.idx.co.id

Perusahaan – perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam industri rawan lingkungan dan mengikuti program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup, menerbitkan laporan tahunan pada periode 2005 dan 2006 serta melaporkan aktivitas CSR dalam laporan tahunan adalah :

Tabel 4.2
DAFTAR SAMPEL

No.	Emiten	Kode Emiten	Jenis Industri	Publikasi AR
1	Aneka Tambang Tbk	ANTM	Metal dan Mineral Mining	2-May-06
2	Argo Pantes Tbk	ARGO	Textile, Garment	19-Jul-06
3	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	Ceramics, Glass, Porcelain	30-May-06
4	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	Plantation	23-May-06
5	Citra Tubindo Tbk	CTBN	Metal and Allied Product	30-May-06
6	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	Crude Petroleum & Natural Gas	21-Jun-06
7	Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	Automotive and components	9-May-06
8	Indah Kiat Pulp & Pape Tbk	INKP	Pulp & paper	20-Jun-06
9	Indo Acidatama Tbk	SRSN	Textile, Garment	2-May-06
10	Indocement TP Tbk	INTP	Cement	21-Jun-06
11	Indorama Synthetics Tbk	INDR	Textile, Garment	19-Jun-06
12	International Nickel Indonesia Tbk	INCO	Metal dan Mineral Mining	14-Mar-06
13	Kalbe Farma Tbk	KLBF	Pharmaceuticals	21-Jun-06
14	Kimia Farma Tbk	KAEF	Pharmaceuticals	30-May-06
15	Medco Enegi Internasional Tbk	MEDC	Crude Petroleum & natural gas	4-May-06
16	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	Pulp & paper	20-Jun-06
17	Prasidha Aneka Niaga Tbk	PSDN	Food and Beverages	7-Jun-06
18	Semen Gresik Tbk	SMGR	Cement	21-Jun-06
19	Smart Corporation Tbk	SMAR	Food and Beverages	16-May-06
20	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	Wood industries	18-Apr-06

Tabel 4.2 (Lanjutan)

21	Suparma Tbk	SPMA	Pulp & paper	20-Jun-06
22	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	Ceramics, glass, porcelain	15-May-06
	Tambang Batu Bara Bukit Asam		Coal mining	
23	Tbk	PTBA		26-Apr-06
24	Tifico Tbk	TFCO	Textile, Garment	19-Apr-06
25	Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	Chemicals	5-Jun-06
26	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Cosmetics and household	23-May-06
27	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	Plantation	16-Apr-07
28	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	Crude Petroleum & Natural Gas	16-Apr-07
	International Nickel Indonesia		Metal dan Mineral Mining	
29	Tbk	INCO		16-Mar-07
30	Indocement TP Tbk	INTP	Cement	19-Apr-07
31	Smart Corporation Tbk	SMAR	Food and Beverages	25-Apr-07
	Tambang Batu Bara Bukit Asam		Coal mining	
32	Tbk	PTBA		20-Apr-07

Sumber : www.bei.co.id ; www.menlh.go.id

Variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini meliputi *Cummulative Abnormal Return* perusahaan sample selama 15 hari di sekitar publikasi laporan tahunan, Indeks *Corporate Social responsibility* yang dikelompokkan menjadi 3 parameter seperti dilakukan oleh Brammer et al (2005) dan Fiori et al (2007), Beta sebagai proksi dari risiko, DER sebagai proksi dari *leverage*, ROE dan PBV sebagai proksi dari *growth* perusahaan.

a. Perhitungan *Corporate Social Responsibility Indeks*

Pengecekan dan penghitungan CSR parameters yang ada dalam laporan tahunan, menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika ada, dan nilai 0 jika tidak ada (Haniffa dan Cooke, 2005) yang juga digunakan Sayekti dan Wondabio, 2007. *Corporate Social Responsibility* Indeks dihitung berdasarkan tiga parameter dengan menggunakan checklist yang dipakai oleh Sembiring, 2005 dan Sayekti dan Wondabio, 2007. Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan

untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Hasil perhitungan indeks CSR tersaji dalam tabel berikut:

Tabel 4.3
Indeks *Corporate Social Responsibility*

No.	Kode Emiten	Publikasi AR	<i>Environment</i>		<i>Employment</i>		<i>Community</i>		<i>CSR</i>	
			Σ Item	Indeks	Σ Item	Indeks	Σ Item	Indeks	Σ Item	Indeks
1	AMFG	2-May-06	4	0.3076923	14	0.3783784	10	0.50000	28	0.40000
2	ANTM	19-Jul-06	9	0.6923077	14	0.3783784	10	0.50000	33	0.47143
3	ARGO	30-May-06	6	0.4615385	5	0.1351351	6	0.30000	17	0.24286
4	CTBN	23-May-06	7	0.5384615	14	0.3783784	15	0.75000	36	0.51429
5	ENRG	30-May-06	9	0.6923077	14	0.3783784	13	0.65000	36	0.51429
6	GDYR	21-Jun-06	6	0.4615385	11	0.2972973	8	0.40000	25	0.35714
7	INCO	9-May-06	8	0.6153846	9	0.2432432	9	0.45000	26	0.37143
8	INDR	20-Jun-06	5	0.3846154	2	0.0540541	6	0.30000	13	0.18571
9	INKP	2-May-06	11	0.8461538	6	0.1621622	9	0.45000	26	0.37143
10	INTP	21-Jun-06	7	0.5384615	11	0.2972973	7	0.35000	25	0.35714
11	KAEF	19-Jun-06	5	0.3846154	4	0.1081081	14	0.70000	23	0.32857
12	KLBF	14-Mar-06	3	0.2307692	11	0.2972973	15	0.75000	29	0.41429
13	MEDC	21-Jun-06	4	0.3076923	9	0.2432432	10	0.50000	23	0.32857
14	PSDN	30-May-06	7	0.5384615	5	0.1351351	4	0.20000	16	0.22857
15	PTBA	4-May-06	8	0.6153846	3	0.0810811	10	0.50000	21	0.30000
16	SMAR	20-Jun-06	6	0.4615385	13	0.3513514	13	0.65000	32	0.45714
17	SMGR	7-Jun-06	7	0.5384615	15	0.4054054	12	0.60000	34	0.48571
18	SPMA	21-Jun-06	7	0.5384615	12	0.3243243	3	0.15000	22	0.31429
19	SRSN	16-May-06	2	0.1538462	14	0.3783784	5	0.25000	21	0.30000
20	SULI	18-Apr-06	8	0.6153846	5	0.1351351	14	0.70000	27	0.38571
21	TFCO	20-Jun-06	8	0.6153846	8	0.2162162	9	0.45000	25	0.35714
22	TKIM	15-May-06	4	0.3076923	4	0.1081081	7	0.35000	15	0.21429
23	TOTO	26-Apr-06	8	0.6153846	4	0.1081081	7	0.35000	19	0.27143
24	UNIC	19-Apr-06	8	0.6153846	9	0.2432432	8	0.40000	25	0.35714
25	UNSP	5-Jun-06	7	0.5384615	7	0.1891892	11	0.55000	25	0.35714
26	UNVR	23-May-06	8	0.6153846	10	0.2702703	8	0.40000	26	0.37143
27	ENRG	16-Apr-07	7	0.5384615	4	0.1081081	5	0.25000	16	0.22857
28	INCO	16-Apr-07	10	0.7692308	14	0.3783784	17	0.85000	41	0.58571
29	INTP	16-Mar-07	6	0.4615385	8	0.2162162	10	0.50000	24	0.34286
30	PTBA	19-Apr-07	8	0.6153846	14	0.3783784	14	0.70000	36	0.51429
31	SMAR	25-Apr-07	10	0.7692308	13	0.3513514	13	0.65000	36	0.51429
32	UNSP	20-Apr-07	8	0.6153846	10	0.2702703	9	0.45000	27	0.38571

