



**PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL*
RESPONSIBILITY DAN EFEKNYA TERHADAP
KINERJA FINANSIAL PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

Rida Kurnia Akbar

070810301107

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER**

2015

PERSEMBAHAN

Dengan segala doa yang diberikan, penulis mempersembahkan skripsi ini sebagai bentuk tanggung jawab, dan ungkapan terima kasih penulis kepada :

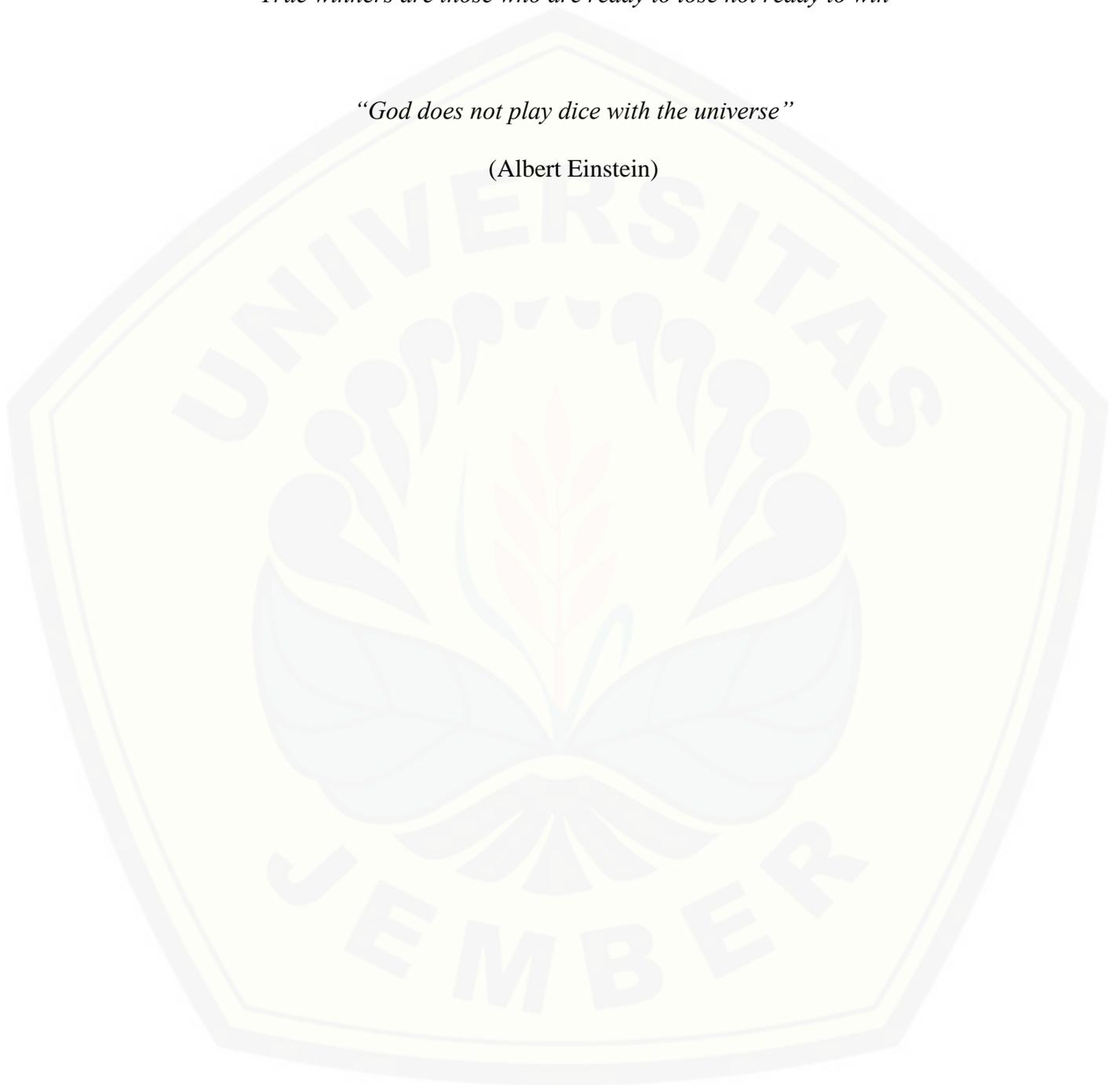
- Kedua orang tuatercinta, Ayahanda Drs. Yuda C. Hariadi M.Si danIbundaDra. Arry Y. Nurhayati yang telah memberikan kasih sayang tak terhingga dan telahsangatberjasabagipenulis. Untuksemuadoa, danharapan serta bantuannya. Terimakasihatassemuadodankasihsayangtiadahentiselalumengalirkepadaku.
- Fabrobi, Mas Ferry, Mbak Niken, Mas Kay, Nuril, dan Teman-teman dari FUKATSUterimakasih atas kebersamaandankesabarannyaserta saran dan masukannya, dan motivasi yang telah diberikandalampenyeselesaiankripsiini.
- UntukalmamatertercintaUniversitasJemberdan segenap kawan-kawan Akuntansi.

MOTTO

“True winners are those who are ready to lose not ready to win”

“God does not play dice with the universe”

(Albert Einstein)





**PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL*
RESPONSIBILITY DAN EFEKNYA TERHADAP
KINERJA FINANSIAL PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

Rida Kurnia Akbar

070810301107

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER**

2015

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Rida Kurnia Akbar
NIM : 070810301107
Jurusan : S-1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan
Efeknya Terhadap Kinerja Finansial Perusahaan

Menyatakan bahwa skripsi yang telah saya buat adalah benar –
benar hasil karya sendiri, kecuali jika dalam substansi disebutkan sumbernya,
dan belum pernah diajukan pada institusi mana pun, serta bukan karya jiplakan.
Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenarannya sesuai dengan sikap ilmiah
yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya,
tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun
serta bersedia mendapatkan sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan
ini tidak benar.

Jember, 10 April 2015

Yang Menyatakan
Rida Kurnia Akbar
070810301107

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : *Pengungkapan Corporate Social Responsibility*
dan Efeknya Terhadap Kinerja Finansial Perusahaan
Nama : Rida Kurnia Akbar
Nim : 070810301107
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi
Disetujui Tanggal :

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Yosefa Sayekti, M. Com. Ak
NIP. 196408091990032001

Bunga Maharani, SE., MSA
NIP. 198503012010122005

Mengetahui,
Ketua Jurusan

Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM, Ak
NIP. 197107271995121001

PENGESAHAN JUDUL SKRIPSI

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*
dan Efeknya Terhadap Kinerja Finansial Perusahaan

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Rida Kurnia Akbar

NIM : 070810301107

Jurusan : S1 Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

April 2015

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua :
(.....)
NIP.

Sekretaris :
(.....)
NIP.

Anggota :
(.....)
NIP.



Mengetahui / Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si

NIP. 19630614 199002 1 001

ABSTRAK

**PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
EFEKNYA TERHADAP KINERJA FINANSIAL PERUSAHAAN**

RIDA KURNIA AKBAR

Jurusan S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja finansial perusahaan. Dalam penelitian ini, data diperoleh dari situs IDX dan dari laporan tahunan perusahaan. Data kemudian dianalisis menggunakan regresi linear sederhana menggunakan program SPSS for Windows. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan yang ditunjukkan melalui *Price to Book Ratio* dan *Price to Earning Ratio*.

Kata kunci : *CSR, kinerja finansial, PBV, PER, laporan tahunan.*

ABSTRACT

***CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE AND IT'S EFFECT
ON A COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE***

RIDA KURNIA AKBAR

Accounting Degree, Faculty of Economics, Jember University

This study was aimed on the effects of CSR reporting on a company's financial performance. Data were collected from the Indonesian Stock Exchange and companies annual report. The data was then analyzed using a simple linear regression using SPSS for windows. The results has shown that CSR influences acompany's financial performance indicated by Price to Book Value and Price to Earning Ratio.

Keywords : CSR, financial performance, PBV, PER, annual report.

PRAKATA

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kehadirat Allah SWT, skripsi dengan judul **PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN EFEKNYA TERHADAP KINERJA FINANSIAL PERUSAHAAN** yang diajukan sebagai salah satu syarat guna mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi Universitas Jember telah dapat terselesaikan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa terselesaikannya skripsi ini berkat bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan ketulusan hati penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Ibu Dr. Yosefa Sayekti M. Com, Ak dan Ibu Bunga Mahaharani, SE., MSA selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam membantu dan membimbing penulis hingga akhir penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. M. Fathorrozi, SE, M.si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bapak Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Universitas Jember yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Dr. Achmad Roziq, SE, M.Si, Ak selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi.
4. Bapak Rochman Effendi, Ak selaku Dosen Pembimbing Akademik.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah memberikan ilmu dan pengalaman selama masa perkuliahan, terima kasih atas bimbingannya
6. Seluruh keluarga terutama kepada orang tua terima kasih atas dukungan dan semangatnya dalam penyusunan skripsi ini.
7. Segenap kawan-kawan sahabat dan kawan Fukatsu yang telah membantu dalam mendapatkan data dan semangatnya, terutama kepada Fabrobi, Mas Ferry, Mbak Niken, dan Mas Kay yang membantu dalam pengumpulan data serta penyusunan skripsi.

8. Segenap kawan-kawan akuntansirekan -rekan yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulismenyadarisepenuhnyabahwa masih terdapat kekurangan akibat keterbatasan kemampuan serta pengetahuan penulis. Oleh karena itu, perlu adanya kritik dan saran yang membangun dari para pembaca demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis mengharapkan, semoga skripsi ini dapat menambah bermanfaat bagi pembaca sekalian.

Jember, 10 April 2015

Rida Kurnia Akbar

DAFTAR ISI

HALAMAN

HALAMAN PERSEMBAHAN	i
HALAMAN MOTTO	ii
HALAMAN JUDUL	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	v
PENGESAHAN JUDUL SKRIPSI.....	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
PRAKATA	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR TABEL	xv
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Stakeholder Theory	8
2.2 Corporate Social Responsibility	10
2.2.1 Pengertian Corporate Social Responsibility	10
2.2.2 Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Manfaatnya	12
2.2.3 Pengukuran dan Regulasi Corporate Social Responsibility..	14
2.3 CSR dan Perusahaan High Profile.....	16
2.4 Kinerja Finansial Perusahaan	17
2.4.1 Pengukuran Kinerja finansial	17

2.5 Penelitian Sebelumnya	20
2.6 Kerangka Konseptual.....	24
2.7 Pengembangan Hipotesis	25
2.7.1 Pengaruh pengungkapan CSR pada <i>Price to Book Value</i> (PBV).....	25
2.7.2 Pengaruh pengungkapan CSR pada <i>Price to Earning Ratio</i> (PER)	26
BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN.....	28
3.1 Jenis Penelitian.....	28
3.2 Jenis dan Sumber Data	28
3.3 Sampel Dan Populasi.....	28
3.4 Definisi Operasional Variabel	29
3.4.1 Variabel Independen	29
3.4.2 Variabel Dependen	29
3.5 Metode Analisis Data.....	31
3.5.1 Statistik Deskriptif.....	31
3.5.2 Uji Normalitas Data.....	31
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	32
3.5.4 Pengujian Hipotesis	32
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah	33
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	35
4.1 Analisis Data	35
4.1.1 Statistik Deskriptif.....	35
4.1.2 Uji Normalitas.....	35
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	37
4.1.4 Pengujian Hipotesis	40
4.2 Pembahasan	43
4.2.1 Pengaruh CSDI terhadap PBV	43
4.2.2 Pengaruh CSDI terhadap PER	44
BAB 5. KESIMPULAN, KETERBASAN, DAN SARAN	45
5.1 KESIMPULAN	45
5.2 KETERBASAN.....	45
5.3 SARAN	46
DAFTAR PUSTAKA	47
LAMPIRAN 1.....	57

LAMPIRAN 2	63
LAMPIRAN 3	64
LAMPIRAN 4	65
LAMPIRAN 5	67



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	25
Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	34
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas untuk PBV.....	38
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas untuk PER.....	39



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	22
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	35
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov Smirnov.....	36
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov Smirnov Setelah Transformasi dan Trim	36
Tabel 4.4 Hasil Uji Durbin Watson	37
Tabel 4.5 Hasil Uji Park untuk PBV	38
Tabel 4.6 Hasil Uji Park untuk PER	39
Tabel 4.7 Ringkasan Model.....	40
Tabel 4.8 Anova.....	40
Tabel 4.9 Koefisien - Koefisien.....	40
Tabel 4.10 Ringkasan Model.....	41
Tabel 4.11 Anova.....	41
Tabel 4.12 Koefisien - koefisien.....	41

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

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). Adapun perlunya penyertaan pengungkapan CSR adalah untuk mendapatkan legitimasi atas operasional perusahaan (O'Donovan, 2002; Deegan, 2002) karena bagaimana sebuah perusahaan berkorelasi dengan publik berpengaruh terhadap keberlanjutan (*sustainability*) usahanya (WBCSD, 2002; Catalyst Consortium, 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) ataupun negara lain seperti Eropa ataupun Asia (Lydenberg dan Grace, 2008), yang mungkin menunjukkan perbedaan budaya ataupun pemberlakuan *corporate governance* di kedua kawasan. Perbedaan ditemukan juga pada perusahaan di Jerman (Gamerschlag,

et.al., 2010) dan perusahaan-perusahaan di negara berkembang (O'Rourke, 2004; Naser, et.al., 2006; Uwuigbe dan Egbide, 2012). Contoh penelitian diatas memberi tantangan terhadap pentingnya penelitian lebih lanjut terhadap CSR di Indonesia.

Penelitian lanjut atas CSR di Indonesia berguna dalam memperkaya hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Sekalipun secara konsep CSR telah dijelaskan para peneliti sebelumnya seperti di dalam Robert (1992); Hall dan Rieck (1998), tetapi debat dan argumentasi masih terus berkembang antara para pengusaha dan politisi, 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 Institusi dari CSR (Campbell, 2007), bagaimana penjelasan terhadap krisis global yang terjadi selama kurun tahun 2007-2009 ataupun CSR sebagai strategi (Porter dan Kramer, 2006; Honghui, tanpa tahun) ataupun penutupi *irresponsibility* (Kotchen, dan Moon 2011). Beberapa isu, debat dan argumentasi juga berkembang sekitar CSR (Broomhill, 2007; Margolis dan Walsh, 2001); pertanyaan-pertanyaan mengenai apa dan bagaimana CSR itu (Dunn, 2008), memberikan peluang untuk riset yang lebih mendalam pada CSR. 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 *Retun 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.

