

Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Efeknya terhadap Kinerja Finansial Perusahaan

Corporate Social Responsibility Disclosure and Its Effect on A Company's Financial Performance

Rida Kurnia Akbar

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

E-mail : jajaksunarjak@gmail.com

Abstrak

Corporate Social Responsibility atau tanggung jawab sosial adalah suatu komitmen daripada suatu bisnis untuk berkontribusi terhadap ekonomi, keberlanjutan, bekerjasama dengan masyarakat, pekerja mereka, keluarga mereka untuk meningkatkan taraf hidup mereka. Penelitian lanjut atas CSR di Indonesia berguna dalam memperkaya hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Ini terkait bagaimana CSR berimplikasi terhadap kinerja finansial perusahaan. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan high profile yang terdaftar di BEI dari tahun 2009-2013. Dalam penelitian ini, kinerja dilihat pada dua hal yaitu Price to Book Value perusahaan dan Price to Earning Ratio. Untuk melihat bagaimana pengaruh CSR terhadap PBV dan PER dilihat melalui analisis regresi linier berdasarkan hasil analisis yang diperoleh, CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV sedangkan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap PER.

Kata Kunci : Corporate Social Responsibility, CSR, Price to Book Ratio, PBV, Price to Earning Ratio, PER, High Profile, BEI.

Corporate Social Responsibility or social responsibility is a commitment by a business to contribute for a sustainable economy, working with its employees, their families, the society, to heighten their livelihood. A further study of CSR is needed to enrich previous existing research. This concerns how CSR does effect a company's financial performance. This research was conducted on high profile companies listed in the Indonesian Stock Market from the years 2009-2013. In this research we try to analyze how does CSR effects on company's financial performance, which has Price to Book Ratio (PBV) and Price to Earning Ratio (PER) as it's proxy. To further investigate how CSR affects PBV does and PER we use a linear regression. From the results, we have found that CSR does not have a significant effect on PBV, but does have a significant effect on PER.

Keywords : Corporate Social Responsibility, CSR, Price to Book Ratio, PBV, Price to Earning Ratio, PER, High Profile, Indonesia, Stock Market.

Pendahuluan

Adanya tantangan perubahan sosial global saat ini, telah menumbuhkan ketertarikan dan tuntutan publik yang semakin besar terhadap pengungkapan perusahaan terkait pengaruh operasional perusahaan terhadap isu lingkungan ataupun isu-isu sosial seperti

krisis, ataupun skandal korporasi (Classon dan Dahlström, 2006; Svensson, 2008; Lydenberg dan Grace, 2008). Kinerja perusahaan tidak sekadar pencapaian keuntungan jangka pendek tetapi lebih pada pencapaian keuntungan jangka panjang serta bagaimana perusahaan melaksanakan Corporate Social Responsibility (selanjutnya disebut CSR) terhadap

publik dan mendukung keberlanjutan (Li et al., 2011). Perlunya penyertaan pengungkapan CSR adalah untuk mendapatkan legitimasi atas operasional perusahaan (O'Donovan, 2002; Deegan, 2002).

Secara global, penelitian terhadap perkembangan partisipasi perusahaan dalam pengungkapan CSR telah berkembang ke beragam jenis dan wilayah. Tingkatan pengungkapan informasi juga mungkin berbeda untuk setiap jenis industri serta bervariasi antar negara (Lydenberg dan Grace, 2008). Sebagai contoh penelitian pada industri perjudian di Inggris (Jones, et al., 2009) dan 20 perusahaan terpilih dari berbagai macam sektor (Samy, et.al., 2010); dalam contoh kasus di Polandia dan negara-negara eks-komunis (Lewicka-Strzalecka 2006); perusahaan-perusahaan Libya (Bayoud et al., 2012), penyedia layanan komunikasi di Swiss (Sachs, et al., 2006).