Sumber : Lampiran 1

b. Perhitungan *Cummulative Abnormal Return*

Sebagai contoh perhitungan abnormal return, diambil data saham perusahaan

AMFG. Data tersebut adalah :

- 135 hari periode estimasi, tepatnya dari hari ke -142 sampai hari ke 8 sebelum publikasi *annual report*.
- 7 hari sebelum dan 7 hari sesudah publikasi *annual report* sebagai periode jendela

Perhitungan actual return selama periode estimasi 135 hari tersebut akan digunakan sebagai dasar untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) pada periode jendela. *Actual return* dan *Market return* masing-masing saham selama periode estimasi dan periode jendela dihitung satu per satu. Dengan menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \text{ dan } R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

R_{it} : Return atau *actual return* saham perusahaan i pada waktu t

P_{it} : Harga saham perusahaan i pada waktu t

P_{t-1} : Harga saham perusahaan i sebelum waktu t

R_{mt} : return indeks pasar (*market return*) pada periode estimasi t

$IHSG_t$: indeks harga saham gabungan pada periode estimasi ke t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada periode estimasi sebelum t

Kemudian untuk mendapatkan nilai abnormal return dari perusahaan tersebut, terlebih dahulu dihitung *expected return* periode jendela (7 hari sebelum dan sesudah publikasi). *Expected return* di dapatkan dari persamaan

regresi actual return dan market return dari 135 hari data pada periode estimasi, sehingga di dapat persamaan egresi sebagai berikut:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mt}$$

Dimana :

$E(R_{it})$: Return yang diharapkan dari sekuritas ke-i pada periode estimasi ke t

α_i : *intercept* untuk sekuritas ke i

β_i : koefisien *slope* yang merupakan *Beta* dari sekuritas i

R_{Mt} : return indeks pasar pada periode estimasi t

Dari hasil kalkulasi dengan memanfaatkan paket program SPSS, diperoleh nilai α dan β untuk perusahaan AMFG, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.001	.002		-.540	.590
AMFGM06	.193	.115	.143	1.670	.097

a. Dependent Variable: AMFGP06

Sumber : Lampiran 2

$$\alpha = -0,001$$

$$\beta = 0,193$$

Sehingga persamaan regresi untuk mencari *expected return* adalah:

$$E(R_{it}) = -0,001 + 0.193 R_{mt}$$

Persamaan-persamaan dari periode estimasi inilah yang kemudian dipakai untuk mengestimasi nilai *expected return* dengan memasukkan *market return* periode jendela pada persamaan tersebut.

Perhitungan pada periode jendela seperti pada periode estimasi, terlebih dahulu dicari actual return dan *market return* dari harga saham periode tersebut. Kemudian nilai-nilai R_m dimasukkan pada persamaan *expected return* yang telah di dapat dari persamaan regresi pada periode estimasi. Setelah diketahui $E(R_i)$ maka diperoleh abnormal return dengan mengurangi actual return dengan expected return. Berikut ini adalah tabel *actual return*, *market return*, *expected return* dan *abnormal return* dari perusahaan AMFG pada periode jendela.

Tabel 4.5
Daftar *actual return*, *market return*, *expected return* dan *abnormal return* pada periode jendela dari perusahaan AMFG

Hari	AMFG			
	R_i	R_m	$E(R_{it})$	Ar_{it}
-7	-0.01515	0.02405	0.00364	-0.01879
-6	-0.03077	-0.04193	-0.00909	-0.02168
-5	-0.03968	-0.00561	-0.00208	-0.03760
-4	-0.02479	-0.06026	-0.01263	-0.01216
-3	0.00000	0.01315	0.00154	-0.00154
-2	0.00000	-0.00235	-0.00145	0.00145
-1	0.01695	0.00811	0.00057	0.01638
0	0.00000	0.02420	0.00367	-0.00367
1	0.00000	-0.02648	-0.00611	0.00611
2	-0.06667	-0.00634	-0.00222	-0.06444
3	0.05357	0.01977	0.00282	0.05076
4	-0.01695	0.00100	-0.00081	-0.01614
5	-0.01724	-0.02379	-0.00559	-0.01165
6	-0.05263	-0.02260	-0.00536	-0.04727
7	-0.04630	-0.03562	-0.00788	-0.03842

Sumber : Lampiran 2

Seluruh *abnormal return* untuk 32 sampel yang menjadi obyek penelitian diperoleh dengan cara yang sama. Sedangkan *Cummulative Abnormal Return* di hitung dengan rumus :

$$CAR_i = \sum_{t=-7}^{t+7} AR_i$$

Dimana :

CAR_i : *Cummulative Abnormal Return* sekuritas i selama periode jendela 15 hari.