Semakin tinggi kinerja finansial, dimana kinerja diproksikan ROE dan ROA mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan tingkat pengungkapan CSR-nya. 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 terkait aktivitas CSR yang hanya dijadikan strategi untuk memberikan legitimasi terhadap dampak negatif aktivitas perusahaan. Sebagai contoh, di Australia perusahaan BHP dan Rio Tinto aktif dalam berbagai kegiatan komunitas dalam pendidikan dan pengembangan program di negara tersebut sementara kegiatan penambangannya dapat menimbulkan efek negatif (Choi, et al., 2010). Krisis "*Exxon Valdez oil spill*" dan "*Union Carbide's Bhopal chemical leak*" yang menunjukkan bahwa pengungkapan laporan tahunan digunakan untuk komunikasi dan sebagai respon untuk memperbaiki legitimasi, serta merubah persepsi publik atas krisis perusahaan (O'Donovan 2000). Di Indonesia beberapa contoh seperti kasus semburan lumpur Lapindo di Sidoarjo, Bakrie Group justru memberikan beasiswa pada mahasiswa yang tidak terkait dengan korban dan iklan perusahaan rokok

dengan program kegiatan sosial dan beasiswanya yang kontradiktif dengan dampak kesehatan, merupakan beberapa contoh.

Dalam praktek-praktek tersebut CSR hanya sebagai sebuah strategi (Porter dan Kramer, 2006; Honghui, tanpa tahun) dan legitimasi (O'Donovan, 2002), ataupun “doing good”- CSR untuk menutupi *irresponsibility* (Kotchen dan Moon, 2011) perusahaan. Kondisi tersebut dimungkinkan karena belum terlaksananya CSR dengan baik dan transparan. Sudah seharusnya ada peningkatan kesadaran atas CSR secara global karena kebutuhan peningkatan tanggung jawab korporasi secara internasional, serta aturan standar terhadap pengungkapan CSR. Tetapi pertanyaan timbul apakah setiap negara telah siap dengan sebuah aturan global?

Di Indonesia implementasi CSR sudah diatur tetapi tidak tanpa kendala dan pelaksanaannya juga belum menunjukkan hasil maksimal. Aplikasi CSR juga masih minim di Indonesia. Tercatat dari 7 negara (India, Korea Selatan, Thailand, Singapura, Malaysia, Filipina, dan Indonesia) dari 50 perusahaan yang diteliti, menunjukkan bahwa Indonesia berada pada posisi dalam menjalankan CSR dan tingkat partisipasinya ke publik. Kenyataan ini sangat berbeda dengan kondisi di Jepang. *Global Reporting Initiative* (GRI) mencatat bahwa laporan CSR dari 66 perusahaan di Jepang dalam tahun 2008, dan terjadi peningkatan 33% tahun 2009 padahal penerapan CSR baru dimulai tahun 2003 (Nuzula dan Kato, 2011). Ini menempatkan Jepang setelah Amerika dan Spanyol dalam pengungkapan CSR versi GRI. Pasar keuangan menunjukkan reaksi positif terhadap publikasi dari laporan CSR di Jepang secara marjinal.

Pasar saham mengapresiasi perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (Smith et al., 2010), dan pemegang saham mempersepsikannya sebagai usaha perusahaan untuk mengurangi resiko (McDermott, 2011) dan menjamin keberlanjutan (Nuzula dan Kato, 2011). Hal ini harus disadari oleh pasar di Indonesia. Dengan meningkatnya perdagangan maka perusahaan mau tidak mau harus beradaptasi. Perusahaan multinasional juga mempunyai strategi tersendiri dalam mencapai pasar dunia, seperti Coca-Cola dan McDonalds yang belum tersaingi oleh industri yang serupa. Hal ini juga karena pengungkapan CSR dapat mempengaruhi persepsi pelanggan pada produk atau jasa yang ditawarkan, yang

pada akhirnya juga mempengaruhi kinerja perusahaan melalui link rantai kinerja CSR (Classon dan Dahlstrom, 2006). Tetapi hasil yang menarik adalah bahwa persepsi pelanggan terhadap CSR dalam jenis perusahaan ini sangat berbeda dengan industri lain, sehingga perlu suatu kajian yang berbeda.

Pengungkapan pertanggungjawaban mempengaruhi kinerja finansial perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value (PBV)* dan *Price to Earning Ratio (PER)*. Sejumlah penelitian juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan *brand value* relatif dan *corporate reputation value* relatif yang tinggi memiliki rasio *market to book* yang secara signifikan lebih besar dari perusahaan yang tidak (Little, et al. 2005). Pada penelitian Cheng dan Christiawan (2011) didapatkan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* pada perusahaan sumber daya alam tahun 2007-2009, sedangkan *return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *abnormal return*. Sedangkan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *abnormal return* yang menandakan perusahaan mempertimbangkan informasi CSR untuk membuat keputusan. *Price to Book Value* memberikan efek signifikan pada CSR; ukuran secara signifikan tidak mempengaruhi CSR; sehingga perusahaan berukuran besar dan kecil mempunyai desisi yang sama. Ntoi (2010) dan Heal (2008) mengungkapkan nilai pasar perusahaan berkorelasi dengan peringkat kinerja sosial dan lingkungan perusahaan, dimana CSR mempengaruhi “*sin stocks*” perusahaan lain sehingga menjadikan saham perusahaan dengan kinerja CSR lebih baik lebih menarik. Suratno et al. (2006) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh secara positif terhadap kinerja ekonomi. Ini menganjurkan kinerja sosial dan lingkungan yang baik oleh suatu perusahaan.

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.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah untuk:

1. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *Price to BookValue (PBV)*?
2. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *Price to Earning Ratio (PER)*?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada latar belakang dan rumusan masalah, penelitian ditujukan untuk:

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap *Price to Book Value (PBV)*.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap *Price to Earning Ratio (PER)*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak sebagai berikut;

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan informasi mengenai dampak *CSR* pada kinerja finansial yang dapat digunakan akademisi sebagai referensi serta sebagai bahan masukan sebagai pertimbangan akademisi untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagian salah satu dasar pertimbangan bagi manajer ataupun bagi manajer dalam pembuatan keputusan kebijakan perusahaan ataupun investasi yang terkait dengan *CSR*.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagian salah satu dasar pertimbangan bagi investor dalam pembuatan keputusan investasi yang terkait dengan *CSR*.



BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Stakeholder Theory

“The corporation’s continued existence requires the support of the stakeholders and their approval must be sought and the activities of the corporation adjusted to gain that approval. The more powerful the stakeholders, the more the company must adapt. Social disclosure is thus seen as part of the dialogue between the company and its stakeholders”(Gray et al.1995).

Dari definisi *Stakeholder Theory* Gray diatas, *stakeholder* memiliki kemampuan baik secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi sumber daya yang dibutuhkan oleh perusahaan. Dengan bergesernya pandangan dari lingkup tanggung jawab sempit *shareholder* ke *stakeholder*(Rakhiemah dan Agustia 2009, Nurlela dan Islahuddin 2009), menjadikan keduanya (*shareholder* sebagai bagian dari *stakeholder*) sebagai unsur wajib didalam suatu pelaporan sosial. Dengan begitu pengungkapan CSR bisa dikatakan sarana komunikasi antara perusahaan dengan *stakeholder*.

Dijelaskan bahwa agar sebuah perusahaan dapat melanjutkan eksistensinya dibutuhkan dukungan dari *stakeholders* dan persetujuan mereka harus dicari dan aktivitas-aktivitas dari perusahaan harus disesuaikan untuk hasil yang disetujui. Semakin kuat *stakeholder*, semakin perusahaan harus beradaptasi. Pengungkapan sosial dapat dilihat sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dan *stakeholder*-nya (Gray et al.,1995). Menurut Gray et al., (1995) memperlakukan teori legitimasi dan teori stakeholder sebagai dua teori yang berbeda total adalah salah. Pernyataan ini juga didukung oleh Hall (2002), menurutnya sangat sulit untuk menjelaskan bahwa hanya satu teori yang mendasari tren CSR.

Menurut Campbell(2007) bahwa kondisi ekonomi mempengaruhi tingkatan dari perusahaan dalam kegiatannya di dalam tanggung jawab sosial tetapi hubungan tersebut dimediasi beberapa faktor institusi. Dasar ini dijelaskan dengan perusahaan yang kinerja finansialnya rendah terlihat mempunyai komitmen rendah dalam kegiatan CSR seperti yang secara konvensional didefinisikan,

dibandingkan perusahaan yang kinerja finansialnya tinggi (Margolis & Walsh, 2001; Orlitzky *et al.*, 2003). Hal ini dapat dijelaskan karena perusahaan dengan kinerja finansial rendah mungkin mempunyai sedikit sumber daya untuk melakukan kegiatan CSR dibandingkan perusahaan yang lebih *profitable*. Argumen ini juga berlaku jika perusahaan beroperasi di dalam kondisi ekonomi dimana inflasi tinggi dan produktivitas rendah maka kepercayaan pelanggan akan rendah dan akan sangat sulit mendapatkan profit sehat dalam jangka pendek, sehingga dimungkinkan bahwa perusahaan akan berpartisipasi dalam bentuk CSR berbeda.

Campbell (2007) memberikan pendapat bahwa ada faktor lain sebagai moderator yang mempengaruhi kinerja perusahaan dan perilaku dari CSR, salah satu faktornya adalah institusi. Regulasi pemerintah atau regulasi dari mekanisme yang dikeluarkan oleh perusahaan sendiri untuk menjamin *fair practise*, kualitas produk, keselamatan kerja, dan standar yang ditetapkan oleh industri atau anggota dalam industri sebagai bagian dari pertanggung jawaban sosial.

Self regulation terkadang berkaitan dengan peraturan pemerintah, tetapi juga dimungkinkan karena *self regulation* muncul karena ketakutan industri bahwa peraturan pemerintah tidak cukup menjamin perlindungan industry dari dirinya sendiri. Contoh kasus seperti pada kecelakaan reaktor Three Mile Island pada tahun 1979, mendorong perusahaan penghasil listrik tenaga nuklir yang fasilitasnya beroperasi di seluruh Amerika memberlakukan aturan untuk mencegah terjadinya kecelakaan serupa. Mereka menyadari bahwa kecelakaan dapat dihindari apabila pemerintah memberlakukan regulasi pada saat itu. Media adalah sebagai pengawas dan pelapor CSR, sehingga secara konstan adalah ancaman *public exposure*. Ini mendorong pernyataan bahwa perusahaan akan bertanggung jawaban sosial apabila ada individu, LSM, gerakan sosial, investor institusi dan media yang memonitor aktivitas mereka, dan jika perlu memobilisasi untuk mengubahnya.

Beberapa hasil penelitian yang mendukung pada *Stakeholder Theory* yaitu Choi *et al.*, 2010 menunjukkan hubungan antara CSR dan Corporate Financial Performance di Korea dengan menggunakan sampel 1122 perusahaan kurun tahun

2002-2008. Widyaningtyas (2011), dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat suatu pola pengungkapan CSR melalui tema, tipe, dan lokasi pengungkapan terkait dengan teori stakeholders, legitimasi, dan teori agensi serta teori ekonomi politik. Hasilnya menunjukkan betapa pentingnya pelaksanaan CSR oleh perusahaan.

Hubungan pernyataan dan implikasi pada CSR menurut Albareda, *et al.* (2006) didasarkan pada hipotesis bahwa konsep *responsibility* hanya dapat bermakna ketika dihubungkan dengan tantangan global. Berfokus pada tantangan-tantangan seperti keberlanjutan, krisis kesejahteraan, dan *global justice* membuat kita mempertimbangkan tanggung jawab yang telah dan seharusnya diusung oleh setiap agen-agen berbeda. Corporate Responsibility selanjutnya dihubungkan dengan *sustainability* dan *citizenship*. Kebijakan Corporate Responsibility pada akhirnya menjadi penghubung antara perusahaan dan *stakeholder*-nya, dan bagaimana setiap agen sosial dapat mengadopsi kerangka kerja tindakan yang mampu menghadapi tantangan dari *multi-stakeholder* dan tidak hanya sekadar sebuah sudut pandang perusahaan (Albareda, *et al.*, 2006).

2.2 Corporate Social Responsibility

2.2.1 Pengertian Corporate Social Responsibility

Dalam berbagai literatur CSR memiliki berbagai istilah berbeda bahkan belum memiliki definisi universal (Robins, 2008; WBCSD, 2002). Beberapa istilah diantaranya *social environmental reporting (SAR)* atau *social and environmental disclosure* pada Deegan (2002); *corporate social and environmental reporting* (O'Donovan, 2000); dan merujuk pada beberapa istilah yang digunakan oleh banyak literatur seperti yang disarikan oleh Fairbrass (2008) yaitu *responsible business practice*; *corporate citizenship*; *corporate philanthropy*; *corporate giving*; *corporate community involvement*; *community relations*; *community affairs*; *community development*; *corporate responsibility*; *global citizenship*; *corporate social marketing* yang kesemuanya memberikan label alternatif untuk CSR.

Belum adanya definisi yang disepakati menjadikan peluang diskusi atas definisi CSR menjadi terbuka. O'Donovan (2000) mendefinisikan CSR secara luas

sebagai “*ethical behaviour of a corporation towards society*” sedangkan menurut World Business Council for Sustainable Development (WBCSD 2002);

“*Corporate social responsibility is the commitment of business to contribute to sustainable economic development, working with employees, their families, the local community and society at large to improve their quality of life*”.

Catalyst Consortium –bagian dari USAID, mendefinisikan CSR sebagai praktik usaha transparan yang didasarkan atas nilai-nilai etis, kepatuhan terhadap aturan yang ada, serta memperhatikan aspek sosial dan lingkungan.

Pada dasarnya CSR adalah generalisasi dari konsep yang terbentuk oleh tingkah laku usaha yang “*good*” dan “*desirable*”, yang mempunyai lingkup sosial dan ekonomi lebih luas daripada sekadar lingkup sempit seperti profit. Intinya adalah agar bisnis selayaknya memainkan peranan lebih di masyarakat, dimana perusahaan harus memiliki kesadaran untuk menerima tanggung jawab tak hanya aspek ekonomi namun juga tanggung jawab terkait dampak terhadap masyarakat (sosial) dan *natural environment* (lingkungan). Secara sederhana perusahaan harus menerima tanggung jawab langsung untuk membuat dunia menjadi tempat yang lebih baik.

Kehidupan sosial, ekonomi, keberlanjutan, penciptaan pasar yang terbangun atas dasar solidaritas, kepercayaan, dan dasar-dasar etis menjadi perhatian yang penting, dimana sebelumnya, “tanggung jawab perusahaan” hanyalah berfokus pada pencapaian profit maksimum agar dapat memberikan sumbangan terhadap masyarakat (Rakhiemah dan Agustia 2009). CSR telah memperluas “tanggung jawab” tersebut dari single bottom line menjadi triple bottom line dimana selain aspek finansial yaitu profit (*single bottom line*) masih terdapat dua aspek lainnya yaitu planet (planet atau lingkungan) dan people (manusia atau sosial) (Kercher 2006, Anwar *et al.* 2010). Dengan CSR, tanggung jawab *perusahaan* tidak lagi hanya terbatas kepada *shareholder* (pemegang saham) namun juga mencakup *stakeholder* (Rakhiemah dan Agustia 2009, Nurlela dan Islahuddin 2009). Dengan *stakeholder* mencakup *customer*, pekerja, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, supplier (Katsoulakos 2004).

