

**Bidang Kajian : Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal (AKPM)**

***CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN KINERJA PERUSAHAAN***

Kartika Hendra Titisari  
Fakultas Ekonomi - UNIBA - Surakarta  
Eko Suwardi  
Fakultas Ekonomi – UGM – Yogyakarta  
Doddy Setiawan  
Fakultas Ekonomi – UNS - Surakarta

## **CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN KINERJA PERUSAHAAN**

Kartika Hendra Titisari  
 Fakultas Ekonomi - UNIBA - Surakarta  
 Eko Suwardi  
 Fakultas Ekonomi – UGM – Yogyakarta  
 Doddy Setiawan  
 Fakultas Ekonomi – UNS - Surakarta

### **ABSTRACT**

This research investigates the effects of Corporate Social Responsibility (CSR) on the firm performance. We analyse CSR based on the parameters: community, environment and employment and we use CAR as proxy of firm performance. Samples of this research consist of 32 annual reports of the companies which vulnerable to environment and joined the Company's Environmental Performance Rating Program of the Ministry of Environment from 2005 to 2006. The results of the descriptive statistics show that there is an increase in the CSR index trend; if seen from its parameters, the CSR activities are much more done in the field of environment and community. Based on the correlation analysis, the variables of environment and community have a positive correlation with CAR; this indicates that information regarded by the investors to have effect on the corporate performances. On the other hand employment has a negative correlation with CAR, because this information is thought by the investors to be the corporate expenditures, which causes the damage of value in the stockholders. But, using regression analysis we do not find significant impact of CSR as well as community and environmental on the stock return. On the other hand, we find significant effect of employment on the stock return.

Keyword : CSR, environment, community, employment, *stock return*, firm performance

### **1. PENDAHULUAN**

Akhir-akhir ini topik mengenai *Corporate Social Responsibility* (selanjutnya disingkat *CSR*) banyak di bahas. Perusahaan di dunia maupun di Indonesia juga semakin banyak yang mengklaim bahwa mereka telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya. Kesadaran tentang pentingnya mempraktikan *CSR* ini menjadi trend global seiring dengan semakin maraknya kepedulian mengutamakan *stakeholders*. Kemajuan teknologi informasi dan keterbukaan pasar, perusahaan harus secara serius dan terbuka memperhatikan *CSR*. Sejalan dengan perkembangan tersebut, Undang-Undang RI No. 40/2007 mewajibkan perseroan yang bidang usahanya di bidang atau terkait dengan bidang SDA untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dan wajib melaporkan pelaksanaan tanggung jawab tersebut di Laporan Tahunan.

Penelitian mengenai *CSR* telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun di negara

lain, misalnya Widiastuti (2002), Mahoney *et al* (2003), Zuhroh dan Sukmawati (2003), Suratno *et al* (2006), Fauzi *et al* (2007), Fiori *et al* (2007), dan Sayekti dan Wondabio (2007). Penelitian yang menginvestigasi hubungan CSR dan kinerja perusahaan yang meliputi kinerja keuangan dan kinerja ekonomi dilakukan oleh Mahoney *et al* (2003) yang meneliti hubungan antara kinerja sosial dan lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan (ROE dan ROA) dengan variabel kontrol *debt to assets ratio* dan *assets*. Hasilnya menunjukkan hubungan positif. Penelitian Suratno *et al* (2006) menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*. Fauzi *et al* (2007) merupakan peneliti yang mengembangkan model *slack resource theory* dan *good manajement theory* dalam meneliti hubungan *Corporate Social performance* dan *Corporate Financial Performance* (ROE dan ROA). Hasil studi tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. Analisis lebih jauh dengan menggunakan *slack resource theory* menunjukkan *size* perusahaan mempengaruhi hubungan CSP dan CFP.

Sayekti dan Wondabio (2007) meneliti pengaruh CSR *disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. Bukti empiris menunjukkan CSR berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*, yang mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Widiastuti (2002) justru menunjukkan pengaruh positif.