Hasil perhitungan *Cummulative Abnormal Return* disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan *Cummulative Abnormal Return*

No.	Emiten	Kode Emiten	Publikasi AR	CAR
1	Aneka Tambang Tbk	AMFG	2-May-06	-0.19867
2	Argo Pantes Tbk	ANTM	19-Jul-06	0.15082
3	Asahimas Flat Glass Tbk	ARGO	30-May-06	0.00000
4	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	CTBN	23-May-06	-0.00800
5	Citra Tubindo Tbk	ENRG	30-May-06	-0.07837
6	Energi Mega Persada Tbk	GDYR	21-Jun-06	-0.01618
7	Goodyear Indonesia Tbk	INCO	9-May-06	0.05371
8	Indah Kiat Pulp & Pape Tbk	INDR	20-Jun-06	-0.00685
9	Indo Acidatama Tbk	INKP	2-May-06	-0.03297
10	Indocement TP Tbk	INTP	21-Jun-06	0.02614
11	Indorama Synthetics Tbk	KAEF	19-Jun-06	-0.04787
12	International Nickel Indonesia Tbk	KLBF	14-Mar-06	-0.07267
13	Kalbe Farma Tbk	MEDC	21-Jun-06	-0.08810
14	Kimia Farma Tbk	PSDN	30-May-06	-0.14920
15	Medco Enegi Internasional Tbk	PTBA	4-May-06	0.43356
16	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	SMAR	20-Jun-06	-0.07717
17	Prasidha Aneka Niaga Tbk	SMGR	7-Jun-06	0.12229
18	Semen Gresik Tbk	SPMA	21-Jun-06	0.00271

Tabel 4.6 (lanjutan)

19	Smart Corporation Tbk	SRSN	16-May-06	-0.23488
20	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	18-Apr-06	0.20939
21	Suparma Tbk	TFCO	20-Jun-06	-0.21197
22	Surya Toto Indonesia Tbk	TKIM	15-May-06	-0.07122
23	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	TOTO	26-Apr-06	0.00048
24	Tifico Tbk	UNIC	19-Apr-06	-0.44269
25	Unggul Indah Cahaya Tbk	UNSP	5-Jun-06	-0.13015
26	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	23-May-06	-0.08778
27	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	ENRG	16-Apr-07	0.06491
28	Energi Mega Persada Tbk	INCO	16-Apr-07	0.07110
29	International Nickel Indonesia Tbk	INTP	16-Mar-07	-0.07012
30	Indocement TP Tbk	PTBA	19-Apr-07	0.08933
31	Smart Corporation Tbk	SMAR	25-Apr-07	0.00797
32	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	UNSP	20-Apr-07	0.07827

Sumber : Lampiran 2

Variabel control yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Beta, DER, ROE

dan PBV. Nilai Beta dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

Keterangan :

β_i = Beta saham i

σ_{im} = *Covarian return* saham i dan *return* pasar

σ_m^2 = Varian pasar

Sedangkan untuk DER, ROE dan PBV di peroleh langsung dalam laporan keuangan masing-masing perusahaan yang ada dalam ICMD. Hasil perhitungan masing-masing variabel disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.7
Hasil Perhitungan Beta, DER, ROE, dan PBV

No.	Kode Emiten	Beta	DER	ROE	PBV
Periode 2005					
1	ANTM	1.303169	1.11	27.79	2.25
2	ARGO	-0.019630	-10.07	-99.38	-1.60
3	AMFG	0.266154	0.30	17.70	1.20
4	UNSP	0.518677	1.54	23.83	1.97
5	CTBN	-0.053676	0.70	16.12	1.09
6	ENRG	1.442953	8.15	29.01	10.28
7	GDYR	0.557181	0.68	-2.90	1.22
8	INKP	1.749922	1.57	0.79	0.29
9	SRSN	2.853726	1.47	16.61	4.61
10	INTP	1.426639	0.87	13.14	2.32
11	INDR	1.465633	1.38	0.00	0.13
12	INCO	0.017457	0.29	20.94	1.04
13	KLBF	1.018746	0.78	26.84	4.31
14	KAEF	1.027051	0.39	9.77	0.95
15	MEDC	0.268273	1.70	14.01	2.14
16	TKIM	1.705657	2.38	2.90	0.69
17	PSDN	1.619408	-2.67	1.63	-0.38
18	SMGR	1.158807	0.62	22.43	2.36
19	SMAR	0.262496	1.38	-15.77	1.41
20	SULI	0.313632	4.69	5.88	3.08
21	SPMA	1.169522	2.26	2.01	0.44
22	TOTO	0.000000	2.93	29.14	1.38
23	PTBA	-0.409625	0.38	22.75	2.02
24	TFCO	1.380968	5.62	-72.97	0.90
25	UNIC	1.162822	1.22	4.09	0.93
26	UNVR	0.443916	0.76	66.27	15.01
Periode 2006					
27	UNSP	-0.417261	1.78	26.91	3.52
28	ENRG	0.889928	4.39	11.07	3.97
29	INCO	0.646490	0.26	30.51	2.03
30	INTP	1.123582	0.59	9.83	3.51
31	SMAR	-1.266005	1.06	-24.37	4.08
32	PTBA	0.514989	0.35	21.16	3.54

Sumber : ICMD, Lampiran 3

2. Analisis dan Pembahasan

a. Statistik Deskriptif

Tabel 4.8 berikut menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari sampel penelitian:

Tabel 4.8
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
car	32	-.44269	.43356	-.0223181	.15047478
csri	32	.18571	.58571	.3696429	.09942229
<i>environment</i>	32	.15385	.84615	.5312500	.15795913
<i>employment</i>	32	.05405	.40541	.2474669	.11156433
<i>community</i>	32	.15000	.85000	.4859375	.17654131
beta	32	-1.26601	2.85373	.7544250	.80968706
der	32	-10.07000	8.15000	1.2143750	2.81110923
roe	32	-99.38000	66.27000	8.0543750	29.66511092
pbv	32	-1.60000	15.01000	2.5215625	3.08114464

Sumber : Hasil analisa statistik deskriptif, lampiran 4

Keterangan :

CAR : *Cummulative Abnormal Return* yang dihitung selama 15 hari di sekitar publikasi *Annual Report*

CSR I : Indeks CSR secara keseluruhan

Environment : *Corporate Sosial Responsibility Index* parameter *environment* yang mengukur aktivitas CSR untuk parameter lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan

Employment : *Corporate Sosial Responsibility Index* parameter *employment* yang mengukur aktivitas CSR untuk parameter sumber daya manusia dalam laporan tahunan perusahaan

Environment : *Corporate Sosial Responsibility Index* parameter *community* yang mengukur aktivitas CSR untuk parameter komunitas dalam laporan tahunan perusahaan

DER : *Debt-Equity Ratio* merupakan variabel yang merupakan proxi dari *leverage*, yang dihitung dari *total debt* dibagi ekuitas pada periode yang sama.