Mengacu pada Vitaliano (2010) ide untuk *profit enterprise* agar memperluas lingkup fungsi tujuan untuk menyertakan pemikiran melampaui kekayaan *shareholder* telah dikenal sebagai *CSR*. *CSR* menjustifikasi dirinya sendiri secara ekonomi. Ini membangun kreasi nilai untuk perusahaan yang mempraktekkannya.:

“Where corporate social responsibility is a process by which companies manage their relationship with a variety of stakeholders who can have a real influence on their license to operate, the business case becomes apparent. Thus, it should be treated as an investment, not a cost, much like quality management” (Green Paper).

Berbasis pada argumentasinya pada pengalaman perusahaan, komisi menekankan bahwa *CSR* dapat mendorong kinerja yang lebih baik dan berdampak pada pertumbuhan dan profit.

Sementara Zunker, 2011 memberikan pengertian *CSR* sebagai berikut

“corporate social responsibility is viewed as an umbrella concept which includes corporate citizenship, corporate sustainability, stakeholder management, environmental management, business ethics, competitive advantage and corporate social performance” (p:17).

Dari semua definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *CSR* mencakup definisi yang luas dalam memberikan tanggung jawab terhadap perusahaan dalam membuat dunia yang lebih baik dan sustainable, mengacu pada konsep etika business, kinerja sosial perusahaan yang kompetitif dan bermanfaat, stakeholder management, lingkungan, citizenship dan keberlanjutan perusahaan.

2.2.2 Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Manfaatnya

Mengacu pada penelitian maka pengertian pengungkapan *CSR* adalah pengungkapan dalam pernyataan-pernyataan yang berisi informasi yang berkaitan dengan kegiatan yang menyangkut pertanggungjawaban sosial dalam masyarakat sebagai bentuk komunikasi transparan antara perusahaan dengan masyarakat, investor ataupun negara secara luas. Seperti yang dikemukakan oleh *CSR Europe* (2009), dengan mengungkapkan *CSR* melalui media, suatu perusahaan dapat meningkatkan kredibilitas, *brand value*, kepercayaan dan keberlanjutannya di

jangka panjang. Pengungkapan CSR dapat mempengaruhi persepsi pelanggan pada produk atau jasa yang ditawarkan, yang pada akhirnya juga mempengaruhi kinerja perusahaan melalui link rantai kinerja CSR (Classon dan Dahlstrom, 2006), sebagai usaha perusahaan untuk mereduksi resiko dan menjaga keberlanjutan usaha (Nuzula dan Kato, 2011). Selain itu CSR juga dapat member manfaat dengan menarik pegawai yang lebih baik, mengurangi *turnover rate*, efisiensi yang lebih tinggi, dan mengurangi biaya operasional melalui reputasi perusahaan yang lebih baik, komitmen organisasi, dan *learning* (Nurn dan Tan, 2010).

Pengungkapan CSR menjelaskan bagaimana kegiatan atau aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan, selain memberikan informasi finansial juga memberikan informasi mengenai dampak lingkungan dan sosial yang diakibatkan aktivitas perusahaan (Rakhiemah dan Agustia, 2009). Pengungkapan tersebut bertujuan untuk menjalin hubungan komunikasi yang baik dan efektif antara perusahaan dengan publik dan *stakeholders* lainnya tentang bagaimana perusahaan telah menerapkan *corporate social responsibility (CSR)* dalam setiap aspek kegiatan operasionalnya.

Informasi CSR adalah informasi tambahan yang bermanfaat bagi investor dalam pertimbangan pengambilan keputusan (Cheng dan Christiawan, 2011). Informasi tersebut akan diikuti dengan pembelian saham perusahaan yang melebihi ekspektasi *return* investor sehingga memberikan nilai tambah bagi investor dan menyebabkan *abnormal return* (Nurdin dan Cahyandito, 2006); mendapatkan respon investor (Nuzula dan Kato, 2011, Nurdin dan Cahyandito, 2006). Informasi CSR juga memberikan reaksi positif pada pasar (Sayekti dan Wondabio (2007) pada semua industri.

Aktivitas CSR dapat meningkatkan penjualan dan *market share*, memperkuat *brand positioning*, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata para investor dan analisis keuangan (Cheng dan Christiawan, 2011). Publikasi CSR memberikan reaksi positif pada *finansial market* di Jepang. Yang menarik adalah reaksi ditunjukkan lebih lama, tampak bahwa *nature* laporan CSR menyebabkan investor

membutuhkan waktu yang lebih lama menganalisa laporan. Pasar saham mengapresiasi perusahaan yang berpartisipasi dalam CSR (Smith *et al.*, 2010) dan *shareholders* akan mempersepsikan ini sebagai bentuk perusahaan mengurangi resiko dan menjaga keberlanjutan usaha (Nuzula dan Kato, 2011).

2.2.3 Pengukuran dan Regulasi Corporate Social Responsibility

a. Pengukuran *Corporate Social Responsibility*

Pengukuran CSR menggunakan beberapa kriteria antara lain *Global Reporting Initiative (GRI)* yang digunakan oleh Cheng dan Christiawan (2011), *Corporate Social Responsibility Index (CSRDI)* untuk perusahaan di China (Yuan, 2011), PROPER serta ISO 26000. Selain itu beberapa penghargaan juga dapat dijadikan sebagai indikator pengukuran CSR seperti *Green Company Award* dimana dalam penelitiannya, Lyon *et al.* (2010) dan *Sustainability Reporting Award (ISRA)* (Almilia, *et.al.* 2011).

Disarikan oleh Nurlala dan Islahudin (2010) tema-tema yang termasuk dalam wacana *Corporate Social Responsibility* adalah

- a) Kemasyarakatan, tema ini mencakup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan dan seni serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya;
- b) Ketenagakerjaan, tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tuntutan, mutasi dan promosi dan lainnya.
- c) Produk dan Konsumen, tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain kegunaan durability, pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan/kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya, dan
- d) 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.

Sembiring (2005) menyebutkan 7 kategori yaitu; (a) lingkungan, (b) energi, (c) Kesehatan dan Keselamatan Kerja, (d) Ketenagakerjaan, (e) produk, (f) keterlibatan masyarakat, dan (g) umum. Ketujuh kategori tersebut diadaptasi dari Hackson dan Milne (1996). Ketujuh kategori tersebut terdapat 90 pengungkapan didasarkan Bapepam no VIII.G2 tentang laporan tahunan dan setelah penyesuaian menjadi 78 item.

Dalam GRI-guidelines disebutkan bahwa perusahaan harus menjelaskan dampak aktivitas perusahaan terhadap ekonomi, lingkungan dan sosial pada bagian pengungkapan dasar. Yang kemudian ketiga dimensi diperluas menjadi 6 dimensi yaitu ekonomi, lingkungan, praktek tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk.

b. Regulasi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pentingnya pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* telah mendapat perhatian pemerintah karena banyaknya kasus yang terjadi dimana perusahaan tidak memberikan kontribusi positif secara langsung kepada masyarakat (Cheng dan Christiawan, 2011). Apabila ditinjau pada Undang-Undang Republik Indonesia No. 23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup secara jelas disebutkan adanya tanggung jawab sosial perusahaan. Acuan perusahaan berikutnya adalah UU No.40 tahun 2007.

Pada Undang-Undang Republik Indonesia No. 23 Tahun 1997 dinyatakan bahwa “setiap orang mempunyai hak yang sama atas lingkungan hidup yang baik dan sehat, hak atas informasi lingkungan hidup yang berkaitan dengan peran dalam pengelolaan lingkungan hidup, serta setiap orang mempunyai hak yang sama untuk berperan dalam rangka pengelolaan lingkungan hidup sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku”. Secara jelas ini menunjukkan bahwa informasi dalam pengungkapan lingkungan yang sehat adalah hak masyarakat yang artinya juga menunjukkan pentingnya peranan bagi perusahaan dalam *CSR* lingkungan meskipun tidak secara jelas kewajiban dalam pengungkapan dari *CSR* dalam laporan tahunan.

Sanksi dinyatakan pada perseroan yang menjalankan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam terkait dengan kewajiban

melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan, yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan sesuai dengan ketentuan peraturan perundangan (UU No.40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74) dan mengungkapkan aktivitas sosialnya dalam laporan tahunan (UU No. 40 Tahun 2007 pasal 66 ayat 2). Terlihat secara jelas peranan perusahaan tersebut dalam kewajiban mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan tetapi item-item CSR yang diungkapkan perusahaan masih bersikap sukarela (voluntary).

Peranan perusahaan dalam *pengungkapan* dari kinerja ekonomi didorong oleh dua peraturan yaitu surat keputusan No.Kep-150/MEN/200 oleh menteri tenaga kerja tentang penyelesaian pemutusan hubungan kerja dan penetapan uang pesangon, uang penghargaan masa kerja dan ganti kerugian di perusahaan,serta dikeluarkannya PSAK No.57 tentang kewajiban diestimasi, kewajiban kontinjensi dan aktiva kotinjensi yang berlaku efektif mulai 1 Januari 2001, yang berarti bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi tertentu jika ada aturan yang menghendaknya (Anggraeni, 2006).

2.3 CSR dan Perusahaan High Profile

Perbedaan mungkin juga dikarenakan jenis perusahaan yang beragam sehingga memerlukan penelitian yang lebih mendalam dengan kriteria jenis perusahaan yang lebih jelas. Ukuran perusahaan juga memungkinkan terjadinya perbedaan karena perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung mengungkapkan informasi yang lebih banyak. Hal serupa mungkin juga berlaku bagi perusahaan high profile dimana perusahaan high profile.

Perusahaan high profile mengacu pada perusahaan dengan sorotan publik tinggi, resiko politis tinggi, ataupun persaingan tinggi. Contoh perusahaan tersebut adalah perusahaan bahan bakar, kimia, perusahaan pertambangan, kehutanan, kendaraan bermotor, pesawat, energi dan bahan bakar, transportasi dan pariwisata, agrikultur, minuman keras, tembakau, serta komunikasi. Sedangkan perusahaan low profile adalah perusahaan seperti perusahaan keuangan dan bank, makanan, kesehatan dan perawatan diri, hotel, bangunan, listrik, tekstil dan pakaian, retailer, penyedia obat-obatan, properti, serta peralatan rumah tangga

(Robert, 1992). Anggraeni (2006) mengelompokkan industri konstruksi, pertambangan, pertanian, kehutanan, perikanan, kimia, otomotif, barang konsumsi, makanan dan minuman, kertas, farmasi dan plastik sebagai industri yang highprofile. Osborne dan Cowen (2002) memberikan kriteria perusahaan high profile sebagai perusahaan yang mempunyai perbedaan karakteristik budaya perusahaan, *people* dan sistem manajemen pada umumnya.

Kajian masih diperlukan untuk CSR pada perusahaan high profile agar mendapatkan hasil lebih jelas. Oleh karena itu penting untuk mengetahui bagaimana pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mempengaruhi kinerja finansial perusahaan pada industri high profile.

2.4 Kinerja Finansial Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan ukuran terkait bagaimana suatu perusahaan dapat menggunakan aset kegiatan usaha utamanya untuk menghasilkan pendapatan. Keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan dalam usahanya mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien. Informasi yang digunakan untuk menilai kinerja pada dasarnya diperoleh dari laporan keuangan yang melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu (Brigham dan Houston, 2007).

2.4.1 Pengukuran Kinerja finansial

Di dalam Brigham dan Houston (2007) untuk mengevaluasi suatu laporan keuangan digunakan rasio keuangan. Analisis rasio dapat digunakan oleh tiga kelompok utama yaitu manajer, analis kredit, dan analis saham. Melalui rasio-rasio ini dapat diperoleh gambaran masa depan, membantu mengantisipasi kondisi perusahaan dan memperbaiki kinerja masa depan suatu perusahaan. Terdapat beberapa jenis rasio keuangan antara lain:

1. Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasionya antara lain *Current Ratio* dan *Quick Ratio* atau *Acid Test*.

2. Rasio Manajemen Aset adalah rasio yang mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini memungkinkan untuk memberikan proyeksi serta melihat apakah nilai aset suatu perusahaan wajar, terlalu tinggi atau rendah jika dikaitkan dengan penjualan saat ini. Rasionya antara lain Rasio Perputaran Persediaan, *DSO* atau *ACP*, Rasio Perputaran Aset Tetap, dan Rasio Perputaran Total Aset.
3. Rasio Manajemen Utang. Rasio ini dikaitkan dengan bagaimana suatu perusahaan mengelola pendanaan melalui utang (*financial leverage*). Rasionya antara lain Rasio Total Utang terhadap Total Aset, Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (TIE), dan Rasio Cakupan EBITDA.
4. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menunjukkan kombinasi pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini dapat mencerminkan hasil akhir dari segala kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Rasio-rasionya antara lain; *Return on Total Assets (ROA)*, *BEP*, *Return on Common Equity (ROE)*, dan *Profit Margin on Sales*.
5. Rasio Nilai Pasar yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham dengan laba arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen mengenai pandangan investor terhadap resiko dan prospek perusahaan di masa depan. Rasionya antara lain *Price to Earning Ratio (P/E atau PER)*, Rasio Harga/Arus Kas, dan Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku (*M/B atau PBV*).

Perlu diingant bahwa analisis tidak dapat digunakan untuk segala jenis situasi. Sekalipun rasio memudahkan pengukuran suatu kinerja, terdapat batasan-batasan dalam penggunaannya.

Penelitian ini akan menggunakan rasio *Price to Book Value* (selanjutnya disebut *PBV*) dan *Price to Earning Ratio* (selanjutnya disebut *PER*). Sebagaimana dijelaskan diatas, dimana keduanya tergolong sebagai rasio nilai pasar (*market ratio*) dimana datanya tidak hanya berasal dari laporan keuangan saja. Rasio *market-based* lebih melihat mendalam dibanding rasio *accounting based* untuk kinerja ke depan yang diharapkan (Ntoi, 2010).

a. *Price to Book Value*

Pengukuran kinerja finansial juga berhubungan dengan perusahaan value. Salah satu pengukuran yaitu market-to-book value (MBV) ratio yang digunakan sebagai indikator perusahaan value (Drobetz *et al.*, 2004). *Price to Book Value* atau terkadang disebut *Market to Book Value*, adalah rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya yang mana dapat memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor—yaitu perusahaan yang terus tumbuh dan laba serta arus kas aman—dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah (Brigham dan Houston, 2007).