Sekalipun hasil penelitian yang bervariasi antar negara, pada akhirnya pemerintah setiap negara berusaha membentuk lingkungan usaha yang lebih baik. Perbedaan hasil penelitian CSR juga ditunjukkan antara Inggris dan Amerika (Aguilera, et al., 2006) atau antar negara lain seperti Eropa ataupun Asia (Lydenberg dan Grace, 2008), yang mungkin menunjukkan perbedaan budaya ataupun pemberlakuan *corporate governance* di kedua kawasan. Perbedaan ditunjukkan juga pada perusahaan di Jerman (Gamerschlag, et al., 2010) dan perusahaan-perusahaan di negara-negara berkembang (O'Rourke, 2004; Naser, et.al., 2006; Dzungbe dan Egbide, 2012). Contoh penelitian atas memberikan tantangan terhadap pentingnya penelitian lebih lanjut terhadap CSR di Indonesia.

Penelitian lanjutan CSR di Indonesia bergulir dalam memperkaya hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Sekalipun secara konseptual CSR telah dijelaskan para peneliti sebelumnya seperti di dalam Robert (1992); Hart dan Rieck (1998) tentang debat dan argumentasi masih terus berkembang antara para pengusaha dan pemerintah, seiring dengan perkembangan penelitian diantara para akademisi. Beberapa argumentasi seperti "doing good" dan "does it pay?" (Margolis et al., 2009); dan sedikitnya perhatian terhadap teori, telah direspon dengan riset yang mencari hubungan antara CSR dengan kinerja finansial perusahaan (Margolis & Walsh, 2003) dan efek institusional pada CSR (Orlitzky et al., 2003); serta teori bagaimana sikap perusahaan terkait CSR ataupun Teori Dinamika perjalanan penelitian juga masih memberikan ruang yang perlu diisi oleh peneliti, khususnya bagaimana CSR dapat mempengaruhi kinerja finansial perusahaan. Bagaimana aplikasinya di Indonesia?

Hasil-hasil penelitian hubungan CSR dan kinerja finansial perusahaan juga telah didokumentasikan dengan baik dalam kurun waktu antara 1992-2003 khususnya pada pengukuran profit yang diukur dengan Return of Asset (ROA) dan Return of Equity (ROE) dengan hasil yang berbeda; positif, negatif atau tidak berhubungan. Ini menunjukkan hasil bervariasi pengaruh pengungkapan CSR pada kinerja finansial perusahaan. Misalkan korelasi positif ditunjukkan antara CSR dan kinerja finansial (Orlitzky, et al., 2003), tetapi beberapa hasil juga menunjukkan hasil yang inkonsisten. Hoepner, et al. (2010) menunjukkan heterogenitas diantara hasil yang didapatkan, sehingga

menganjurkan penelitian yang lebih mendalam pada efek CSR terhadap kinerja finansial.

Dalam penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Sayekti dan Wondabio (2007) menunjukkan adanya apresiasi investor atas pengungkapan CSR dalam laporan keuangan sekalipun tidak ditemukannya pengaruh level pengungkapan CSR terhadap Earning Response Coefficient (ERC). Ini mengindikasikan bahwa pengungkapan informasi CSR harus dipertimbangkan dalam laporan keuangan baik oleh pengusaha, investor, lembaga pasar modal terkait, serta penyusun standar akuntansi.

Hasil penelitian McDermott (2011) memberikan gambaran pentingnya kualitas pelaporan finansial terhadap pengurangan over-investment CSR dan dengan kualitas pelaporan yang tinggi, CSR diasosiasikan secara positif dengan profitabilitas masa depan. Selain itu CSR (Nurn dan Tan, 2010) juga memberikan keuntungan nyata dengan menarik pegawai yang lebih baik, mengurangi turnover rate, efisiensi lebih tinggi, dan mengurangi biaya operasional melalui reputasi, komitmen organisasi, dan learning perusahaan yang lebih baik.