Fiori *et al* (2007) meneliti CSR terutama yang berkaitan dengan reaksi investor dan memproksi kinerja perusahaan menggunakan *stock price*. Hasil empirisnya menunjukkan CSR tidak signifikan mempengaruhi *stock price*. Lutfi (2001) seperti yang dikutip oleh Zuhroh dan Sukmawati (2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Penelitian Zuhroh dan Sukmawati (2003) pada perusahaan-perusahaan *high profile* membuktikan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh

terhadap volume perdagangan saham. Brammer *et al* (2005) menginvestigasi hubungan antara *corporate social performance* dan *financial performance* yang diukur dengan *stock return* untuk perusahaan-perusahaan di UK. *Environment* dan *employment* berkorelasi negatif dengan *return*, sedangkan *community* berkorelasi positif.

Adanya hasil empiris terdahulu yang masih kontradiktif dan bervariasi dalam mengukur kinerja perusahaan serta pentingnya konsep ini dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan secara mikro dan juga membentuk kepercayaan investor, penelitian ini akan membahas pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *stock return*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu di Indonesia adalah pengukuran indeks CSR dilakukan untuk masing-masing parameter (*environment, employment, community*) seperti yang dilakukan Brammer *et al* (2005) dan Fiori *et al* (2007). Hasil penelitian akan memberikan bukti empiris pengaruh CSR<sub>parameters</sub> terhadap kinerja perusahaan dan menunjukkan parameter yang lebih banyak mendapat perhatian perusahaan. Selain itu penelitian ini dilakukan pada perusahaan rawan lingkungan serta mengikuti program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup. Menurut Robert seperti yang dikutip Hackston dan Milne (1996), perusahaan yang mempunyai tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan (rawan lingkungan) termasuk dalam tipe industri *high profile*. Perusahaan ini pada umumnya merupakan perusahaan yang memperoleh sorotan masyarakat karena aktivitas operasinya memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas (Zuhroh dan Sukmawati, 2003).

Adanya fakta permasalahan CSR yang dilakukan perusahaan di Indonesia dan kontradiktifnya hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan CSR dan kinerja perusahaan serta bervariasinya ukuran yang digunakan untuk kinerja perusahaan (Mahoney *et al.* 2003; Zuhroh dan Sukmawati 2003; Brammer *et al.* 2005; Suratno *et al.* 2006 ; Fauzi *et al.* 2007; Fiori *et al.* 2007; Sayekti dan Wondabio, 2007) maka memunculkan perumusan

pertanyaan masalah dalam penelitian sebagai berikut: "Apakah CSR parameter (*environment, employment, community*) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?"

## 2. REVIEW LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2. 1. *Coporate Social Responsibility* (CSR)

Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi. Hal ini sejalan dengan *legitimacy theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan (Tilt, CA. 1994). Jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan dalam kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Lindblom, 1994) seperti yang dikutip oleh Haniffa dan Cooke (2005). Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990).

Praktik pengungkapan CSR bervariasi di antar waktu dan antar negara. Hal ini disebabkan isu-isu yang dipandang penting oleh satu negara mungkin akan menjadi kurang penting bagi negara lain (Gray *et al.* 1995; Williams,1999; Yusoff dan Lehman, 2003). Pengungkapan CSR perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan dan ingin dilihat sebagai warga negara yang bertanggung jawab (Ahmad *et al.* 2003) dan perusahaan akan mengungkapkan informasi tertentu jika ada aturan yang menghendaknya (Anggraini, 2006).

Mengenai pengertian CSR belum ada pengertian tunggal yang disepakati oleh semua pihak. Menurut Darwin (2004) seperti yang dikutip oleh Anggraini (2006), CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap

lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. Gray *et al* (1987) seperti dikutip oleh Belal (2001) mendefinisikan CSR sebagai proses komunikasi sosial dan lingkungan dari organisasi ekonomi terhadap kelompok tertentu di masyarakat, yang melibatkan tanggung jawab organisasi (terutama perusahaan), di luar tanggung jawab keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perusahaan mempunyai tanggung jawab lebih luas dibanding hanya untuk mencari uang bagi pemegang saham.

Dari beragam definisi CSR, ada satu kesamaan bahwa CSR tak bisa lepas dari kepentingan *shareholder* dan *stakeholder* perusahaan. Konsep inilah yang kemudian diterjemahkan oleh John Elkington sebagai *triple bottom line*, yaitu: *Profit*, *People*, dan *Planet*. Maksudnya, tujuan CSR harus mampu meningkatkan laba perusahaan, menyejahterakan karyawan dan masyarakat, sekaligus meningkatkan kualitas lingkungan.