Beta : *Beta levered*, yang diperoleh dari perhitungan dengan teknik regresi sebagai proksi dari risiko perusahaan.

ROE: *Return on equity* ratio yang dihitung dengan membagi *Net Income* dengan *Owners' equity*.

PBV: *Price-Book Value* ratio yang dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham pada periode yang sama, sebagai proksi dari growth perusahaan

Rata-rata index CSR lebih tinggi dari penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) yaitu sebesar 0,201751 (yang menggunakan data tahun 2005). Dalam penelitian ini indeks CSR sebesar 0,3696429. Peningkatan trend CSR yang dilakukan perusahaan ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin memberi perhatian kepada aktivitas CSR dan mengungkapkannya dalam laporan tahunannya. Hal ini menarik untuk diteliti lebih lanjut dari aktivitas-aktivitas CSR (parameter CSR) mana sebenarnya yang paling menjadi perhatian perusahaan.

Berdasarkan statistik deskriptif di atas, rata-rata index CSR untuk parameter *environment* 0,53125 , parameter *employment* 0,2474669 dan parameter *community* 0,4859375. Berbeda dengan penelitian Anggraini (2006) yang menemukan pengungkapan kinerja lingkungan masih sangat sedikit dan pengungkapan tertinggi pada tanggung jawab ke masyarakat (*community*). Tetapi dalam penelitian ini ditemukan rata-rata aktivitas CSR parameter *environment* lebih tinggi dibanding parameter *employment* dan *community*. Hal ini bisa dimengerti bahwa industri dalam penelitian ini adalah perusahaan rawan

lingkungan yang keberlangsungannya sangat tergantung pada lingkungan dan komunitas sekitar. Sehingga jika dilihat rata-rata indeks untuk *environment* dan *community* tidak begitu jauh selisihnya. Sedangkan untuk parameter *employment* jauh di bawah parameter *environment* dan *community*. Hal ini sejalan dengan penemuan Anggraini (2006) dimana pengungkapan sumber daya manusia kebanyakan dilakukan oleh perusahaan perbankan dan asuransi, dimana industri ini sangat tergantung pada kemampuan manusia (karyawan) dalam memberikan jasanya kepada pelanggan.

Hasil pengujian *pearson correlation* antara variabel-variabel yang diteliti dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4.9
Pearson Correlation antara Variabel-variabel Penelitian

		car	csri	environment	employment	community	beta	der	roe	pbv
car	Pearson Correlation	1	.134	.325	-.312	.222	-.403*	-.036	.169	-.010
	Sig. (2-tailed)	.	.464	.069	.083	.221	.022	.843	.356	.957
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32
csri	Pearson Correlation	.134	1	.437*	.249	.795**	-.276	.189	.251	.296
	Sig. (2-tailed)	.464	.	.012	.170	.000	.126	.299	.166	.101
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32
environment	Pearson Correlation	.325	.437*	1	-.097	.205	-.312	.172	.041	.125
	Sig. (2-tailed)	.069	.012	.	.597	.260	.082	.348	.823	.497
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32
employment	Pearson Correlation	-.312	.249	-.097	1	.039	.077	.226	.088	.174
	Sig. (2-tailed)	.083	.170	.597	.	.834	.676	.213	.632	.340
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32
community	Pearson Correlation	.222	.795**	.205	.039	1	-.351*	.159	.207	.169
	Sig. (2-tailed)	.221	.000	.260	.834	.	.049	.384	.255	.354
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32
beta	Pearson Correlation	-.403*	-.276	-.312	.077	-.351*	1	.203	.051	-.009
	Sig. (2-tailed)	.022	.126	.082	.676	.049	.	.266	.781	.960
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32
der	Pearson Correlation	-.036	.189	.172	.226	.159	.203	1	.370*	.381*
	Sig. (2-tailed)	.843	.299	.348	.213	.384	.266	.	.037	.032
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32
roe	Pearson Correlation	.169	.251	.041	.088	.207	.051	.370*	1	.535**
	Sig. (2-tailed)	.356	.166	.823	.632	.255	.781	.037	.	.002
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32
pbv	Pearson Correlation	-.010	.296	.125	.174	.169	-.009	.381*	.535**	1
	Sig. (2-tailed)	.957	.101	.497	.340	.354	.960	.032	.002	.
	N	32	32	32	32	32	32	32	32	32

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Hasil analisa korelasi, lampiran 4

Hasil pengujian *pearson correlation* pada table 4.9 menunjukkan bahwa korelasi antara variabel CAR dan variabel *environment* dan *community* adalah

positif dan tidak signifikan. Hasil *pearson correlation* ini sesuai dengan prediksi yang menyatakan ada pengaruh CSRI (parameter) terhadap CAR. Parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR. Sedikit berbeda dengan penelitian Brammer (2006) menemukan *environment* dan *employment* berkorelasi negative dengan return, sedangkan *community* berkorelasi positif, penelitian ini justru menemukan *environment* berkorelasi positif dengan return.

Korelasi antara variabel CAR dengan BETA dan DER adalah negatif. Hal ini sesuai dengan prediksi yang menyatakan semakin tinggi risiko dan leverage perusahaan maka investor akan semakin berhati-hati. Korelasi variabel CAR dengan ROE adalah positif. Hasil ini sesuai dengan prediksi yang menyatakan bahwa investor akan memberi perhatian lebih pada perusahaan yang memiliki kinerja ekonomi (diproksi dengan ROE) yang lebih tinggi. Berbeda dengan PBV sebagai proksi dari *growth* perusahaan yang diprediksi berkorelasi positif namun hasil statistik menunjukkan korelasi negatif. Secara statistik yang menunjukkan hubungan yang signifikan adalah korelasi antara CAR dan *environment*, *employment* dan *Beta*.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi pada penelitian signifikan dan representatif. Analisis regresi berganda perlu menghindari adanya penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaannya. Asumsi dasar tersebut adalah apabila tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas, normalitas dan autokorelasi.