Menurut Brigham dan Houston (2007), perhitungan PBV dimulai dari menghitung nilai buku per saham kemudian dilanjutkan dengan menghitung nilai PBV itu sendiri. Perhitungan dapat dilihat pada halaman selanjutnya;

$$BVS = \frac{\text{Ekuitas Biasa}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$PBV = \frac{MPS}{BVS}$$

Keterangan:

PBV : *Price Book to Value*

MPS : *Market Price per Share* atau Harga Pasar per Saham

BVS : *Book Value per Share* atau Nilai Buku per Saham

b. *Price to Earning Ratio*

Menurut Tandelin (2001), *PER* adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental serta salah satu yang paling populer. Melalui *PER*, Investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai earning yang digambarkan per lembar saham. Dengan kata lain *PER* adalah rasio yang menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap “satuan uang” laba yang dilaporkan. *PER* akan lebih tinggi pada perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang bagus dan dengan resiko yang lebih rendah. Jika nilai

PER lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis lainnya, bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang kurang baik, resiko lebih, ataupun keduanya Brigham dan Houston (2007).

Berikut rumus PER menurut Brigham dan Houston (2007);

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan :

PER : *Price to Earning Ratio*

MPS : *Market Price per Share* atau Harga Pasar per Saham

EPS : *Earning Per Share* atau Laba per Saham

2.5 Penelitian Sebelumnya

Vollono (2010) melakukan penelitian empiris atas CSR dan hubungannya terhadap kinerja perusahaan (*Corporate Financial Performance* atau *CFP*) berdasarkan 100 perusahaan yang tercantum dalam majalah Fortune 1000 yang dibagi atas 64 jenis industry dan dipersempit menjadi 622 perusahaan. Dengan menggunakan dua metode pengukuran yaitu *accounting based ROA* dan *market based MBV* ditemukan secara statistik ada hubungan moderate positif signifikan antara CSR dengan kinerja finansial perusahaan. Hasil ini memberikan rekomendasi bagi peneliti untuk melakukan riset pada data-data dengan contoh spesifik yang cukup kuat untuk melihat efek industri dari CSR dan kinerja finansial perusahaan. Jika perusahaan berpartisipasi dalam CSR, di mana, kapan, dan bagaimana mereka harus melakukan.

Penelitian Rakhiemah dan Agustia (2010) atas 16 perusahaan manufaktur yang terlisted di BEI dan mengikuti program KLH PROPER menemukan tidak ada hubungan signifikan antara CSR dan kinerja finansial. Hasil penelitian Dahlia dan Siregar (2008) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cummulative Active Return*, tetapi CSR berpengaruh signifikan terhadap ROE, pada 77 perusahaan go public di BEI antara 2005 dan 2006, dengan CSDI

sebagai pengukur *CSR pengungkapan*. Keduanya meneliti perusahaan go public di BEI antara tahun 2005 dan 2006.

Cheng dan Christiawan (2011) meneliti pengaruh pengungkapan CSR terhadap abnormal return dengan PBV dan ROE (Return on Equity) sebagai variabel kontrol terhadap 40 perusahaan sumberdaya alam yang terdaftar di BEI antara 2007-2009 dengan menggunakan Global Reporting Initiative sebagai dasar pengukuran pengungkapan CSR. Hasilnya diketahui pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap abnormal return. Sedangkan untuk kedua variabel kontrol masing-masing ROE berpengaruh signifikan terhadap abnormal return dan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap abnormal return. Kesimpulannya investor merespon informasi pengungkapan yang ditandai dengan abnormal return.

Hal positif juga ditemukan oleh Poddi dan Vergalli (2008). Dalam penelitian mereka terhadap 3 Indeks dunia, mereka menyimpulkan dalam jangka panjang perusahaan yang menjalankan CSR cenderung memiliki kinerja lebih baik sekalipun terdapat *initial cost*. Margolis *et al.* (2007) menyimpulkan bahwa kinerja pasar bereaksi positif terhadap pengungkapan CSR, meskipun hubungannya tidak kuat.

Beberapa fokus hubungan antara strategi CSR atau *corporate social performance* (CSP) dan kinerja perusahaan sering menghasilkan hasil yang kontradiktif (Orlitzky *et al.*, 2003). Orlitzky *et al.* (2003) berargumen bahwa dasar penelitian atas CSR dan kaitannya dengan kinerja berdiri di atas landasan yang lemah. Ini menimbulkan banyaknya kontradiksi sekalipun sudah 30 tahun penelitian atas hubungan CSR dan kinerja dilakukan. Melalui studi meta-analisis terhadap 52 studi, ditemukan hubungan antara CSR dan kinerja finansial adalah positif, sekalipun kecil, dan di dalam setiap kasus tidaklah negatif. Dalam kesimpulannya ditemukan bahwa *Corporate Social Performance* (CSP) berkorelasi positif dengan *kinerja dan cenderung simultan dan bi-directional*. Didapat pula reputasi adalah moderator paling berpengaruh dan hasil inkonsisten dalam penelitian-penelitian dalam cakupan studi akibat *sampling error, stakeholder mismatch, dan measurement error*.

Analisis regresi dan korelasi dapat menentukan hubungan antara pengungkapan CSR dan kinerja finansial perusahaan, (Bird *et al.* 2007)

menghasilkan hubungan positif, sedangkan beberapa peneliti lain menunjukkan hasil yang negatif (Poddi dan Vergalli, 2008). Hasil kontradiktif juga diperoleh Ntoi (2010), dalam penelitian desertasinya terhadap perusahaan yang terdaftar dalam 3 jenis 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 tidak signifikan antara PER non-CSR dan CSR. Hasil berbeda didapat dari indikator PBV yang menunjukkan hasil positif bagi perusahaan CSR.

Hasil kontradiktif antar penelitian dicoba dijelaskan oleh Dam (2007) melalui sebuah model indeks pasar saham ekuilibrium, dan melihat bagaimana CSR berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang terukur melalui 3 indikator umum PBV, ROA, dan *return* saham. Penelitiannya menunjukkan hasil hubungan positif CSR dengan kinerja keuangan yang terukur melalui dua indikator PBV dan ROA. Sedangkan untuk indikator *return* didapat hasil yang ambigu pada tingkatan agregat dan negatif pada tingkatan industri.

Dari uraian diatas, didapat ringkasan penelitian sebagai berikut;

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul	Objek Penelitian	Hasil
1.	Vollono, Robert J (2010)	Doing Well by Doing Good: The Empirical Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance	Data perusahaan dalam majalah Fortune Magazine, bekerja sama dengan Hay Group	Hubungan positif signifikan antara CSR dan Kinerja Finansial terukur melalui PBV dan ROA
2.	Cheng dan Christiawan (2011)	Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return	40 perusahaan sumberdaya alam yang terdaftar di BEI antara 2007-2009 dengan menggunakan Global Reporting Initiative sebagai dasar pengukuran pengungkapan CSR.	pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap <i>abnormal return</i> . Tanda respon positif terhadap informasi CSR.

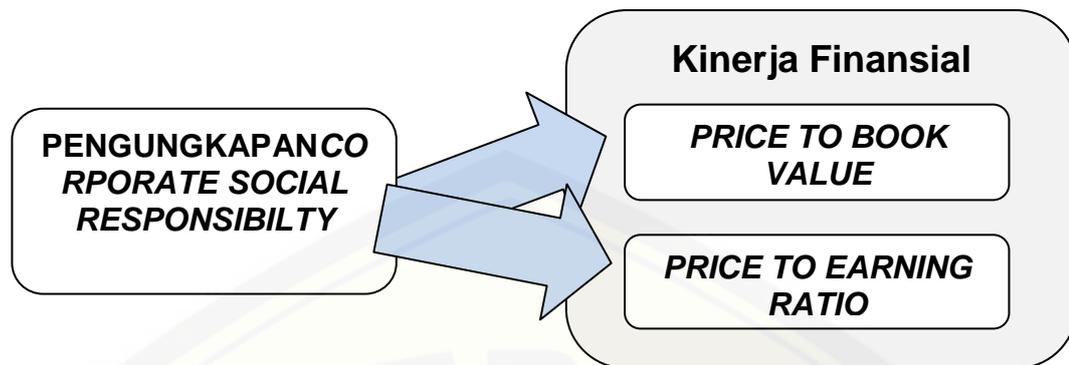
3.	Poddi dan Vergalli (2008)	Does Corporate Social Responsibility Affect Firm's Performance?	Menganalisa tiga indeks dunia (Domini 400 Social Index, Dow Jones Sustainability Index, dan FTSE4Good Index)	Dukungan terhadap CSR menjadikan perusahaan lebih "Berjaya" dan mampu bekerja lebih baik dalam jangka panjangnya.
4.	Dam (2007)	Corporate Social Responsibility and the Financial Paradox	Menggunakan model pasar saham dan menganalisa dampak CSR pada 3 jenis indikator finansial CSR, MBV (PBV), ROA, dan Return Saham	CSR berhubungan positif dengan MBV dan ROA. Hasil ambigu dan negative untuk CSR dengan Return Saham
5.	Dahlia L dan Siregar (2008)	Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006).	77 perusahaan go public di BEI antara 2005 dan 2006, dengan CSDI sebagai pengukur <i>CSR disclosure</i> .	CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap Cumulative Active Return, tetapi CSR berpengaruh signifikan terhadap ROE
6.	Ntoi, H. L (2010)	The Impact of Corporate Social Responsibility on the Corporate Financial Performances of Companies Listed on Johannesburg Securities Exchanges	3 jenis 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	Perbedaan tidak signifikan PER perusaha non-CSR dan CSR. PBV menunjukkan hasil positif bagi perusahaan CSR.
7.	Rakhiemah Agustia (2009)	Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial	16 perusahaan manufaktur yang terlisted di BEI dan mengikuti program KLH PROPER. antara 2005 dan 2006.	Tidak ada hubungan signifikan antara CSR dan kinerja finansial

8.	Orlitzky et al (2003)	Corporate Social and Financial Performance: A Meta Analysis	Studi meta-analisis terhadap 52 studi hubungan CSR dan kinerja keuangan.	Korelasi positif antara CSR dan kinerja perusahaan. Hubungan bersifat simultan, dua-arah, reputasi adalah moderator terpenting dalam hubungan keduanya.
9.	Bird et al (2006)	Corporate Social Responsibility and Corporate Performance: Where to Begin?	Analisis terhadap 650 perusahaan Amerika, data CSR didapat dari KLD Research & Analytics, untuk stock excess returns dan ROE dari Datastream. aliran kas didapat dari worldscope.	Aliran kas ditemukan memiliki hubungan kuat dengan CSR dibandingkan indicator kinerja keuangan lainnya.
10.	Margolis et al (2007)	Does it Pay to be Good? A Meta-Analysis and Redirection of Research on The Relationship Between Corporate Social and Financial Performance.	Meta-analisis terhadap 192 efek yang ditemukan dari 67 studi terkait CSP (<i>Corporate Social Performance</i>) dan efeknya terhadap kinerja.	Secara umum CSP berpengaruh positif tetapi lemah terhadap kinerja keuangan.

2.6 Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengungkapan CSR berdampak pada kinerja finansial. Dalam penelitian ini pengungkapan CSR (CSR) digunakan sebagai variabel independen sedangkan untuk variabel dependen digunakan dua variabel *market based* yaitu *price to book value* dan *price to earning ratio* sebagai ukuran kinerja finansial perusahaan.

Dari uraian sebelumnya, berikut ini digambarkan model kerangka konseptual yang berfungsi sebagai acuan sekaligus mencerminkan pola pikir yang digunakan sebagai dasar penyusunan dan perumusan hipotesis. Adapun kerangka konseptual dari pola hubungan antar variabel ditunjukkan dalam gambar di sebagai berikut:.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh pengungkapan CSR pada *Price to Book Value (PBV)*

Jika merujuk kembali teori *stakeholder*, pengungkapan adalah bentuk komunikasi antara perusahaan dengan *stakeholder*, dimana semakin kuat suatu *stakeholder* maka semakin penting agar suatu perusahaan harus dapat beradaptasi. Perusahaan dapat melanjutkan eksistensinya hanya melalui dukungan dari *stakeholders*. Sehingga dalam usaha pencapaian tujuan perusahaan harus dapat menggabungkan dua kategori kepentingan utama; profitabilitas dan kepentingan stakeholdernya (Poddi dan Vergalli, 2008).

Kinerja CSR berkorelasi dengan kinerja finansial yang lebih baik (Ntoi, 2010; Vollono dan Robert 2007; Margolish et al, 2007). Menurut Ntoi (2010), pengungkapan CSR perusahaan dapat diterjemahkan sebagai usaha mengurangi paparan terhadap (benturan) sosial dan lingkungan. Pengungkapan CSR disini bisa dikatakan sebagai pengelolaan resiko. Ini menjadikan perusahaan terlihat lebih *sustainable* dan lebih menarik bagi investor *socially responsible* dipasar— yang dapat dilihat melalui tingkat harga sahamnya (Dam, 2007). Selain itu, dalam penelitiannya, Dam (2007) juga menemukan bahwasannya nilai PBV adalah secara konstan lebih tinggi pada perusahaan yang melakukan kinerja pengungkapan CSR yang baik dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat CSR yang rendah.

Melalui CSR perusahaan menambah *brand value* dan reputasi perusahaan. Semakin tinggi *brand value* dan reputasi perusahaan maka semakin

tinggi nilai PBV begitu pula sebaliknya (Little et al 2010). *PBV* perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mempunyai kinerja yang baik seperti peningkatan laba, harga saham atau menghasilkan produk unggulan sehingga akan direspon positif oleh investor (Cheng dan Christiawan, 2011). Sebaliknya nilai *PBV* perusahaan yang rendah menandakan perusahaan memiliki pertumbuhan yang rendah sehingga akan direspon negatif oleh pasar (Dahlia dan Siregar, 2008).

Dari pemaparan diatas dan merujuk pada tujuan penelitian, maka dirumuskan hipotesis pertama dari penelitian ini adalah:

H₁: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap PBV perusahaan.

2.7.2 Pengaruh pengungkapan CSR pada *Price to Earning Ratio* (PER)

Seerti disebutkan sebelumnya, kinerja CSR berkorelasi dengan kinerja finansial yang lebih bagus (Ntoi, 2010; Vollono dan Robert 2007; Margolis et al, 2007). 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) yang dapat dilihat melalui tingkat kinerja pasar yang tinggi (Dam, 2007).

Jika mengacu pada teori *stakeholder*, keberlangsungan perusahaan membutuhkan dukungan dari *stakeholder* dan persetujuan mereka haruslah didapat dan aktivitas perusahaan haruslah disesuaikan dengan persetujuan mereka (Gray et al.1995). *Stakeholder* memiliki kemampuan baik secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi sumber daya yang dibutuhkan oleh perusahaan. Sehingga perusahaan haruslah menjalankan CSR jika tidak ingin terjadi benturan dengan masyarakat.

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

Dari pemaparan sebelumnya dan merujuk kembali pada tujuan penelitian, maka dirumuskan hipotesis kedua dari penelitian ini adalah:

H₂: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap PER perusahaan.

BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 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.

3.2 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 telah tersedia di BEI, IDX, dan Pojok Bursa FE Universitas Jember. Data-data pendukung juga diambil dari situs perusahaan terkait.

3.3 Sampel Dan Populasi

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:

1. Sampel yang dipilih adalah semua perusahaan terdaftar di BEI selama tahun 2009-2013 sehingga perusahaan yang telah de-listed dari BEI tidak dimasukkan sebagai sampel.
2. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan high profile, yang mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember (termasuk catatan atas laporan keuangan).