Kajian dan penelitian juga penting dilakukan untuk aktivitas CSR yang hanya dijadikan strategi untuk memberikan legitimasi terhadap dampak negatif aktivitas perusahaan. Di Indonesia beberapa contoh seperti kasus semesta lumpur Lapindo di Sidoarjo, Bakrie Group justru membekukan beasiswa pada mahasiswa yang tidak terkait dengan korban dan iklan perusahaan ke- dengan program kegiatan sosial dan beasiswanya yang kontradiktif dengan dampak kesehatan merupakan beberapa contoh.

Pasar saham menarasiasikan perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (Smith et al., 2010), dan pemegang saham mempersepsikannya sebagai usaha perusahaan untuk mengurangi resiko (McDermott, 2006) dan menjamin keberlanjutan (Nuzula dan Kato, 2011). Hal ini juga karena pengungkapan CSR dapat memengaruhi persepsi pelanggan pada produk atau jasa yang ditawarkan, yang pada akhirnya juga mempengaruhi kinerja perusahaan melalui link rantai kinerja CSR (Clifton dan Dahlstrom, 2006). Tetapi hal yang menarik adalah bahwa persepsi pelanggan terhadap CSR dalam jenis perusahaan ini sangat berbeda dengan industri lain, sehingga perlu suatu kajian yang berbeda.

Penelitian ini layak dilakukan untuk mengkaji bagaimana pengaruh CSR pada kinerja finansial, dimana kinerja finansial diukur melalui rasio keuangan Price to Book Value (PBV) dan Price to Earning Ratio (PER). Dalam penelitian ini PBV dan PER dipilih karena dianggap sebagai parameter yang dapat memberikan prediksi masa depan lebih baik dibandingkan dengan Accounting-based measurement, yang cenderung backward looking dan tidak memberi indikasi kinerja masa depan yang diharapkan perusahaan, sedangkan pengukuran market-based disisi lain, dipengaruhi oleh sentimen investor dan karena itu lebih dapat diperhitungkan untuk prediksi masa depan perusahaan.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian atau studi empiris dalam bentuk hypotesis testing (pengujian hipotesis) yang meneliti pengaruh pengungkapan CSR dalam bentuk Corporate Social Disclosure Index (CSDI) terhadap kinerja finansial perusahaan yang diukur melalui Price to Book Value (PBV) dan Price to Earning Ratio (PER) pada perusahaan high profile yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI dipilih sebagai objek penelitian ini karena BEI dipandang sebagai pasar saham terbesar dan paling representatif di Indonesia. Dalam penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif, yaitu dengan statistik deskriptif yang menggunakan analisis regresi linier sederhana untuk mengolah data yang diteliti.

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian berupa data sekunder. Data dalam penelitian ini berupa annual report atau laporan tahunan perusahaan high profile yang listed di BEI. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data-data yang terdapat di BEI, IDX, dan Pojok Bursa BE Universitas Jember. Data-data pendukung juga diambil dari situs perusahaan terkait.

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode sampel nonprobabilitas. Dalam penelitian ini Judgement Sampling yang merupakan bagian dari purposive sampling (Kuncoro, 2009). Pemilihan sampel penelitian didasarkan atas kriteria-kriteria sebagai berikut:

Sampel yang dipilih adalah semua perusahaan terdaftar di BEI selama tahun 2009-2013 semua perusahaan yang telah delisted dari BEI tidak dimasukkan sebagai sampel.

Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan high profile, yang mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember (termasuk catatan atas laporan keuangan). Perusahaan sampel telah melakukan pengungkapan Corporate Social Responsibility dalam laporan tahunan secara berturut-turut mulai tahun 2009 hingga 2013.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif.

Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Uji One Sample

Kolmogorov Smirnov digunakan untuk melihat apakah data variabel CSDI, PBV, dan PER mempunyai distribusi normal atau tidak normal.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penggunaan regresi sederhana terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi antara lain:

Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier menggunakan cara statistik d dari Durbin-Watson (D-W), adapun kaidah dari keputusan dari uji D-W adalah (Ghozali, 2001):

1. Angka D-W di bawah dU berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka D-W di antara dU sampai 4-dU berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka D-W di atas 4-dU berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas. Pengujian Hipotesis Prosedur pengujian hipotesis didasarkan bukti-bukti dari sampel untuk menentukan apakah hipotesis tidak ditolak ataupun ditolak. Untuk menguji hipotesis pengaruh CSR terhadap kinerja finansial secara model regresi linier sederhana dan uji t.

Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi digunakan untuk menggambarkan hubungan antara dua variabel atau lebih. Persamaan regresi linier sederhana dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut;

$$Y_1 = a + b_1X$$

$$Y_2 = a + b_2X$$

Keterangan:

Y1 : PBV

Y2 : PER

a : Konstanta

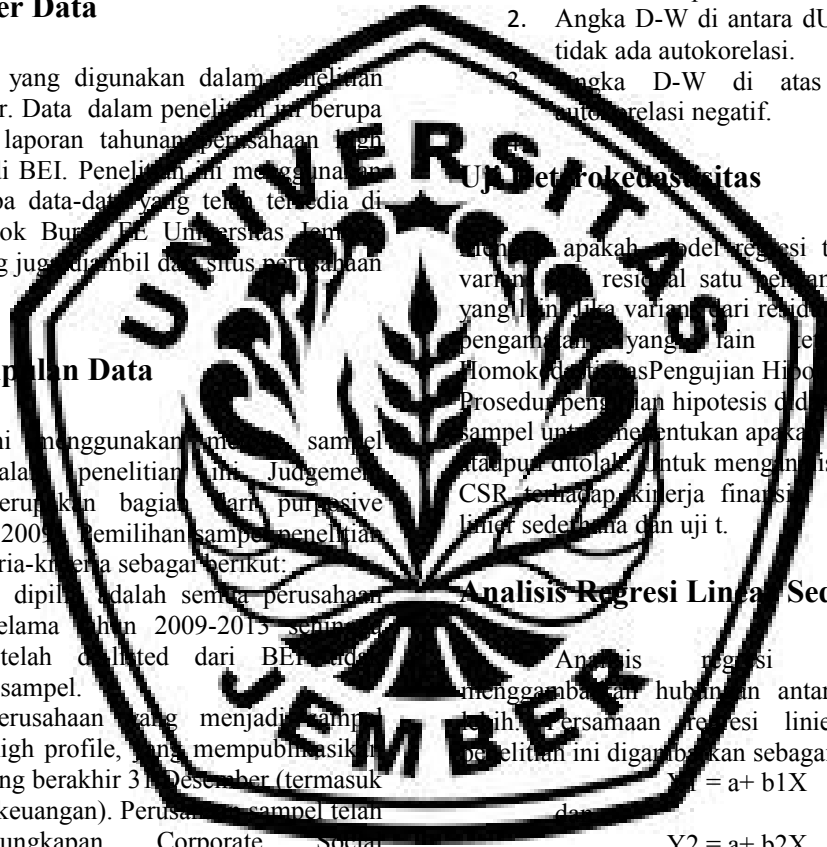
b1,b2 : Koefisien regresi

X : Corporate Social Responsibility Index

Tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian ini adalah 0,95 atau $\alpha = 0,05$.

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel bebas terhadap variabel-



variabel terikat. Dengan tingkat signifikansi 5%, jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sedangkan jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

SPSS for Windows digunakan sebagai alat melakukan analisis deskripsi atas variabel penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah CSDI (*Corporate Social Disclosure Index*), PBV (*Price to Book Ratio*), dan PER (*Price to Earning Ratio*). Berikut ini disajikan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Dari tabel 4.1 diatas diperoleh range untuk CSDI sebesar 0,51. Adapun nilai rata-rata variabel CSDI adalah 0,236, dengan standar deviasi sebesar 0,12 dan varian 0,014. Untuk PBV diperoleh range sebesar 32,36. Adapun nilai rata-rata variabel PBV adalah 4,955. Standar deviasi sebesar 6,2 atau 62% dan varian 0,014 diperoleh untuk PBV. Sedangkan untuk PER, dari tabel 4.1 diatas diperoleh range untuk PER sebesar 352,72. Adapun nilai rata-rata variabel PER adalah 21,171, dengan standar deviasi sebesar 38,62.