1) Uji Multikolonearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji adanya korelasi antar variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dengan menggunakan nilai *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*). Hasil uji gejala multikolinieritas untuk model 1 dan 2 disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
Model 2a		
CSR I	0.806	1.241
Beta	0.854	1.172
ROE	0.764	1.308
DER	0.673	1.487
PBV	0.652	1.533
Model 2b		
CSR I	0.853	1.172
Beta	0.908	1.101
ROE	0.921	1.086
Model 3		
<i>Environment</i>	0.947	1.056
<i>Employment</i>	0.987	1.013
<i>Community</i>	0.954	1.048
Model 4a		
<i>Environment</i>	0.812	1.218
<i>Employment</i>	0.915	1.092
<i>Community</i>	0.796	1.256
Beta	0.724	1.382
ROE	0.694	1.441
DER	0.663	1.509
PBV	0.657	1.552
Model 4b		
<i>Environment</i>	0.884	1.131
<i>Employment</i>	0.977	1.024
<i>Community</i>	0.815	1.227
Beta	0.798	1.254
ROE	0.933	1.071

Sumber : Hasil analisa regresi, lampiran 4

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.10, semua variabel independen yang digunakan pada semua model regresi menghasilkan nilai TOLERANCE mendekati 1, VIF (*variance inflation factor*) di sekitar angka 1 atau lebih kecil dari 10, dan korelasi antar variabel independen lemah. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan.

2) Uji Heterokedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka terjadi heterokedastisitas. Model yang baik adalah model yang homokedastisitas.

Berdasarkan hasil pengujian regresi berganda untuk semua model regresi (lampiran 4), terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas.

3) Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi variabel bebas dan variabel terikat dalam suatu model regresi. Berdasarkan hasil pengujian regresi untuk semua model regresi (lampiran 4), terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi memenuhi asumsi Normalitas.

4) Uji Autokorelasi

Adanya suatu autokorelasi bertentangan dengan salah satu asumsi dasar dari regresi berganda yaitu tidak adanya korelasi diantara galat acaknya. Artinya jika ada autokorelasi maka dapat dikatakan bahwa koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat. Untuk mengetahui adanya autokorelasi digunakan uji Durbin – Watson yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Hasil perhitungan Durbin-Watson seperti tersaji dalam tabel berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
Model 2a	1.882
Model 2b	1,917
Model 3	2,202
Model 4a	1.780
Model 4b	1,815

berikut

Sumber : Hasil analisa regresi, lampiran 4

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.11 nilai Durbin – Watson diantara 1.55 dan 2.46. Dengan hasil tersebut dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

c. Hasil Pengujian Data

Pengujian pengaruh CSR terhadap *Stock Return* (diproksi dengan CAR), di uji dalam beberapa tahap. Pengujian pertama menguji pengaruh CSRI terhadap CAR tanpa variabel kontrol, kedua menguji pengaruh CSRI terhadap CAR dengan variabel kontrol, ketiga menguji *CSRI parameters* tanpa adanya variabel kontrol dan yang ke empat dengan memasukkan variabel kontrol.

Pengujian dengan variabel kontrol yang pertama dengan memasukkan semua variable kontrol dan tahap berikutnya mengeluarkan variable kontrol yang memiliki nilai t paling kecil untuk mendapatkan model regresi yang signifikan.

1. Analisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *stock return*

Tabel 4.12
Hasil Analisis Regresi

Model 1	$\therefore \text{CAR} = a + b_1 \text{CSRI} + \varepsilon$					
Model 2a	$\therefore \text{CAR} = a + b_1 \text{CSRI} + b_2 \text{DER} + b_3 \text{Beta Leverage} + b_4 \text{ROE} + b_5 \text{PBV} + \varepsilon$					
Model 2b	$\therefore \text{CAR} = a + b_1 \text{CSRI} + b_2 \text{Beta Leverage} + b_3 \text{ROE} + \varepsilon$					
	Model 1		Model 2a		Model 2b	
	koef.	(p-value)	koef.	(p-value)	koef.	(p-value)
Constant	-0.097	0.359	0.048	0.687	0.047	0.684
CSR I	0.203	0.464	-0.008	0.979	-0.175	0.862
Beta			-0.078	0.033*	-0.078	0.024*
ROE			0.001	0.958	0.001	0.270
DER			0.001	0.205		
PBV			-0.008	0.453		
F	0.551	0.464	1.441	0.243	1.321	0.097*
R	0.018					
R ²	0.03		0.217		0.199	

Ad. R ²	0.074	0.066	0.113
Durbin-Watson	1.974	1.882	1.917

Dependen Variabel : CAR

Sumber : Hasil analisa regresi, lampiran 4

Tabel 4.12 di atas menyajikan tiga model regresi, yaitu Model 1 yang tidak memasukkan variabel kontrol dan Model 2a serta Model 2b yang memasukkan variabel kontrol. Setelah memasukkan variabel kontrol pada model 2a, uji F sebesar 0,551 (p-value 0,464). Kesimpulannya model regresi tidak signifikan, yang berarti variabel independent tidak bisa menjelaskan variabel dependent. Selanjutnya untuk memperoleh tingkat signifikansi model maka peneliti mengeluarkan variabel DER dan PBV dari model. Pengeluaran DER dan PBV dari Model 2a didasarkan pada nilai t yang kecil (tanpa memperhatikan tanda positif dan negatif) untuk memperoleh tingkat signifikansi model regresi. Hal ini sesuai dengan analisis regresi model *backward* (Santoso, 2001). Pada model 2b uji F sebesar 2.321 (p-value 0.097). Pengeluaran variabel DER dan PBV dari model, variabel independent bisa menjelaskan variabel dependen. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi model 2b. Sehingga model 2b lebih baik dari model 2a. Pada analisis selanjutnya peneliti menggunakan model 1 dan model 2b.

Berdasarkan hasil analisis regresi di atas model 1 dan model 2b membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap CAR. Hal ini sejalan dengan penelitian Alexander dan Buchhloz (1978) yang tidak menemukan hubungan yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Sejalan juga dengan penelitian Lutfi (2001) dalam Zuhroh dan Sukmawati (2003) yang tidak menemukan pengaruh dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan

perusahaan terhadap perubahan harga saham. Selanjutnya BETA berpengaruh negatif dan ROE berpengaruh positif terhadap CAR. Hal ini sesuai dengan prediksi.

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa model 1 memiliki R^2 sebesar 0,03, sedangkan model 2b memiliki R^2 yang lebih baik, yaitu 0,199. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu, bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah beta dan kinerja ekonomi (yang dalam penelitian ini masing-masing diproksi dengan variabel Beta dan ROE). Peningkatan R^2 tersebut (dari 0,03 menjadi 0,199) menunjukkan bahwa pengikutsertaan variabel kontrol meningkatkan *explanability model* atau *explainability* variabel independen terhadap variabel dependen (CAR).

2. Analisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* parameter terhadap *stock return*

Pengaruh CSR terhadap CAR pada model 1 adalah positif dan pada model 2b justru berpengaruh negatif. Kedua model menunjukkan arah hubungan yang berbeda. Perbedaan hasil ini lebih jauh lagi akan diuji pada model 3 dan model 4a serta 4b, bagaimana sebenarnya hubungan dari CSR dan CAR dengan menguji CSR berdasarkan parameternya.

Tabel 4.13
Hasil Analisis Regresi Berganda

Model 3: $CAR = a + b_1 \text{CSRI employment} + b_2 \text{CSRI environment} + b_3 \text{CSRI community} + \varepsilon$

Model 4a:

$CAR = a + b_1 \text{CSRI employment} + b_2 \text{CSRI environment} + b_3 \text{CSRI community} + b_4 \text{DER} + b_5 \text{Beta Leverage} + b_6 \text{ROE} + b_7 \text{PBV} + \varepsilon$

Model 4b: $CAR = a + b_1 \text{CSRI employment} + b_2 \text{CSRI environment} + b_3 \text{CSRI community} + b_4 \text{Beta Leverage} + b_5 \text{ROE} + \varepsilon$

	Mode 3		Mode 4a		Mode 4b	
	koef.	(p-value)	koef.	(p-value)	koef.	(p-value)
Constant	-0.131	0.285	0	0.998	0.001	0.996
Env	0.248	0.142	0.186	0.298	0.172	0.302
Empl	-0.395	0.093*	-0.363	0.135	-0.389	0.09*
Comm.	0.18	0.302	0.041	0.797	0.038	0.807
Beta			-0.059	0.116	-0.059	0.090*
DER			0.004	0.984		
ROE			0.001	0.208	0.001	0.258
PBV			0.01	0.497		
F	2.572	0.074*	1.713	0.153	2.442	0.061*
R ²	0.216		0.333		0.32	

Tabel 4.13 (Lanjutan)

Ad. R ²	0.132		0.139		0.189	
Durbin-Watson	2.202		1.780		1.815	

Dependen Variabel : CAR

Sumber : Hasil analisa regresi, Lampiran 4

Tabel 4.13 di atas menyajikan tiga model regresi berganda, yaitu Model 3 yang tidak memasukkan variabel kontrol dan Model 4a serta Model 4b yang memasukkan variabel kontrol. Berdasarkan hasil analisis regresi di atas baik model 1 maupun model 4a dan 4b membuktikan bahwa bahwa *environment* dan *community* berpengaruh positif terhadap CAR dan *employment* berpengaruh negatif. Berbeda dengan temuan Brammer (2005) dimana *environment* dan *employment* berkorelasi negative dengan return, sedangkan *community* berkorelasi positif. Dari hasil analisis ini perbedaan arah hubungan CSR dan CAR pada model 1 dan model 2b terjawab, yaitu hanya parameter *employment* yang berpengaruh negatif.

Model 3 memiliki nilai uji F sebesar 1,572 (p-value 0,074). Setelah memasukkan variabel kontrol pada model 4a, nilai uji F sebesar 1,713 (p-value 0.153). Kesimpulannya model regresi tidak signifikan, yang berarti

variabel independent tidak bisa menjelaskan variabel dependent. Selanjutnya untuk memperoleh tingkat signifikansi model regresi 4a, peneliti mengeluarkan DER dan PBV dari model. Pengeluaran DER dan PBV dari Model 4a didasarkan pada nilai t yang kecil (tanpa memperhatikan tanda positif dan negatif). Hal ini sesuai dengan analisis regresi model *backward* (Santoso, 2001). Hasil analisis menunjukkan model 4b memiliki uji F sebesar 2.442 (p -value 0,061). Pengeluaran variabel DER dan PBV dari model, variabel independent bisa menjelaskan variabel dependen. Hasil uji F model 4b menunjukkan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan hasil uji F model 3. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi model 4b lebih baik dibanding model 3 meskipun sama pada level 10%. Karena model yang signifikan adalah model 3 dan model 4b, maka pada analisis selanjutnya peneliti menggunakan model 3 dan model 4b.

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa Model 3 memiliki *adjusted* R^2 sebesar 0,132. Sedangkan Model 4b memiliki *adjusted* R^2 yang lebih baik sebesar 0,189. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya beta dan kinerja ekonomi perusahaan (dalam penelitian ini diproksi dengan variabel beta dan ROE). Peningkatan R^2 tersebut menunjukkan bahwa pengikutsertaan variabel kontrol meningkatkan *explainability* model atau *explainability* variabel independen terhadap perilaku variabel dependen (CAR). Selanjutnya BETA berpengaruh negatif dan ROE berpengaruh positif terhadap CAR. Hal ini sesuai dengan prediksi.

3. Diskusi Hasil Penelitian

Statistik deskriptif menunjukkan bahwa terjadi peningkatan trend CSR jika dibandingkan dengan penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) yang menggunakan data tahun 2005. Rata-rata indeks CSR berdasarkan parameternya, *environment* dan *community* lebih tinggi dibanding *employment*. Beberapa penjelasan tentang hasil ini, pertama kemungkinan perusahaan semakin memberi perhatian terhadap aktivitas CSR untuk meningkatkan *image* perusahaan dan mempertahankan eksistensinya. Kedua terkait dengan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan rawan lingkungan. Perusahaan jenis ini termasuk dalam kategori *high profil* sehingga mendapatkan sorotan dari masyarakat karena aktivitas operasinya memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas. Sehingga perusahaan jenis ini cenderung lebih untuk melaksanakan aktivitas CSR dibandingkan dengan perusahaan *low profil*. Sedangkan dalam penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) tanpa membedakan jenis usaha. Hal ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu, beberapa diantaranya adalah penelitian Hackston dan Milne (1996), Anggraini (2006) dan Nahar (2007).

Hasil analisis korelasi antara variabel CAR dan variabel *environment* dan *community* adalah positif. Parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR. Sedikit berbeda dengan penelitian Brammer (2006) menemukan *environment* dan *employment* berkorelasi negative dengan return, sedangkan *community* berkorelasi positif. Hal ini dimungkinkan pembelanjaan sosial perusahaan mengakibatkan merusak nilai pemegang saham. penelitian ini justru

menemukan *environment* berkorelasi positif dengan return. Penjelasan untuk hal ini kemungkinan juga terkait dengan sampel penelitian.