3. Perusahaan sampel telah melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan secara berturut-turut mulai tahun 2009 hingga 2013.

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Penghitungan CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap indikator CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, nilai dari setiap indikator dijumlahkan untuk memperoleh nilai keseluruhan untuk setiap perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan instrumen pengukuran CSRI yang mengacu pada instrumen GRI dengan total 79 indikator pengungkapan CSR.

Rumus perhitungan CSDI sebagai berikut;

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

Dimana:

CSDI_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

n_j : jumlah indikator untuk perusahaan j, n_j = 79

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

Dengan demikian, 0 < CSDI_j < 1

3.4.2 Variabel Dependen

Variabel dependen untuk kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan dua rasio pasar, yaitu PBV dan PER. Peneliti memilih menggunakan kedua rasio ini karena kedua rasio ini menggunakan informasi dari pasar (saham) selain informasi historis dari laporan keuangan.

a. *Price Book Value* (PBV)

PBV dihitung dengan membagi harga saham per 31 Desember dengan nilai bukunya pada periode sama, dimana nilai buku diperoleh dari hasil bagi ekuitas dengan rata-rata jumlah saham yang beredar. Perhitungan PBV dimulai dari menghitung nilai buku per saham per 31 Desember kemudian dilanjutkan dengan menghitung nilai PBV itu sendiri. Semakin tinggi nilai PBV, maka bisa dikatakan semakin mahal harga sahamnya.

Berikut perhitungan PBV menurut Brigham dan Houston (2007);

$$BVS = \frac{\text{Ekuitas Biasa}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$PBV = \frac{MPS}{BVS}$$

Keterangan:

PBV : *Price Book to Value*

MPS : Harga Pasar per Saham per 31 Desember

BVS : Nilai Buku per Saham per 31 Desember

b. *Price to Earning Ratio*(PER)

PER menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap “satuan uang” laba yang dilaporkan. PER akan lebih tinggi pada perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang bagus dan dengan resiko yang lebih rendah. Apabila nilai PER lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis lainnya, bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang kurang baik, resiko lebih, ataupun keduanya Brigham dan Houston (2007). Dengan mengetahui PER, dapat diketahui apakah harga sebuah saham tergolong *undervalued* atau *overvalued*. Perhitungan PER dilakukan dengan membagi harga pasar per saham dengan earning per share (EPS) perusahaan.

Berikut perhitungan PER menurut Brigham dan Houston (2007);

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan :

PER : *Price to Earning Ratio*

MPS : Harga Pasar per Saham per 31 Desember

EPS : Laba per Saham per 31 Desember

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk kuantitatif sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tujuannya adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data tersebut dan hubungan antara variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Untuk menggambarkan keadaan variabel penelitian digunakan tabel distribusi frekuensi yang menunjukkan rata-rata, median, kisaran dan standard deviasi.

3.5.2 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. Normal disini tidak dikaitkan dengan “abnormalitas” atau “pada umumnya”, melainkan merujuk pada area dibawah kurva terdistribusi atau tidak suatu pola spesifik (Ghozali, 2001).

Pengujian dilakukan dengan dengan kriteria pengujian:

- 1) Angka signifikan (Sig.) > 0,05 maka data berdistribusi normal.
- 2) Angka signifikan (Sig.) < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

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

a. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. 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 d_U berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W di antara d_U sampai $4-d_U$ berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W di atas $4-d_U$ berarti ada autokorelasi negatif.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji ini adalah untuk melihat apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2001).

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai variabel terikat dengan residualnya. Dasar analisis yang digunakan menurut Ghozali (2001) adalah:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar, lalu menyempit), maka telah terjadi heterokedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang ada menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Selain dengan cara melihat hasil grafik plot diatas, uji heteroskedastisitas dilakukan pula Uji Park.

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Prosedur pengujian hipotesis didasarkan bukti-bukti dari sampel untuk menentukan apakah hipotesis tidak ditolak ataupun ditolak. Untuk menganalisis

hipotesis pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja finansial secara model regresi linier sederhana dan uji t.

a. Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi digunakan untuk menggambarkan hubungan antara dua variabel atau lebih. Persamaan regresi adalah formula yang menggambarkan hubungan dengan variabel tersebut (Rochaety, 2007).

Persamaan regresi linier sederhana dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut;

$$Y_1 = a + b_1X$$

dan

$$Y_2 = a + b_2X$$

Keterangan:

Y_1 : PBV

Y_2 : PER

a : Konstanta

b_1, b_2 : Koefisien regresi

X : Corporate Social Responsibility Index

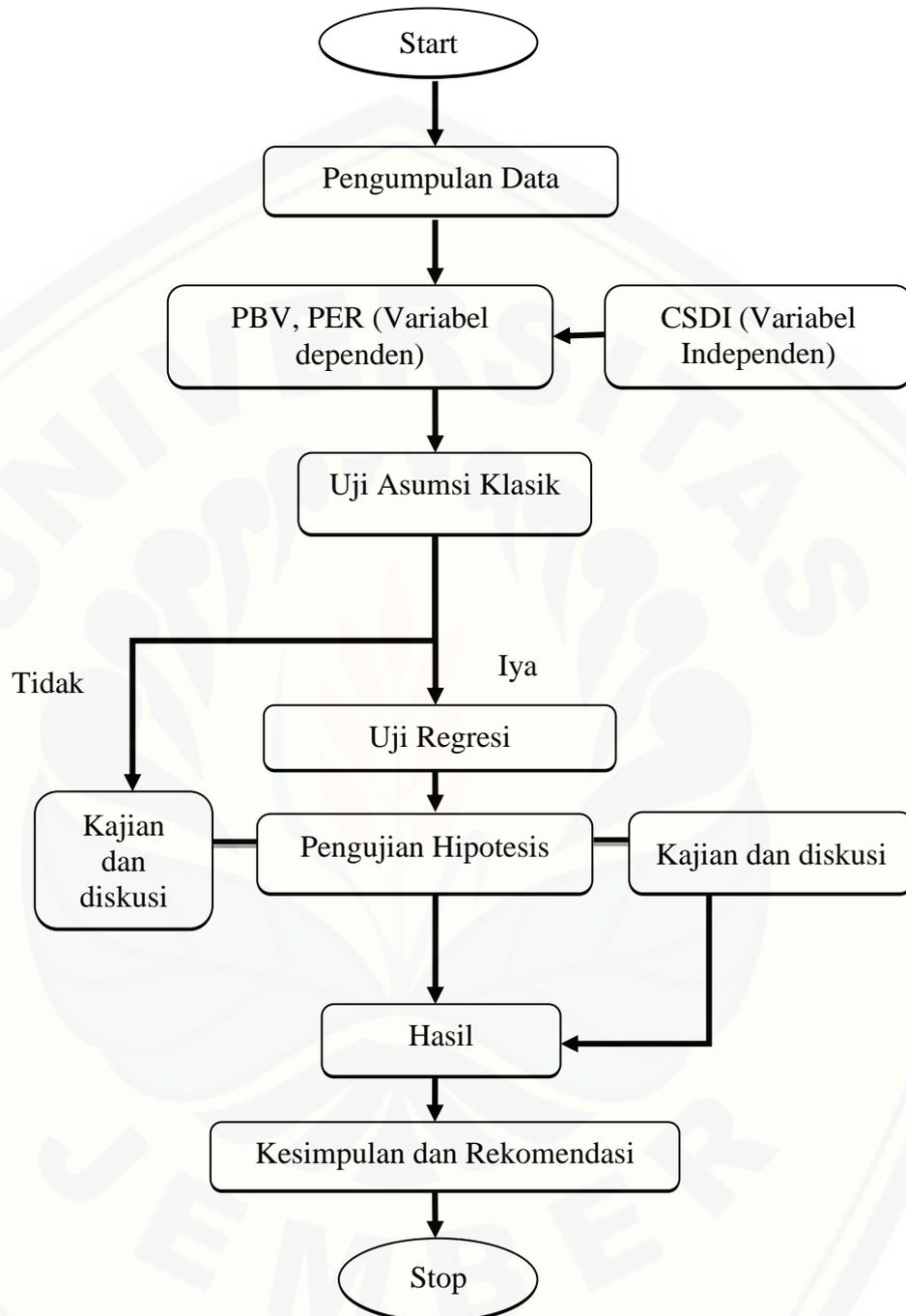
Tingkat keyakinan yang digunakan dalam pengujian ini adalah 0,95 atau $\alpha = 0,05$.

b. 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.

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Untuk mempermudah dalam pemecahan masalah penelitian, maka dibuat suatu kerangka pemecahan masalah yang dapat dilihat pada halaman selanjutnya:

**Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah**

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data

4.1.1 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.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Range	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
CSDI	80	0,51	0	0,51	0,236	0,12
PBV	80	32,362	-1,651	30,711	4,955	6,20
PER	80	352,725	-214,92	137,805	21,171	38,62

Sumber: lampiran 2

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 terdispersi sangat jauh dari mean (*expected value*) dari set data. Ini tampak dari perbedaan antara nilai maksimum sebesar 137,805 dan minimum sebesar -214,92 yang sangat jauh.

4.1.2 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 dibawah ini.

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov Smirnov

	Unstandardized Residual(PBV)	Unstandardized Residual(PER)
Kolmogorov-Smirnov Z	1,726	2,403
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,005	0,000

Sumber: hasil olah data sekunder

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 0,000 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.

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);

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas One Sample Kolmogorov Smirnov Setelah Transformasi dan Trim

	Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,576	0,440
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,895	0,990

Sumber: hasil olah data sekunder

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.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

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

Tabel 4.4 Hasil Uji Durbin Watson

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

Sumber: hasil olah data sekunder

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 dU 1,629. Dengan nilai D-W 1,848 lebih besar dari batas atas (dU) yaitu 1,629 dan kurang dari ($4-dU$) $4-1,629= 2,371$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

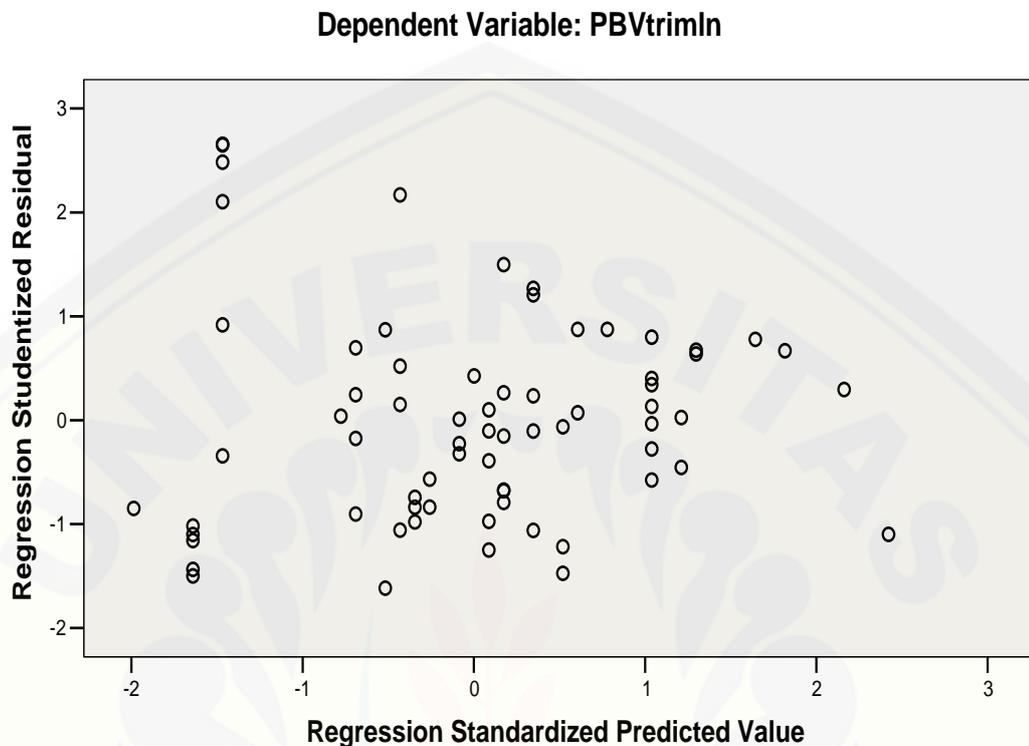
Dari data diatas nampak nilai adalah 2,014, dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah $N=59$, dan variabel independen 1 ($K=1$), maka dibandingkan dengan tabel Durbin dan Watson diperoleh nilai dU 1,601. Dengan DW 2,014 lebih besar dari batas atas (dU) yaitu 1,601 dan kurang dari ($4-dU$) $4-1,601= 2,399$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

b. 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 prediksi – Y 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.



Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil analisis dari grafik *scatterplots* pada Gambar 4.1 tampak titik-titik yang tersebar secara acak, tersebar atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Namun peneliti mencurigai terdapat adanya pola-pola tertentu yang tampak pada titik-titik tertentu. Hal ini diyakini akibat pengaruh time series data penelitian. Sehingga peneliti menganggap 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;

Tabel 4.5 Hasil Uji Park untuk PBV

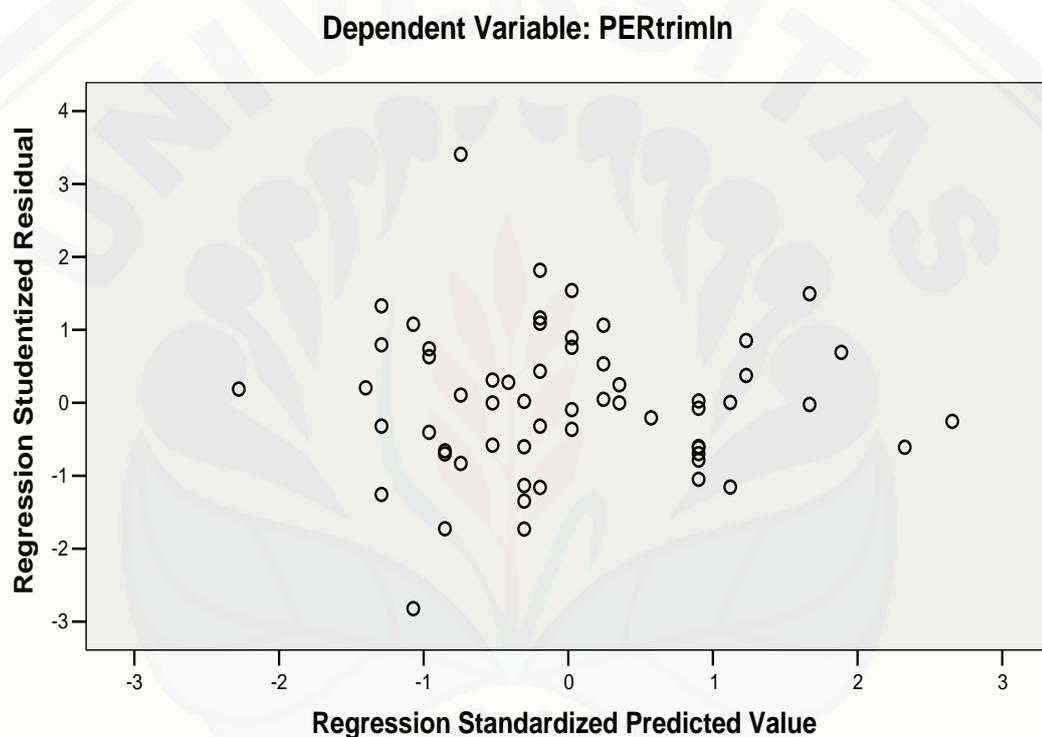
	t hitung	Sig.
(Constant)	- 1,384	0,171
LNCSR	- 3,142	0,003

Sumber: lampiran3

Dari hasil diatas, jika dilihat dari nilai t hitung sebesar -3,142 sedangkan nilai t tabel adalah 1,996 sehingga bisa disimpulkan telah terjadi gejala

heteroskedastisitas karena $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel} < t \text{ tabel}$ atau $-3,142 < -1,996 < 1,996$.