Dari data atas bisa dilihat bahwa tampak adanya outlier dari tingginya standar deviasi dari PBV dan terutama dengan variabel PER dengan standar deviasi sebesar 38,62 yang berarti data terdistribusi sangat jauh dari mean (*expected value*) dari set data. Hal ini tampak dari perbedaan antara nilai maksimum sebesar 137,805 dan minimum sebesar 14,92 yang sangat jauh.

Uji Normalitas

Dengan menggunakan SPSS digunakan pengujian normalitas One Sample Kolmogorov Smirnov dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Uji One Sample Kolmogorov Smirnov digunakan untuk melihat apakah residual data variabel mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Hasil pengujian One Sample Kolmogorov Smirnov dapat dilihat di tabel 4.2 di bawah ini.

Dari hasil pengujian normalitas one sample kolmogorov smirnov dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Angka signifikan variabel PBV 0,005 atau sig. $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.
- 2) Angka signifikan variabel PER 0,990 atau sig. $> 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Agar data dapat berdistribusi secara normal, maka dilakukan transformasi dengan *natural log* (Ln) dan *data trimming* oleh peneliti terhadap data outlier atau data yang bersifat ekstrim menggunakan metode Cook's Distance. Berikut adalah statistik deskriptif data variabel independen penelitian setelah transformasi dan trim.

Untuk PBV diperoleh nilai rata-rata variabel PBV adalah 0,899. Nilai tertinggi dari data variabel PBV adalah 2,97 dan nilai terendah dari data variabel PBV adalah -0,627. Standar deviasi sebesar 0,887 atau 88%. Sedangkan untuk PER, dari tabel 4.3 diatas diperoleh nilai rata-rata variabel PER adalah 2,786. Nilai maksimum data dari variabel PER adalah 4,92 dan

nilai terendah dari data variabel PER adalah 0,492. Standar deviasi untuk variabel PER adalah sebesar 0,768 atau 77%. Berbeda dengan hasil sebelumnya, data kali ini tersebar lebih rapat mendekati rata-rata (mean) atau lebih mendekati *expected value* dari set data. Ini bisa dilihat dari angka minimum dan maksimum variabel PBV dan PER yang tidak jauh.

Selanjutnya dilakukan uji kolmogorov smirnov untuk melihat apakah data telah terdistribusi dengan normal. Berikut uji normalitas kolmogorov smirnov setelah transformasi data menggunakan *natural log* (Ln);

Hasil pengujian kolmogorov smirnov dari variabel PBV dan PER dapat dilihat bahwa:

- 1) Angka signifikan variabel PBV (0,895) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- 2) Angka signifikan variabel PER (0,990) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier menggunakan cara statistik dari Durbin-Watson (D-W). Hasil pengujian menggunakan SPSS menghasilkan 2 tabel berikut:

Hasil Uji Durbin Watson

Variabel	Durbin-Watson
PBV	1,848
PER	2,014

Dari data tabel 4.5 diatas tampak nilai DW untuk variabel PBV adalah 1,848, dengan tingkat signifikansi 5% jumlah $N=69$ dan variabel independen 1 ($K=1$), maka dibandingkan dengan tabel Durbin dan Watson diperoleh nilai $d_U=1,629$. Dengan nilai D-W 1,848 lebih besar dari batas atas (d_U) yaitu 1,629 dan kurang dari ($4-d_U$) $4-1,629= 2,371$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Dari data diatas tampak nilai adalah 2,014, dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah $N=59$, dan variabel independen 1 ($K=1$), maka dibandingkan dengan tabel Durbin dan Watson diperoleh nilai $d_U=1,601$. Dengan DW 2,014 lebih besar dari batas atas (d_U) yaitu 1,601 dan kurang dari ($4-d_U$) $4-1,601= 2,399$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Prosedur yang dilakukan adalah melalui deteksi ada tidaknya pola tertentu pada *scatter plot* pada gambar 4.1 dan gambar 4.2, dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu Y adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-*studentized*. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (*points*) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang

teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.

b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil analisis dari grafik *scatterplots* pada Gambar 4.1 terlihat titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Namun peneliti mendeteksi adanya pola-pola tertentu yang tampak pada titik-titik tertentu. Hal ini diyakini akibat pengaruh time series data penelitian. Sehingga peneliti menganggap sebenarnya telah terjadi heteroskedastisitas dalam model PBV.