Secara keseluruhan dalam uji hipotesis, penelitian ini tidak berhasil menunjukkan hasil yang konsisten tentang pengaruh CSR terhadap stock return (diproksi dengan CAR). Hasil analisis regresi dengan model 1 dan model 2b menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif (model 1) dan negatif (model 2a dan 2b) terhadap *stock return* tetapi tidak signifikan. Berdasarkan hasil tersebut penelitian ini tidak berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap *stock return*. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor kurang menaruh perhatian terhadap aktivitas sosial perusahaan dalam memutuskan untuk berinvestasi. Hal ini juga dibuktikan dengan variabel Beta yang signifikan mempengaruhi CAR. Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, diantaranya Alexander dan Buchhloz (1978) yang tidak menemukan hubungan yang signifikan antara CSR dan return, juga penelitian Lutfi (2001) dalam Zuhroh dan Sukmawati (2003) yang tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham.

Hasil analisis regresi dengan model 3 dan model 4b menunjukkan bahwa *environment* dan *community* berpengaruh positif terhadap CAR dan *employment* berpengaruh negatif. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa *environment* dan *community* berpengaruh terhadap *stock return* dan mendukung hipotesis *employment* berpengaruh terhadap *stock return*. Hasil ini mengindikasikan pembelanjaan perusahaan mengakibatkan merusak

nilai pemegang saham sejalan dengan penelitian Brammer et al (2006), namun tidak sejalan dengan penelitian Fiori et al (2007).

BAB V

SIMPULAN

1. Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *stock return* (diproksi dengan CAR) baik CSR secara keseluruhan maupun berdasarkan pada parameternya (*environment*, *employment*, dan *community*). Penelitian ini menggunakan sample sebanyak 32 *annual report* perusahaan tahun 2005 dan 2006 dari perusahaan rawan lingkungan dan mengikuti program peringkat kinerja lingkungan hidup (PROPER) dari Kementerian Lingkungan Hidup.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa terjadi peningkatan trend indeks CSR, yang jika di lihat dari parameternya maka aktivitas CSR lebih banyak dilakukan pada parameter *environment* dan *community*. Analisis korelasi menunjukkan variabel *environment* dan *community* berkorelasi positif dengan CAR sedangkan parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR. Jika dilihat dari signifikansinya hanya parameter *environment* dan *employment* yang signifikan.

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis 1 yang menyatakan CSR berpengaruh terhadap *stock return* tidak didukung oleh bukti empiris. Hipotesis 2 dan hipotesis 4 yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa *CSRenvironment* dan *CSRcommunity* berpengaruh terhadap *stock return* juga tidak didukung oleh bukti empiris dari sampel penelitian ini. Hipotesa 3 yang menyatakan bahwa

CSREmployment berpengaruh terhadap *stock return* didukung oleh bukti empiris, meskipun pada level signifikansi 10%.

Penelitian ini juga mencoba mengkonfirmasi beberapa variabel yang pada penelitian sebelumnya ditemukan berpengaruh pada CSR. Diantaranya, Beta, DER, ROE dan PBV. Analisis menunjukkan hanya Beta yang ditemukan berpengaruh negative terhadap *stock return* dengan tingkat signifikansi 10%. Penelitian ini mendukung hasil – hasil penelitian terdahulu bahwa Beta adalah salah satu faktor yang paling konsisten berpengaruh negative terhadap *stock return*.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa (1) isu mengenai CSR merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan kebanyakan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap hal tersebut, (2) kualitas pengungkapan CSR tidak mudah untuk diukur; umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan, (3) *CSREnvironment* dan *CSRcommunity* direspon positif oleh investor, (4) *CSREmployment* di respon negatif oleh investor dan menjadi perhatian investor karena pembelanjaan perusahaan dianggap mengakibatkan merusak nilai pemegang saham.

Investor diharapkan lebih menyadari pentingnya isu CSR di masa depan baik secara menyeluruh maupun berdasarkan pada parameteranya, sehingga perusahaan mau melakukan aktivitas CSR secara nyata dengan memaksimalkan dampak positif dan meminimalkan dampak negatif dari suatu kegiatan bisnis tertentu. Dalam jangka panjang, perusahaan dapat menikmati kinerja pasar yang baik dan pada gilirannya akan dinikmati oleh masyarakat secara umum.

2. Keterbatasan dan Saran Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan rawan lingkungan dan terdaftar dalam program PROPER. Untuk penelitian selanjutnya disarankan dilakukan pada industri sejenis yang tidak terdaftar dalam PROPER atau pada industri yang berbeda.

Penelitian ini hanya menggunakan variabel kontrol Beta dan ROE. Semula penelitian ini juga memasukkan variable DER dan PBV sebagai variable kontrol, namun model regresi menjadi tidak signifikan, maka variable ini dikeluarkan dari model. Hal ini dimungkinkan karena keterbatasan sample penelitian. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbesar jumlah sampel.

Seperti halnya penelitian sebelumnya yang menggunakan indeks ungkapan, keterbatasan penelitian ini adalah unsur subyektivitas dalam mengukur indeks CSR. Selain itu dalam mengukur item CSR tidak memberikan bobot penilaian yang berbeda terhadap aktivitas CSR sehingga indeks menjadi kasar. Disarankan untuk penelitian berikutnya memberikan bobot terhadap aktivitas CSR perusahaan. Pengukuran indeks CSR harus terus mengikuti perkembangan yang ada dari berbagai badan internasional yang terkait dengan CSR dan disesuaikan dengan keadaan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N., Maliah, and D. Siswantoro. 2003. Corporate social responsibility disclosure in Malaysia: An Analysis of Annual Reports of KLSE Listed Companies, *IIUM Journal of Economics and Management Malaysia* 11 (1).The International Islamic University
- Anggraini, Fr. 2006. Pengungkapan informasi sosial dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan informasi sosial dalam laporan keuangan tahunan (Studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar bursa efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi* 9.
- Alexander GJ and Buchloz RA. 1978. Corporate social responsibility and stock market performance. *The Academy of Management Journal* 21 (3): 479 – 486.
- Belal, Aatur Rahman, 2001. A study of corporate social disclosures in Bangladesh. *Managerial Auditing Journal* 16 (5): 274-289
- Belkaoui, Ahmed and Philip G. Karpik. 1989. Determinants of the Corporate Decision to Disclose Sosial Information. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 2, (1) : 36- 51
- Brammer S, Brooks C, dan Pavelin S. 2005. Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures. *Financial Management*.
- Desiandwi, S. 2006. Pengaruh ukuran perusahaan dan financial performance terhadap pengungkapan informasi lingkungan hidup (environment disclosure) pada laporan tahunan perusahaan. www.dspace.fe.ed
- Djarwanto dan Subagyo, P, 1993. *Statistik induktif*. Yogyakarta, BPFE.
- Mirfazli,E. dan Nurdiono. 2007. Evaluasi pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial pada laporan tahunan perusahaan dalam kelompok aneka industri yang go publik di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 12 (1): 1 – 18.
- Famiola M dan Rudito B. 2007. *Etika bisnis dan tanggung jawab sosial perusahaan di Indonesia*. Rekayasa Sains. Bandung.
- Fauzi, H. 2006. Corporate social and environmental performance: a comparative study between Indonesian companies and multinational companies (MNCS) operating in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 6 (1) : 87-100
- Fauzi, H, Mahoney L , dan Rahman AA. 2007. The link between corporate social performance and financial performance: evidence from Indonesian companies. *Issues in Social and Environmental Accounting* 1 (1) : 149 – 159.
- Fiori G, Donato F, and Izzo M F. 2007. Corporate social responsibility and firms performance, an analysis Italian listed companies. www.ssrn.com.
- Ghozali, I. 2001. *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*, Badan Penerbit UNDIP.