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



Gambar 4.2 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;

Tabel 4.6 Hasil Uji Park untuk PER

	t	Sig.
(Constant)	2,256	0,028
LNCSR	0,186	0,853

Sumber: lampiran3

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

4.1.4 Pengujian Hipotesis

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

a. Analisis Regresi Linier Sederhana dengan PBV sebagai Variabel Dependen

Pengujian regresi linear sederhana berguna untuk mengetahui tingkat pengaruh variabel independen CSDI terhadap variabel dependen PBV. Dari pengujian diperoleh hasil yang disajikan dalam tabel-tabel berikut:

Tabel 4.7 Ringkasan Model

R^2	Adjusted R^2	Std. Error of the Estimate
0,028	0,013	0,881

Sumber: lampiran4

Tabel 4.8 Anova

	Sum of Squares	Mean ²	Fhitung	Sig.
Regressi	1,474	1,474	1,900	0,173
Residual	51,98	0,776		
Total	53,46			

Sumber: lampiran4

Tabel 4.9 Koefisien - Koefisien

	Koefisien Unstandardized		Koefisien Standardized	t hitung	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Konstanta)					
a)	0,606	0,237		2,555	0,013
CSDI	1,273	0,923	0,166	1,378	0,173

Sumber: lampiran4

Berdasarkan hasil dari tabel 4.10 di halaman sebelumnya, dapat 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 (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.

b. 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 disajikan dalam tabel-tabel berikut:

Tabel 4.10 Ringkasan Model

R^2	Adjusted R^2	Std. Error of the Estimate
0,169	0,154	0,706

Sumber: lampiran5

Tabel 4.11 Anova

	Fhitung	Sig.
Regresi	11,588	0,001

Sumber: lampiran5

Tabel 4.12 Koefisien - koefisien

	Koefisien Unstandardized	Std. Error	Koefisien Standardized	t hitung	Sig.
	B		Beta		
(Konstanta)	1,859	0,287		6,471	0,000
CSDI	3,461	1,017	0,411	3,404	0,001

Sumber: lampiran5

Berdasarkan hasil di tabel 4.13 pada halaman sebelumnya diperoleh persamaan regresi linier sederhana yaitu:

$$Y=1,859+3,461X$$

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 (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.

c. Uji t

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 signifikan 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 (Y_1).

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

b. Pengaruh variabel CSDI (X) terhadap PER (Y_2)

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 H_0 ditolak dan H_1 diterima, berarti ada pengaruh signifikan variabel CSDI (X) terhadap variabel PER (Y_2).

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

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh CSDI terhadap PBV

Hasil uji regresi menunjukkan variabel CSDI tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV dengan koefisien 1,273. Meskipun demikian, berdasarkan hasil pengujian di atas, maka hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini bahwa pengungkapan CSR mempunyai pengaruh positif terhadap PBV diterima sekalipun pengaruhnya adalah tidak signifikan. Hasil ini sama dengan hasil penelitian terdahulu seperti yang diperoleh Ntoi (2010) yang dalam penelitian disertasinya terhadap perusahaan yang terdaftar dalam 3 jenis indeks saham di Afrika Selatan diperoleh hasil positif. Hasil ini juga sama dengan penelitian Dam (2007) bahwasannya kinerja PBV pada perusahaan dengan pengungkapan CSR adalah selalu lebih baik dibandingkan dengan perusahaan “*iresponsible*” atau dengan kata lain CSDI berpengaruh positif pada kinerja finansial yang terukur melalui PBV.

Hal ini bisa diartikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR jika dikaitkan performa perusahaan yang digambarkan melalui PBV sekalipun tingkat

apresiasi atas CSR masih rendah. Ini juga tampak dari data harga saham yang tinggi sekalipun dari pengamatan peneliti, tampak bahwa tingkat CSDI yang didasarkan pada GRI pada masing-masing perusahaan yang diteliti masih rendah. Bisa jadi investor merespons terhadap pelaporan CSR namun dasar yang digunakan berbeda (semisal menggunakan indeks dari Sembiring, 2005) sehingga hasil uji CSDI terhadap PBV meski positif tidaklah signifikan karena perbedaan dasar penilaian yang digunakan dalam penilaian kinerja.

Namun meski demikian, dalam menginterpretasi hasil penelitian ini, tetap harus dipertimbangkan masalah masalah terkait data terkait penelitian, antara lain dengan masalah normalitas data terkait trimming dan outlier, dan terutama heterokedastisitas yang dialami oleh data PBV yang sudah disebutkan sebelumnya, sehingga ada kemungkinan hasil analisis bias sehingga sekalipun hasil positif namun hasil yang didapat tidaklah signifikan.

4.2.2 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) nilai 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, tinggi nilai 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 pada perusahaan dengan indeks pengungkapan CSR 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) yang mana tercermin dari tingkat PER.

BAB 5. KESIMPULAN, KETERBASAN, DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan uraian-uraian yang telah diungkapkan 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. Meski tidak signifikan diketahui koefisien regresi variabel CSDI bernilai positif maka dapat disimpulkan bahwa CSDI mempunyai pengaruh positif terhadap PBV meskipun hasil yang didapat tidak signifikan. Peneliti beranggapan investor kemungkinan telah mengapresiasi informasi CSR namun karena dasar penilaian yang berbeda. Perlu dicatat masalah terkait asumsi klasik terutama terkait uji heterokedastisitas yang mungkin menyebabkan data yang teliti menjadi bias.
2. Ada pengaruh signifikan pengungkapan CSR terhadap PER dengan koefisien 3,461. Peneliti beranggapan hasil signifikan 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 yang dapat timbul akibat benturan dengan masyarakat. Sehingga diperoleh nilai PER tinggi pada perusahaan dengan tingkat pengungkapan CSR.

5.2 KETERBASAN

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan seperti PBV dan PER tidak hanya CSR, perlu diteliti pula faktor lain yang mempengaruhi kinerja finansial selain itu perlu dicoba menggunakan variabel CSDI sebagai variabel lain selain variabel independen.

2. Bentuk analisis yang hanya berupa analisis regresi sederhana kurang dapat menggambarkan kondisi sesungguhnya dari bagaimana dampak CSR terhadap kinerja keuangan yang digambarkan melalui PBV dan PER. Selain itu terdapat masalah-masalah terkait statistik yang timbul akibat terlalu sederhananya metode analisis.

5.3 SARAN

Dari hasil penelitian ini kiranya peneliti dapat memberikan saran, diantaranya:

1. Melakukan penelitian lain dengan menggunakan variabel lain selain CSR terhadap kinerja finansial yang terukur melalui PBV dan PER, seperti Harga Saham. Selain itu bisa pula variabel CSDI dijadikan variabel moderasi.
2. Menggunakan metode analisis lain selain menggunakan regresi linear sederhana seperti regresi linear berganda, atau metode lain seperti least square sehingga masalah-masalah statistik yang timbul dalam penelitian ini dapat dihindari atau diatasi.

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
- Aguilera, Ruth V., Williams, Cynthia A., Conley, John M. and Rupp, Deborah, 2006. Corporate Governance and Social Responsibility: A Comparative Analysis of the UK and the US. 2006. *Corporate Governance: An International Review* 14(3): 147-158.
- Agustia, D., 2011. Effect of Good Corporate Governance to Social Responsibility at Finance, Trade, Services and Investment Registered at Stock Exchange in Indonesia. *Journal of Basic Applied Scientific Research*, 1(9):1250-1254.
- 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.
- Almilia, L. S., Dewi, N. H., Hartono, V.H.I., 2011 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Dampaknya Terhadap Keuangan dan Ukuran Perusahaan. *Fokus Ekonomi* 10(1):50-68. <http://spicaalmilia.files.wordpress.com/2011/10/artikel-luciana-nurulvidiana1.pdf>.
- Anwar, A., Haerani, S., dan Pagalung, G. 2010. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Harga Saham".
<http://pasca.unhas.ac.id/jurnal/files/38fa14eea5a58ca1179442fce7e9d761.pdf>.7
- Anggraini, Fr.R.R., 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akutansi 9 Padang. K-AKPM 24.
- Arya, B., Zhang, G. 2009. Institutional Reforms and Investor Reaction to CSR Announcements: Evidence from An Emerging Economy, *Journal of Management Studies* 46(7):1089-1112.
- 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., Casavecchina, L, Reggiani, F., 2006. Corporate Social Responsibility and Corporate Performance: Where to Begin?. EFM
- Boehe, D.M., Cruz, L.B., Ogasavara, 2010. How can Firms from Emerging Economies Enhance their CSR-Supported Export Strategies?. Insper Working Paper, WPE: 209/2010.
- Brigham, E.F, Houston, J.F, 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- 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.
- Choi, J.S., Kwak, Y-M., Choe, C., 2010. Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: Evidence from Korea. MPRA Paper No. 22159. Online at <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/22159/>
- 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.
- Dahlia, L dan Siregar, S. V., 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)". Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.
- Dam, Lammertjan. 2007. Corporate Social Responsibility and the Financial Performance Paradox. University of Groningen, Departement of Economics. 2007.
- Deegan C., 2002 Introduction The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosure-A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* **15**(3) : 282-311.

- De Silva, T-A., 2008. Voluntary Environmental Reporting: The Why, What and How. A thesis submitted in partial fulfilment of the requirements for the Degree of Doctor of Philosophy. Lincoln University. http://researcharchive.lincoln.ac.nz/dspace/bitstream/10182/928/3/DeSilva_phd.pdf.
- Drobetz *et al.*, 2003. Performance of Initial Public Offerings. The Evidence for Switzerland. WWZ/Departement of Finance Working Paper. No 3/03
- Dunn, S.B., 2008. On The Question Of Corporate Social Responsibility, Thesis Submitted for the Degree of Doctor of Philosophy School of Management University of Leicester. <https://Lra.Le.Ac.Uk/Bitstream/2381/4552/3/2009dunnesbphd.Pdf.Txt>. Diakses Tanggal 31 Mei 2012.
- Eberhard-Harribey, L.,2006. Corporate social responsibility as a new paradigm in the European policy: how CSR comes to legitimate the European regulation process, *Corporate Governance* 6(4): 358-368.
- Fairbrass, J. 2008. Corporate Social Responsibility Policy in the EU: Issues of Legitimacy, Representation and Political Competition, Working Paper Series. Working Paper No 08/19. http://www.bradford.ac.uk/acad/management/external/pdf/workingpapers/2008/Booklet_08-19.pdf.
- Ghozali, I. 2001. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gray, R., Kouhy, R., and Lavers, S., 1995. Corporate Sosial and Environmental Reporting: A Review of the Literature and Longitudinal Study of UK Disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 8(2): 47-77.
- Hall, P., Rieck, R., 1998. The Effect of Positive Corporate Social Actions On Shareholder Wealth. *Journal of Financial and Strategic Decisions* 11(2):83-89.
- Hall, J. A. 2002. Exploratory Investigation Into The Corporate Social Disclosure Of Selected New Zealand Companies Discussion Paper Series 211. Massey University. ISSN 1175-2874.
- Harahap, S. S. 2008. *Kerangka Teori & Tujuan. Akuntansi Syariah*. Edisi 1. Jakarta: Pustaka Quantum.
- Hidayati,N.N., Murni, S., 2009. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11(1): 1-18

- Hidayanti, S., 2011. "Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Laporan Tahunan Terhadap Harga Saham". Skripsi. Universitas Jember
- Ho,H.,Chau,K.,Cheung,P.,2012. Inttelectual Capital Disclosure and Initial Public Offering: Evidence from Hong Kong. JAEBR: 56-68. ISSN 1927-033X. http://www.aebrjournal.org/uploads/6/6/2/2/6622240/1._ho_chaue_cheung.pdf
- Hoepner, A.G.F., P.S.Yu and J. Ferguson, 2010. Corporate Social Responsibility across Industries: When can who do well by doing good. http://www.unpri.org/academic10/Paper_13_PeiShan_Yu_Corporate. Diakses tanggal 29 Mei 2012.
- Honghui, C.tanpa tahun. On the Link between Strategic Option and Coroprate Social Responsibility: The Empirical Evidence from Chinese Private Firms. Research supported by Natural Science fund of China. <http://www.rccsr.com/admin/upload/201078161252.pdf>
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. Komponen Laporan Keuangan. Dikutip dari <http://akuntanmuda.wordpress.com/2011/07/05/psak-no-1-revisi-2009-komponen-laporan-keuangan-lengkap-penyajian-laporan-keuangan-dan-extraordinary-items/>. Diakses pada 4 Februari 2012.
- Jo, H dan Kim, Y. 2008. *Ethics and Disclosure: A Study of The Financial Performance of Firms in the Seasoned Equity Offerings Market*. Journal of Business and Ethics.
- Jones, P., Hillier, D and Comfort, D., 2009. Corporate Social Responsibility In The Uk Gambling Industry. *Corporate Governance* 9(2): 189-201 .
- Jones,C.P.2000.Investment:Analysis and Management.
- Kang, H and Gray, S. 2006. Reporting Intangible Assets:Voluntary Disclosure Practices of Top Emeging Market Companies. http://www.business.illinois.edu/accountancy/research/vkzcenter/conferences/italy/papers/Kang_Gray.pdf
- Katsoulakos, P., Koutsodimou, M., Matraga, A., Williams, L., 2004. A Historic Perspective of The CSR Movement.
- Kercher, K. 2007. Corporate Social Responsibility: Impact of globalisation and international business. Ejournal. Bond University. <http://epublications.bond.edu.au/cgej/4>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J. dan Warfield, T.D. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Jilid 1. Edisi Dua Belas. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Kotchen, M. J., Moon, J. J. 2011. Corporate Social Responsibility for Irresponsibility, NBER Working Paper No. 17254.
- Lewicka-Strzalecka,A.,2006. Opportunities and limitations of CSR in the postcommunist countries: Polish case. *Corporate Governance* 6(4): 440-448.
- Lewis, D., 2009. The Shift toward a Global Economy: Changes in Accounting Regulations to Repair a Broken Past and Lay a Solid Foundation for the Future. Running head: The Shift toward a Global Economy. A Senior Thesis submitted in partial fulfilment of the requirements for graduation in the Honors Program Liberty University.
- Li, N., Toppinen, A., Tuppuru, A., Puumalainen, K dan Hujala, M., 2011. Determinants of Sustainability Disclosure in the Global Forest Industry. *Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies*, 16(1):33-40. http://ejbo.jyu.fi/pdf/ejbo_vol16_no1_pages_33-40.pdf
- Lydenberg, S dan Grace, K. 2008. Innovations in Social and Environmental Disclosure Outside the United States
- Little, P., Coffee,D.,Lirely.,R.,and Little,B. 2010. Explaining Variation in Market to book ratios: Do Corporate Reputation Ratings Add Explanatory Power Over and Above Brand Values?. *Journal of Finance and Accountancy*. <http://www.aabri.com/manuscripts/09308.pdf>
- Lyon,T., Lu,Y.,Shi,X.,Yin,Q.,2011. How Do Investors Respond to Green Company Awards in China?. JEL:Q56;G14;K32. <http://webuser.bus.umich.edu/tplyon/PDF/Working%20Papers/China%20Green%20Companies%20Oct%202011.pdf>
- Machmud, Novita dan Djakman, Chaerul D. 2008. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006”. Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak.
- Mardjana, IK., 2000. Corporate Governance dan Privatisasi. *Jurnal Reformasi Ekonomi*, 2(2) Oktober dan desember.
- Margolis, J.D., Walsh, J.P. 2001. Misery Loves Companies: Whither Social Initiatives by Business? <http://www.hbs.edu/research/facpubs/workingpapers/papers2/0001/01-058.pdf>