Untuk benar-benar membuktikan bahwa dari hasil Uji Scatterplot dari gambar 4.1, maka dilakukan uji Parks. Berikut tabel hasil Uji Park;

Dari hasil diatas, jika dilihat dari nilai t hitung sebesar -3,142 sedangkan nilai t tabel adalah 1,996 sehingga bisa disimpulkan ada gejala heteroskedastisitas karena $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel} < t \text{ tabel}$ atau $-3,142 < -1,996 < 1,996$.

Sedangkan untuk grafik *scatterplots* pada gambar 4.2, hasil berbeda dari dilihat. Titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, dan tidak ada pola yang jelas. Dari pengamatan ini, peneliti yakin telah tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dengan PER sebagai variabel dependen. Hal ini dapat dilihat pada halaman berikutnya.

Hasil Uji Heteroskedastisitas untuk PER

Untuk benar-benar membuktikan bahwa dari hasil Uji Scatterplot dari gambar 4.2 diatas benar-benar homoskedastik, maka dilakukan uji Parks. Berikut tabel hasil Uji Park;

Dari hasil diatas, jika dilihat dari nilai t hitung sebesar 0,186 sedangkan nilai t tabel adalah 2,000 sehingga bisa disimpulkan tidak ada gejala heteroskedastisitas karena $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $-2,000 < 0,186 < 2,000$.

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis regresi linier sederhana dan melalui uji t. Untuk uji regresi dilakukan dua kali, terpisah untuk masing-masing variabel dependen yang diteliti. Analisis akan dilakukan berturut dengan analisis regresi terhadap PBV sebagai variabel dependen kemudian dengan PER sebagai variabel dependen. Kedua analisis sama-sama menggunakan variabel CSDI sebagai variabel independen. Baik analisis regresi maupun uji t dilakukan menggunakan SPSS for Windows.

Analisis Regresi Linier Sederhana dengan PBV sebagai Variabel Dependen

Berdasarkan hasil, diperoleh persamaan regresi linier sederhana yaitu:

$$Y=0,606+1,273X$$

Berdasarkan hasil analisis yang bisa dilihat pada Tabel 4.10, koefisien regresi variabel bernilai positif sehingga terjadi hubungan positif CSDI dengan PBV. Sedangkan dari tabel 4.8, diperoleh hasil koefisien determinasi berganda ($\text{Adjusted } R^2$) sebesar 0,013. Ini berarti pengaruh variabel independen CSDI terhadap variabel terikat PBV adalah sebesar 1,3%, sedangkan sisanya disebabkan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam persamaan regresi yang dibuat. Sedangkan dilihat dari tabel 4.9 terlihat bahwa F Hitung adalah sebesar 1,9 dengan tingkat signifikansi $0,173 > 0,05$ sehingga model regresi tidak dapat dipakai untuk memprediksi variabel partisipasi.

Analisis Regresi Linier Sederhana dengan PER sebagai Variabel Dependen

Pengujian regresi linear sederhana berguna untuk mengetahui tingkat pengaruh variabel independen CSDI terhadap variabel PER. Berdasarkan pengujian diperoleh hasil yang dapat persamaan regresi linier sederhana yaitu:

$$Y=1,85+3,461X$$

Berdasarkan hasil analisis yang bisa dilihat pada Tabel 4.13, koefisien regresi variabel bernilai positif sehingga terjadi hubungan positif CSDI dengan PER. Dari tabel 4.11, diperoleh hasil koefisien determinasi berganda ($\text{Adjusted } R^2$) sebesar 0,154 yang berarti pengaruh variabel independen CSDI terhadap variabel terikat PER adalah sebesar 15,4% sedangkan sisanya disebabkan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam persamaan regresi yang dibuat. Sedangkan dilihat tabel 4.12 terlihat bahwa F Hitung adalah sebesar 11,588 dengan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga model regresi dapat dipakai untuk memprediksi variabel partisipasi.