- Gujarati, Damodar. 2006. Dasar-dasar Ekonometrika. Erlangga. Jakarta.
- Gray R, Kouhy R and Lavers S. 1995. Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 8 (2): 78-101
- Guthrie, J. and L.D. Parker (1990), Corporate social disclosure practice: a comparative international analysis. *Advances in Public Interest Accounting* 3 : 159-175.
- Halim, Abdul. 1999. Perspektif teori akuntansi keuangan terhadap masalah lingkungan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 14 (2) : 101-112.
- Hossain, Monirul Alam , Md Kazi Saidul Islam, Jane Andrew. 2006. Corporate social and environmental disclosure in developing countries: evidence from Bangladesh University of Wollongong.
- Hackston D dan Milne M J. 1996. Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 9 (1) : 77-108
- Haniffa dan Cooke. 2005. The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy* 24 : 391 - 430
- Hendriksen, E. S.1997. Accounting Theory (3th ed.). Illinois: Richard D. Irwin, Inc.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2004). Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam, S. 2000. Corporate social performance reporting in Bangladesh. *Managerial Auditing Journal* 15 (3) : 133-141
- Indriantoro, N., dan Supomo, B. 1999. Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi dan manajemen. Yogyakarta, BPFE.
- Junaedi, Dedi. 2005. Dampak tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap volume perdagangan dan return saham: penelitian empiris terhadap perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 2 (2) : 1-28.
- Jalal. 2007. Yang Tersisa dari Asian Forum on CSR, *Kabar Indonesia*, 21 Oktober 2007.
- Mahoney L dan Roberts R.2003. Corporate social and environmental performance and their relation to financial performance and institutional ownership: empirical evidence on Canadian firms. School of Accounting University of Central Florida.
- Mardiyah, AA.2002. Pengaruh informasi asimetri dan disclosure terhadap cost of capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5 (2) : 229-256.
- Nahar, F.2007. Faktor-faktor yang mempengaruhi praktek-praktek pengungkapan sosial pada perusahaan publik di Indonesia , www.dspace.fe.ed
- Na'im A dan Rakhman F. 2000. Analisis hubungan antara kelengkapan pengungkapan laporan keuangan dengan struktur modal dan tipe kepemilikan perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 15 (1) : 70- 82.

- Pratiwi, S.P., dan Ali Djamhuri. 2004. Faktor-faktor yang mempengaruhi praktik-praktik pengungkapan sosial: studi pada perusahaan-perusahaan high profile yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *TEMA* 5 (1) : 1-21.
- Santoso, S. 2001. *SPSS – Mengolah data statistik secara profesional*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sayekti, Y dan Wondabio, L. 2007, Pengaruh CSR disclosure terhadap earning response coefficient (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi X*
- Sarumpaet, S. 2005. The relationship between environmental performance and financial performance of Indonesian. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7 (2)
- Scott, W. R. 2006. *Financial accounting theory*. New Jersey: Prentice-Hall International, Inc.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research methods for business* (4th ed.). New York: John Wiley & Sons, Inc
- Sembiring, E.R. 2005. Karakteristik perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial: study empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Simanjuntak, B. H., dan Widiastuti L. 2004. Faktor-faktor yang mempengaruhi kelengkapan pengungkapan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 7 (3), 351-366.
- Spicer, Barry H. 1978. Investors, Corporate social performance and information disclosure: an empirical study. *The Accounting Review* 53 (1) : 94-111.
- Suratno, Ignatius Bondan, Darsono, dan Mutmainah S. 2006. Pengaruh environmental performance terhadap environmental disclosure dan economic performance, *Simposium Nasional Akuntansi 9*.
- Suwardjono. 2005. *Teori akuntansi: perekayasaan pelaporan keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Utomo, Muhammad Muslim. 2000. *Praktek pengungkapan sosial pada laporan tahunan perusahaan di Indonesia (Studi perbandingan antara perusahaan-perusahaan high profile dan low profile)*. *Simposium Nasional Akuntansi 3*.
- Wibisono, Y. 2007. *Membedah konsep dan aplikasi CSR*, Fascho Publishing, Gresik.
- Widiastuti, Harjanti. 2002. Pengaruh luas ungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap earning response coefficient (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi 5*.
- Williams, S. Mitchell dan Carol-Anne Ho Wern Pei. 1999. Corporate social disclosures by listed companies on their web sites: an international comparison. *The International Journal of Accounting* 34 (3) : 389- 419
- Working paper. 2007. *Voluntary disclosure of social and environmental Innovest ratings: evidence from European companies*.

Yusoff, H dan Glen Lehman. 2003. International differences on corporate environmental disclosure practices: a comparison between Malaysia and Australia. University of South Australia.

Zuhroh, D., dan Sukmawati. 2003. Analisis pengaruh luas pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan terhadap reaksi investor (studi kasus pada perusahaan-perusahaan high profile di BEJ). Simposium Nasional Akuntansi VI, 1314-1341.

<http://www.idx.co.id//>

<http://www.kemnlh.go.id//>

<http://www.kompas.com/ver1/Nasional>

www.bapepam.go.id