- Margolis, J.D., Elfenbein, H. A., and Walsh, J. P., 2009. Does it pay to be Good...and Does it Matter? A Meta Analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance. Working Paper, Maret 2009.
- McDermott, K.E., 2011. Doctoral Candidate Kenan-Flagler Business School The University of North Carolina at Chapel Hill Campus Box 3490, McColl Building. <http://www.business.illinois.edu/accountancy/events/forum/papers/11-12/McDermott.pdf>
- Mia, P., Al-Mamun, A., 2011. Corporate Social Disclosure during the Global Financial Crisis. *International Journal of Economics and Finance*. 3(6): 174-187.
- Monika, Elsa Rumiris dan Hartanti, Dwi. 2008. "Analisis Hubungan Value Based Management Dengan Corporate Social Responsibility Dalam Iklim Bisnis Indonesia (Studi Kasus Perusahaan SWA100 2006)". Jurnal Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak.
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi. Bagaimana Meneliti & Menulis Riset?. Edisi Ketiga. Jakarta: Penerbit Airlangga.
- Naser, K., Al-Hussaini, A., Duha Al-Kwari, D., and Nuseibeh, R. 2006. Determinants Of Corporate Social Disclosure In Developing Countries: The Case Of Qatar advances. *International Accounting*, 19: 1-23.
- Ntoi, H. L. 2010. *The Impact of Corporate Socila Responsibility on the Corporate Financial Performance of Companies Listed on the Johannesburg Securities Exchange*. Gordon Institute of Business Science University of Pretoria. A Research project submitted to the Gordon Institute of Business Science, University of Pretoria, in partial fulfilment of the requirements for the degree of Master of Business Administration.
- Nurlela, R., Islahuddin. 2010. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". Jurnal Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak.
- Nuzula, N.F., Kato, M., 2011. Do Japanese Capital Markets Respond to the Publication of Corporate Social Responsibility Reports?. *Journal of Accounting Finance and Economics* 1(1):48-60
- Nurn, C.W., Tan, G., 2010. Obtaining Intangible And Tangible Benefits From Corporate Social Responsibility. *International Review of Business Research Papers* 6 (4): 360 – 371.

- O'Donovan, G., 2002. Environmental Disclosures In The Annual Report Extending The Applicability And Predictive Power Of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, **15** (3): 344-371.
- O'Rourke D., 2004. Opportunities and Obstacles for Corporate Social Responsibility Reporting in Developing Countries. University of California, Berkeley for the Corporate Social Responsibility Practice of the World Bank Group. The World Bank.
- Orlitzky, M., Schmidt, F.L., Rynes, S., 2003. Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Organization Studies* 24(3): 403-441.
- Osborne, R.L., Cowen, S.S., 2002. High performance Companies: The distinguishing profile. *Management Decision* **40**(3): 227-231.
- Petersen, H and Vredenburg, H., 2009. Corporate Governance, Social Responsibility and Capital Markets: Exploring the Institutional Investor Mental Model. *Corporate Governance* **9** (5): 2009: 610-622.
- Poddi, L., Vergalli, S., 2008. Does Corporate Social Responsibility Affect Firms' Performance?. Paper accepted at the 10th bi-annual EACES Conference, August, 28-30, 2008 and presented at "Colloquio Scientifico sull'Impresa Sociale", May, 23-24, 2008. Bari.
- Porter, M.E., Kramer, M.R. 2006. Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. Harvard Business Review. www.hbr.org.
- Rahman, A., Widyasari, K.N., 2008. The Analysis of Company Characteristic Influence Toward CSR Disclosure: Empirical Evidence of Manufacturing Companies Listed in JSX. *JAAI* 12(1):25-35.
<http://journal.uin.ac.id/index.php/JAAI/article/viewFile/37/134>.
- Rakhiemah, A.N., Agustia, N., 2009. "Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi 12 Palembang.
- Roberts. R.W., 1992. "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory", *Accounting, Organisations and Society*. **17** (6): 595-612.
- Robins, F., 2008. Why Corporate Social Responsibility Should be Popularised but Imposed. *Corporate Governance* **8**(3):330-341.

- Rochaety, E., Tresnati, R., Latief, A.M. 2007. Metodologi Penelitian Bisnis: Dengan Aplikasi SPSS. Edisi Pertama. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Sachs, S., Maurer, M., Ruhli, E. and Hoffmann, R., 2006. Corporate social responsibility from a “stakeholder view” perspective: CSR implementation by a Swiss mobile telecommunication provider. *Corporate Governance* 6(4):506-515.
- Samy, M., Odemilin, G., and Bampton, R., 2010. Corporate social responsibility: a strategy for sustainable business success. An analysis of 20 selected British companies. *Corporate Governance* 10(2): 203-217.
- Sayekti, Y., Wondabio, L. S. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient. Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. Simposium Akuntansi X, Unhas Makasar.
- Sembiring, E. R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. Simposium VIII Solo, 15-16 September 2005.
- Smith, J.L., Adhikari, A., Tonkar, R.H dan Andrew, R. L. 2010. *The Impact of Corporate Social Disclosure on Investment Behavior: A Cross-national Study*. *Journal Accountability Public Policy* 29: 177-192.
- Smith, A., & Yandle, B. (2009). Too big to fail, read, count, or stop. *Regulation*, 32(2), 3- 4. Retrieved from *Business Source Complete database*.
- Supangat, A. 2007. Statistika: Dalam Kajian Deskriptif, Inferensi, dan Nonparametrik. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekrayaan Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Keempat. Yogyakarta: BPFE UGM
- Svensson, A., 2008. *The Sarbanes-Oxley Act, What consequences have American Companies Identified after Implementation of Section 404 of the Sarbanes-Oxley Act?*. Bachelor Thesis in Business Administration. School of Business, Economic and Law at Gothenburg University.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Titisari, K. H., Suwardi, E., Setiawan, D. 2010. “Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Simposium Akuntansi 13 Purwokerto*.

- Urip,S., 2007. *Corporate Social Responsibility, A paper presented in Training and Directorship Certification Program for Commissioners and Directors*, Indonesian Institute of Commissioners and Directors, Jakarta.
- Utami, A. S. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi. Universitas Jember.
- Uwuigbe, U.,Egbide, B. C. 2012. Corporate Social Responsibility Disclosures in Nigeria: A Study of Listed Financial and Non-Financial Firms. *Journal of Management and Sustainability* 2(1):160-169.
- Vavra, J., 2007. Corporate Social Responsibility: When Does It Pay Off?. University Masstricht Faculty of Economics and Business Administration, Master Thesis.
- Vitaliano, D. F. 2010. *Corporate Social Responsibility And Labor Turnover Corporate Governance* **10** (5): 2010: 563-573
- Vollono, R. J. 2010. Doing Well by Doing Good: The Empirical Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance. A Thesis submitted to the Faculty of the Graduate School of Arts dan Science of Georgetown University in Partial Fulfillment of the Requirements for the degree of Master Public Policy. Wahington, DC.
- Weston, J. F. & Copeland, T. E. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Terjemahan oleh A. Jaka Wasana dan Kibrandoko. Jakarta: Bhinarupa Aksara.
- Widyaningtyas, F., 2011. “*Analisis Pola Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2007-2009)*”. Skripsi. Universitas Jember.
- Wijayanti, F. T., Sutaryo., Prabowo, A. P. 2011. “*Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*”. Simposium Nasional Akuntansi 14 Aceh.
- Yandle , B., 2010. Lost Trust The Real Cause of the Financial Meltdown. *The Independent Review*, **14**(3):341-361
- Yuan, Y., 2011. Research on the Influential Factors of CSR Information Disclosure. *Management & Engineering***02**: 1838-5745.
- Zunker, T., 2011. Determinants of the Voluntary Disclosure of Employee Information in Annual Reports: An Application of Stakeholder Theory A thesis submitted in total fulfilment of the requirements of the degree of

Doctor of Philosophy. Faculty of Business Bond University, Queensland, Australia.

Undang-Undang Republik Indonesia No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Diakses tanggal dari <http://bapepam.go.id/Reksadana/files/regulas1/UU%/2004%/202007%/20/20Perseroan%/20Terbatas.pdf>.

Internet

<http://csrjatim.org/2/data/sejarah-csr.pdf>

[http://english.minaz.nl/News/Speeches/2009/September/Time for change from shareholder value to stakeholder value](http://english.minaz.nl/News/Speeches/2009/September/Time%20for%20change%20from%20shareholder%20value%20to%20stakeholder%20value)

<http://www.mysmp.com/>

<http://www.askindia.org/csa.html>

[http://www.interpraxis.com/social audit resources.htm](http://www.interpraxis.com/social_audit_resources.htm)

<http://www.mallenbaker.net/csr/definition.php>

<http://www.wbcds.org/home.aspx>

[Global Reporting Initiative \(GRI\).3G Guidelines on www.globalreporting.org/guidelines/06g3oct06.asp.](http://www.globalreporting.org/guidelines/06g3oct06.asp)

LAMPIRAN 1

Checklist IndikatorGRI

No	Indikator	Y	T
	Indikator Kinerja Ekonomi		
	Aspek: Kinerja Ekonomi		
1	EC1 Perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah.		
2	EC2 Implikasi finansial dan risiko lainnya akibat perubahan iklim serta peluangnya bagi aktivitas organisasi		
3	EC3 Jaminan kewajiban organisasi terhadap program imbalan pasti		
4	EC4 Bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah		
	Aspek : Kehadiran Pasar		
5	EC5 Rentang rasio standar upah terendah dibandingkan dengan upah minimum setempat pada lokasi operasi yang signifikan.		
6	EC6 Kebijakan, praktek, dan proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal pada lokasi operasi yang signifikan		
7	EC7 Prosedur penerimaan pegawai lokal dan proporsi manajemen senior lokal yang dipekerjakan pada lokasi operasi yang signifikan.		
	Aspek: Dampak Ekonomi Tidak Langsung		
8	EC8 Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura, atau pro bono.		
9	EC9 Pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya		
	Indikator Kinerja Lingkungan		
	Aspek: Material		
10	EN1 Penggunaan bahan; diperinci berdasarkan berat atau volume		
11	EN2 Persentase penggunaan bahan daur ulang		
	Aspek: Energi		
12	EN3 Penggunaan energi langsung dari sumberdaya energi primer		
13	EN4 Pemakaian energi tidak langsung berdasarkan sumber primer		
14	EN5 Penghematan energi melalui konservasi dan peningkatan efisiensi		
15	EN6 Inisiatif untuk mendapatkan produk dan jasa berbasis energi efisien atau energi yang dapat diperbarui, serta pengurangan persyaratan kebutuhan energi sebagai akibat dari inisiatif tersebut.		
16	EN7 Inisiatif untuk mengurangi konsumsi energi tidak langsung dan pengurangan yang dicapai		
	Aspek: Air		
17	EN8 Total pengambilan air per sumber		
18	EN9 Sumber air yang terpengaruh secara signifikan akibat pengambilan air		

19	EN10 Persentase dan total volume air yang digunakan kembali dan didaur ulang		
Aspek Biodiversitas (Keanekaragaman Hayati)			
20	EN11 Lokasi dan ukuran tanah yang dimiliki, disewa, dikelola oleh organisasi pelapor yang berlokasi di dalam, atau yang berdekatan dengan daerah yang diproteksi (dilindungi) atau daerah-daerah yang memiliki nilai keanekaragaman hayati yang tinggi di luar daerah yang diproteksi		
21	EN12 Uraian atas berbagai dampak signifikan yang diakibatkan oleh aktivitas, produk, dan jasa organisasi pelapor terhadap keanekaragaman hayati di daerah yang diproteksi (dilindungi) dan di daerah yang memiliki keanekaragaman hayati bernilai tinggi di luar daerah yang diproteksi (dilindungi)		
22	EN13 Perlindungan dan Pemulihan Habitat		
23	EN14 Strategi, tindakan, dan rencana mendatang untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati		
24	EN15 Jumlah spesies berdasarkan tingkat risiko kepunahan yang masuk dalam Daftar Merah IUCN (IUCN Red List Species) dan yang masuk dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah-daerah yang terkena dampak operasi		
Aspek: Emisi, Efluen dan Limbah			
25	EN16 Jumlah emisi gas rumah kaca yang sifatnya langsung maupun tidak langsung dirinci berdasarkan berat		
26	EN17 Emisi gas rumah kaca tidak langsung lainnya diperinci berdasarkan berat		
27	EN18 Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan pencapaiannya		
28	EN19 Emisi bahan kimia yang merusak lapisan ozon (ozone-depleting substances/ODS) diperinci berdasarkan berat		
29	EN20 NO _x , SO _x dan emisi udara signifikan lainnya yang diperinci berdasarkan jenis dan berat		
30	EN21 Jumlah buangan air menurut kualitas dan tujuan		
31	EN22 Jumlah berat limbah menurut jenis dan metode pembuangan		
32	EN23 Jumlah dan volume tumpahan yang signifikan		
33	EN24 Berat limbah yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah yang dianggap berbahaya menurut Lampiran Konvensi Basel I, II, III dan VIII, dan persentase limbah yang diangkut secara internasional.		
34	EN25 Identitas, ukuran, status proteksi dan nilai keanekaragaman hayati badan air serta habitat terkait yang secara signifikan dipengaruhi oleh pembuangan dan limpasan air organisasi pelapor		
Aspek: Produk dan Jasa			
35	EN26 Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan produk dan jasa dan sejauh mana dampak pengurangan tersebut.		
36	EN27 Persentase produk terjual dan bahan kemasannya yang ditarik menurut kategori		