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi adalah $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih kecil atau sama dengan 0,05 maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Apabila nilai signifikansi lebih besar daripada 0,05 maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Dengan Hipotesis sebagai berikut:

- H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.
- H_1 : Ada pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil perhitungan uji t dengan menggunakan program *SPSS for Windows* dapat dilihat pada Tabel 4.7. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap masing-masing variabel dependen adalah sebagai berikut:

a. Pengaruh variabel CSDI (X) terhadap PBV (Y_1)

Dari Tabel 4.7 untuk variabel CSDI (X) dengan nilai t hitung = 1,378 dengan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0,173 > 0,05$. Karena tingkat probabilitasnya lebih besar dari 5%, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, berarti tidak ada pengaruh



signifikan variabel independen CSDI (X) terhadap variabel dependen PBV(Y₁).

Karena diketahui koefisien regresi variabel CSDI bernilai positif maka dapat disimpulkan bahwa CSDI mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV.

b. Pengaruh variabel CSDI (X) terhadap PER (Y₂)

Dari Tabel 4.7 untuk variabel CSDI (X) dengan nilai t hitung =3,404 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari α yaitu $0,001 < 0,05$. Karena tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 5%, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima, berarti ada pengaruh signifikan variabel CSDI (X) terhadap variabel PER(Y₂).

Karena diketahui koefisien regresi variabel CSDI bernilai positif maka dapat disimpulkan bahwa CSDI mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap PER.

Pembahasan

Pengaruh CSDI terhadap PBV

Hasil uji regresi menunjukkan variabel CSDI tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan koefisien 1,273. Jadi, berdasarkan pengujian di atas hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini tidak mendukung bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap PBV. Hasil ini berbeda dengan hasil yang diperoleh penelitian sebelumnya seperti yang diperoleh Ntoi (2010), dalam penelitian disertasi terhadap perusahaan yang terdaftar dalam 3 indeks saham di Afrika Selatan; FTSE/JSE SRI (Socially Responsible Investing Index), FTSE/JSE All Share Index (ALSI) dan JSE Main Board yang tidak termasuk dalam SRI, didapat hasil yang positif bagi perusahaan CSR.

Hal ini bisa diartikan bahwa investor tidak mengapresiasi informasi CSR jika dikaitkan dengan perusahaan yang digambarkan melalui PBV. Ini juga tampak dari data harga saham yang tinggi yang lain dari pengamatan peneliti, tampak bahwa CSDI yang didasarkan pada GRI pada masing-masing perusahaan yang diteliti masih rendah atau tidak sesuai dengan pedoman GRI yang ada. Bisa jadi investor respons terhadap pelaporan CSR namun dasar yang digunakan berbeda (semisal menggunakan indeks dari Sembiring, 2005) sehingga hasil uji CSDI terhadap PBV rendah karena perbedaan dasar penilaian.

Namun demikian, dalam menginterpretasi hasil penelitian ini tetap harus dipertimbangkan masalah masalah terkait data yang telah disebutkan diatas, antara lain dengan masalah normalitas data terkait trimming dan outlier, dan masalah dengan heterokedastisitas yang dialami oleh data PBV yang sudah disebutkan sebelumnya, sehingga ada kemungkinan koefisien bias sehingga hasil tidak sesuai dengan hipotesa yang diajukan.

Pengaruh CSDI terhadap PER

Hasil uji regresi menunjukkan variabel CSDI berpengaruh signifikan terhadap PER. Ini sesuai

dengan hasil penelitian hasil Ntoi 2010; Vollono dan Robert 2007; Margolis et al, 2007) bahwasannya kinerja CSR berkorelasi dengan kinerja finansial yang lebih bagus. Menurut Ntoi (2010) PER umumnya adalah indikator atas dua hal yaitu; potensi pertumbuhan dan resiko perusahaan dilihat dari perspektif pasar dimana PER merefleksikan pesimisme atau optimisme investor. Terkait CSR, PER mencerminkan harapan investor bagi perusahaan tersebut untuk dapat mencapai pertumbuhan yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak berpartisipasi dalam CSR. Pengungkapan CSR perusahaan menambah *brand value* dan reputasi perusahaan (Little et al 2010), ini akan direspon positif oleh investor (Cheng dan Christiawan, 2011).

Melalui pengungkapan CSR, perusahaan mengurangi resiko akibat benturan sosial yang mungkin terjadi akibat operasional perusahaan. Nilai PER tinggi mencerminkan persepsi investor bahwa perusahaan tersebut merupakan investasi yang aman. Ini menjadikan perusahaan terlihat lebih *sustainable* dan lebih menarik bagi investor *socially responsible* di pasar (Ntoi, 2010., Dam, 2007) yang mana tercermin dari tingkat PER.

Kesimpulan Dan Saran

Berdasarkan uraian-uraian yang telah diuraikan pada pembahasan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai jawaban atas pokok permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Tidak ada pengaruh signifikan pengungkapan CSR terhadap PBV dengan koefisien regresi 1,273. Ini dikarenakan investor kemungkinan belum mengapresiasi informasi CSR jika dikaitkan dengan PBV. Perlu diwasat masalah terkait asumsi klasik terutama terkait uji heterokedastisitas yang menyebabkan peneliti terpaksa mengurangi data.

2. Ada pengaruh signifikan pengungkapan CSR terhadap PER dengan koefisien 3,461. Ini dikarenakan investor mengapresiasi informasi CSR jika dikaitkan dengan PER dan dengan informasi CSR maka perusahaan dianggap memiliki kinerja finansial yang bagus dan mampu mengurangi resiko.

Daftar Pustaka

- Adeyeye, A., 2011. Universal Standards in CSR: Are We Prepared? *Corporate Governance* 11(1):107-119
- Adeyeye, A., 2011. Universal Standards in CSR: Are We Prepared? *Corporate Governance* 11(1):107-119
- Albareda, L., Tencati, A., Lozano, J. M., and Perrini, F. 2006. The Government's Role in Promoting Corporate Responsibility: A Comparative Analysis of Italy and UK from the Relational State Perspective. *Corporate Governance* 6 (4) : 386-400.
- Bayoud, N. S., Kavanagh, M., and Slaughter, G. 2012. Factors Influencing Levels of Corporate Social Responsibility Disclosure by Libyan Firm: A Mixed Study. *International Journal of Economics and Finance* 4(4): 13-29.
- Birds R., Casavecchia, L., Reggiani, F., 2006. Corporate Social Responsibility and Corporate Performance: Where to Begin?. EFM
- Brigham, E.F, Houston, J.F, 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Rida K Akbar, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Efeknya terhadap Kinerja Finansial Perusahaan

Campbell, J.L., 2007. Why Would Corporations Behave in Socially Responsible Ways?. An Institutional Theory of Corporate Social Responsibility., *Academy of Management Review* 32(3):946-967

Cheng, M., Christiawan, Y.G., 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akutansi dan Keuangan* 13(1): 24-36.

Cheung ,P.,Mak,W., 2010. The Relation between Corporate Responsibility Disclosure and Financial Performance:

Evidence from the Commercial Banking Industry. Project Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Master of Financial Risk Management. Simon Fraser University.

Classon, J., Dahlström, J., 2006. How Can CSR Affect Company Performance? A qualitative study of CSR and its effects. Business Administration Master Thesis. Faculty of Economy, Communication and IT. Karlstads Universitet.