	Aspek: Kepatuhan		
37	EN28 Nilai Moneter Denda yang signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter atas pelanggaran terhadap hukum dan regulasi lingkungan		
	Aspek: Pengangkutan/Transportasi		
38	EN29 Dampak lingkungan yang signifikan akibat pemindahan produk dan barang-barang lain serta material yang digunakan yang digunakan untuk operasi perusahaan, dan tenaga kerja yang memindahkan		
	Aspek: Menyeluruh		
39	EN30 Jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan menurut jenis		
	Praktek Tenaga Kerja dan Pekerjaan yang Layak		
	Indikator Kinerja		
40	LA1 Jumlah angkatan kerja menurut jenis pekerjaan, kontrak pekerjaan, dan wilayah.		
41	LA2 Jumlah dan tingkat perputaran karyawan menurut kelompok usia, jenis kelamin, dan wilayah		
42	LA3 Manfaat yang disediakan bagi karyawan tetap (purna waktu) yang tidak disediakan bagi karyawan tidak tetap (paruh waktu) menurut kegiatan pokoknya.		
	Aspek: Tenaga kerja / Hubungan Manajemen		
43	LA4 Persentase karyawan yang dilindungi perjanjian tawar-menawar kolektif tersebut		
44	LA5 Masa pemberitahuan minimal tentang perubahan kegiatan penting, termasuk apakah hal itu dijelaskan dalam perjanjian kolektif tersebut.		
	Aspek: Kesehatan dan Keselamatan Jabatan		
45	LA6 Persentase jumlah angkatan kerja yang resmi diwakili dalam panitia Kesehatan dan Keselamatan antara manajemen dan pekerja yang membantu memantau dan memberi nasihat untuk program keselamatan dan kesehatan jabatan.		
46	LA7 Tingkat kecelakaan fisik, penyakit karena jabatan, hari-hari yang hilang, dan ketidakhadiran, dan jumlah kematian karena pekerjaan menurut wilayah		
47	LA8 Program pendidikan, pelatihan, penyuluhan/ bimbingan, pencegahan, pengendalian risiko setempat untuk membantu para karyawan, anggota keluarga dan anggota masyarakat, mengenai penyakit berat/berbahaya.		
48	LA9 Masalah kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat karyawan.		
	Aspek: Pelatihan dan Pendidikan		
49	LA10 Rata-rata jam pelatihan tiap tahun tiap karyawan menurut kategori/kelompok karyawan		

50	LA11 Program untuk pengaturan keterampilan dan pembelajaran sepanjang hayat yang menunjang kelangsungan pekerjaan karyawan akhir karier dan membantu mereka dalam mengatur akhir karier		
51	LA12 Persentase karyawan yang menerima peninjauan kinerja dan pengembangan karier secara teratur		
52	LA13 Komposisi badan pengelola/penguasa dan perincian karya-wan tiap kategori/kelompok menurut jenis kelamin, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan keanekaragaman indikator lain		
53	LA14 Perbandingan/rasio gaji dasar pria terhadap wanita menurut kelompok/kategori karyawan.		
Hak Asasi Manusia			
Aspek : Praktek Investasi dan Pengadaan			
54	HR1 Persentase dan jumlah perjanjian investasi signifikan yang memuat klausul HAM atau telah menjalani proses skrining/ filtrasi terkait dengan aspek hak asasi manusia		
55	HR2 Persentase pemasok dan kontraktor signifikan yang telah menjalani proses skrining/ filtrasi atas aspek HAM		
56	HR3 Jumlah waktu pelatihan bagi karyawan dalam hal mengenai kebijakan dan serta prosedur terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi, termasuk persentase karyawan yang telah menjalani pelatihan		
Aspek: Nondiskriminasi			
57	HR4 Jumlah kasus diskriminasi yang terjadi dan tindakan yang diambil/dilakukan.		
Aspek: Kebebasan Berserikat dan Berunding Bersama Berkumpul			
58	HR5 Segala kegiatan berserikat dan berkumpul yang diidentifikasi dapat menimbulkan risiko yang signifikan serta tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut.		
Aspek: Pekerja Anak			
59	HR6 Kegiatan yang mengidentifikasi mengandung risiko yang signifikan dapat menimbulkan terjadinya kasus pekerja anak, dan langkah-langkah yang diambil untuk mendukung upaya penghapusan pekerja anak.		
Aspek: Kerja Paksa dan Kerja Wajib			
60	HR7 Kegiatan yang teridentifikasi mengandung risiko yang signifikan dapat menimbulkan kasus kerja paksa atau kerja wajib, dan langkah-langkah yang telah diambil untuk mendukung upaya penghapusan kerja paksa atau kerja wajib		
Aspek: Praktek/Tindakan Pengamanan			
61	HR8 Persentase personel penjaga keamanan yang terlatih dalam hal kebijakan dan prosedur organisasi terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi		

	Aspek: Hak Penduduk Asli		
62	HR9 Jumlah kasus pelanggaran yang terkait dengan hak penduduk asli dan langkah-langkah yang diambil		
	Masyarakat		
	Indikator Kinerja		
	Aspek: Komunitas		
63	S01 Sifat dasar, ruang lingkup, dan keefektifan setiap program dan praktek yang dilakukan untuk menilai dan mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, baik pada saat memulai, pada saat beroperasi, dan pada saat mengakhiri.		
	Aspek: Korupsi		
64	S02 Persentase dan jumlah unit usaha yang memiliki risiko terhadap korupsi		
65	S03 Persentase pegawai yang dilatih dalam kebijakan dan prosedur antikorupsi		
66	S04 Tindakan yang diambil dalam menanggapi kejadian korupsi		
	Aspek: Kebijakan Publik		
67	S05 Kedudukan kebijakan publik dan partisipasi dalam proses melobi dan pembuatan kebijakan public		
68	S06 Nilai kontribusi finansial dan natura kepada partai politik, politisi, dan institusi terkait berdasarkan negara di mana perusahaan beroperasi		
	Aspek: Kelakuan Tidak Bersaing		
69	S07 Jumlah tindakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan antipersaingan, anti-trust, dan praktek monopoli serta sanksinya		
	Aspek: Kepatuhan		
70	S08 Nilai uang dari denda signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter untuk pelanggaran hukum dan peraturan yang dilakukan		
	TANGGUNG JAWAB PRODUK		
	Indikator Kinerja		
	Aspek: Kesehatan dan Keamanan Pelanggan		
71	PR1 Tahapan daur hidup di mana dampak produk dan jasa yang menyangkut kesehatan dan keamanan dinilai untuk penyempurnaan, dan persentase dari kategori produk dan jasa yang penting yang harus mengikuti prosedur tersebut		
72	PR2 Jumlah pelanggaran terhadap peraturan dan etika mengenai dampak kesehatan dan keselamatan suatu produk dan jasa selama daur hidup, per produk.		
	Aspek: Pemasangan Label bagi Produk dan Jasa		
73	PR3 Jenis informasi produk dan jasa yang dipersyaratkan oleh prosedur dan persentase produk dan jasa yang signifikan yang terkait dengan informasi yang dipersyaratkan tersebut		
74	PR4 Jumlah pelanggaran peraturan dan voluntary codes mengenai penyediaan informasi produk dan jasa serta pemberian label, per produk		

75	PR5 Praktek yang berkaitan dengan kepuasan pelanggan termasuk hasil survei yang mengukur kepuasan pelanggan		
Aspek: Komunikasi Pemasaran			
76	PR6 Program-program untuk ketaatan pada hukum, standar dan voluntary codes yang terkait dengan komunikasi pemasaran, termasuk periklanan, promosi, dan sponsorship		
77	PR7 Jumlah pelanggaran peraturan dan voluntary codes sukarela mengenai komunikasi pemasaran termasuk periklanan, promosi, dan sponsorship, menurut produknya		
Aspek: Keleluasaan Pribadi (privacy) Pelanggan			
78	PR8 Jumlah keseluruhan dari pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran keleluasaan pribadi (privacy) pelanggan dan hilangnya data pelanggan		
Aspek: Kepatuhan			
79	PR9 Nilai moneter dari denda pelanggaran hukum dan peraturan mengenai pengadaan dan penggunaan produk dan jasa		
Jumlah Nilai			

Sumber: Dimodifikasi dari GRI (2006).

Keterangan :

Y = Item yang diharapkan diungkapkan.

T =Item yang tidak diungkapkan.

LAMPIRAN 2

STATISTIK DESKRIPTIF SEBELUM DAN SETELAH TRANSFORMASI DAN TRIM

Descriptive Statistics (Original)

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
CSDI	80	.51	.00	.51	.2359	.11682	.014
PBV	80	32.36	-1.65	30.71	4.9550	6.20449	38.496
PER	80	352.73	-214.92	137.81	21.1708	38.62546	1491.926
Valid N (listwise)	80						

Descriptive Statistics after Transformation and Trim

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
CSDI	80	.51	.00	.51	.2359	.11682	.014
PBVtrimln	69	3.59	-.63	2.97	.8985	.88664	.786
PERtrimln	59	4.43	.49	4.93	2.7862	.76800	.590
Valid N (listwise)	57						

LAMPIRAN 3

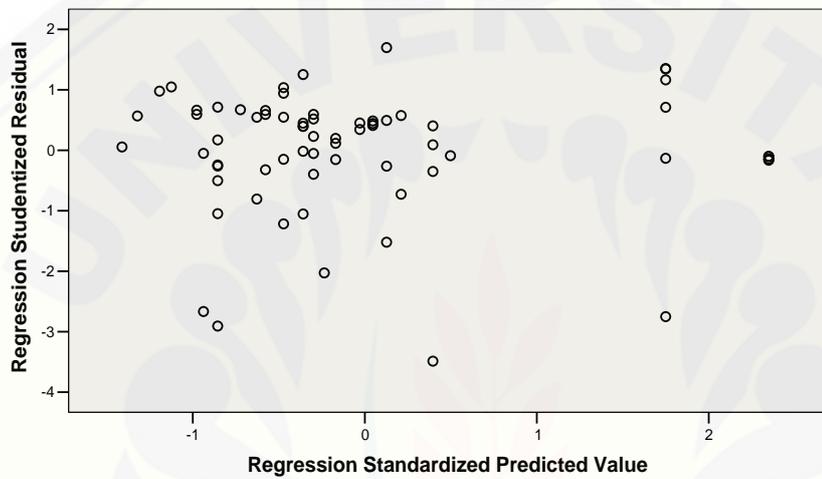
UJI PARK

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.964	.697		-1.384	.171
	LNCSR	-1.242	.395	-.361	-3.142	.003

a. Dependent Variable: RESILNKUADRATPBV

Dependent Variable: RESILNKUADRATPBV

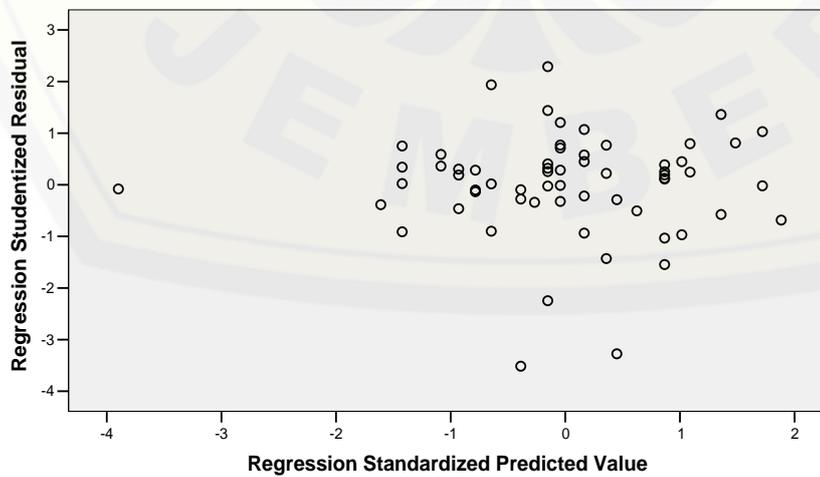


Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.666	1.625		2.256	.028
	LNCSR	.213	1.145	.024	.186	.853

a. Dependent Variable: RESILNKUADRATPER

Dependent Variable: RESILNKUADRATPER



LAMPIRAN 4

ANALISIS REGRESI

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CSDI ^b	.	Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: PBVtrimln

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.166 ^a	.028	.013	.88083	1.848

- a. Predictors: (Constant), CSDI
b. Dependent Variable: PBVtrimln

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.474	1	1.474	1.900	.173 ^a
	Residual	51.983	67	.776		
	Total	53.457	68			

- a. Predictors: (Constant), CSDI
b. Dependent Variable: PBVtrimln

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.606	.237		2.555	.013
	CSDI	1.273	.923	.166	1.378	.173

- a. Dependent Variable: PBVtrimln

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.6060	1.2550	.8985	.14724	69
Residual	-1.41114	2.28450	.00000	.87433	69
Std. Predicted Value	-1.987	2.421	.000	1.000	69
Std. Residual	-1.602	2.594	.000	.993	69

a. Dependent Variable: PBVtrimln

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.6060	1.2550	.8985	.14724	69
Std. Predicted Value	-1.987	2.421	.000	1.000	69
Standard Error of Predicted Value	.106	.280	.144	.042	69
Adjusted Predicted Value	.5717	1.3578	.8978	.15184	69
Residual	-1.41114	2.28450	.00000	.87433	69
Std. Residual	-1.602	2.594	.000	.993	69
Stud. Residual	-1.617	2.656	.000	1.011	69
Deleted Residual	-1.43763	2.39512	.00075	.90654	69
Stud. Deleted Residual	-1.637	2.786	.007	1.030	69
Mahal. Distance	.000	5.863	.986	1.259	69
Cook's Distance	.000	.171	.019	.036	69
Centered Leverage Value	.000	.086	.014	.019	69

a. Dependent Variable: PBVtrimln

LAMPIRAN 5

ANALISIS REGRESI

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CSDI ^b	.	Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: PERtrimln

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.411 ^a	.169	.154	.70624

- a. Predictors: (Constant), CSDI
b. Dependent Variable: PERtrimln

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.780	1	5.780	11.588	.001(a)
	Residual	28.430	57	.499		
	Total	34.210	58			

- a Predictors: (Constant), CSDI
b Dependent Variable: PERtrimln

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.859	.287		6.471	.000
	CSDI	3.461	1.017	.411	3.404	.001

- a. Dependent Variable: PERtrimln

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	2.0671	3.6243	2.7862	.31568	59
Residual	-1.95608	2.37430	.00000	.70013	59
Std. Predicted Value	-2.278	2.655	.000	1.000	59
Std. Residual	-2.770	3.362	.000	.991	59

- a. Dependent Variable: PERtrimln