## 2.2. Pengungkapan Sosial Perusahaan

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting*, atau *corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring, 2005). Pratiwi dan Djamhuri (2004) mengartikan pengungkapan sosial sebagai suatu pelaporan atau penyampaian informasi kepada *stakeholders* mengenai segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosialnya. Hasil penelitian di berbagai negara membuktikan, bahwa laporan tahunan (*annual report*) merupakan media yang tepat untuk menyampaikan tanggung jawab sosial perusahaan.

## 2.3. Tema Pengungkapan sosial

Kategori *corporate social disclosures* menurut William (1999) meliputi 5 (lima) tema

antara lain : (1) *environment*; (2) *energy*; (3) *human resources and management*; (4) *products and customers*; and (5) *community*. Sedangkan Brammer et al (2005) pengukuran CSR dengan mempertimbangkan tiga parameter CSR yaitu: *Employment*, *Environment* dan *Community*.

#### **2.4. Kinerja perusahaan**

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

Penelitian-penelitian terdahulu yang mengangkat topik pengaruh pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan terhadap indikator-indikator kinerja perusahaan seperti ROA, ROE, profitabilitas, harga saham dan *return* telah banyak dilakukan baik di luar maupun di Indonesia sendiri. Penelitian yang langsung menguji informasi CSR yang merupakan informasi non keuangan terhadap harga saham dilakukan oleh Fiori *et al* (2007) menunjukkan pengaruh CSR terhadap harga saham. Penelitian Brammer (2005) menunjukkan pengaruh CSR terhadap *return*. Meskipun sangat lemah, penelitian Junaedi (2005) menemukan bahwa pengungkapan dalam laporan tahunan berpengaruh terhadap *return*. Ini menunjukkan kemungkinan informasi dalam laporan tahunan perusahaan belum dijadikan salah satu sumber informasi penting dan menentukan dalam proses pengambilan keputusan investasi oleh para investor yang tercermin dari volume perdagangan serta *return* saham yang diperdagangkan.

Secara umum konsep pengukuran kinerja perusahaan tradisional (Fiori *et al*, 2007) fokus pada analisis : *profitability*, *Liquidity*, *Solvency*, *Financial efficiency*, *Repayment*

*capacity*. Akuntansi mendasarkan ukuran kinerja keuangan adalah suatu peramal yang cukup untuk penilaian pasar perusahaan dan return. Harga pasar saham merefleksikan nilai fundamental saham (Brief dan Lawson, 1992; Peasnell, 1996) seperti dikutip oleh Fiori *et al* (2007). Sehingga dapat di simpulkan bahwa harga pasar saham menggambarkan kinerja perusahaan. Lebih jauh lagi pergerakan harga saham ini akan mempengaruhi *return* yang diterima oleh investor. Tentu saja juga dipengaruhi oleh *return* pasar. Sehingga *abnormal return* yang diterima oleh investor juga akan menggambarkan kinerja pasar perusahaan (*market performance*).

## 2.5. Penelitian terdahulu

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

Hackston dan Milne (1996) menyajikan bukti empiris yaitu ukuran perusahaan dan industri berhubungan dengan jumlah pengungkapan sedangkan profitabilitas tidak. Interaksi antara ukuran perusahaan dan industri menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang lebih kuat antara perusahaan dalam industri yang *high-profile* dibandingkan dengan industri yang *low-profile*. Perusahaan yang termasuk dalam industri yang *high-profile* akan memberikan informasi sosial lebih banyak dibandingkan perusahaan yang *low-profile*. Roberts (1992) seperti yang dikutip Hackston dan Milne (1996) mendefinisikan industri yang *high-profile* adalah industri yang memiliki visibilitas konsumen, risiko politis yang tinggi, atau menghadapi persaingan yang tinggi. Preston (1977) dalam Hackston dan Milne (1996) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktivitas ekonomi yang memodifikasi lingkungan, seperti industri ekstraktif, lebih mungkin mengungkapkan informasi mengenai

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

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

Sarumpaet (2005) memberikan bukti empiris tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan, akan tetapi ukuran perusahaan berhubungan secara signifikan terhadap kinerja lingkungan. Spicer (1978) menunjukkan adanya asosiasi yang signifikan antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosial perusahaan meskipun tingkat asosiasi dari tahun ke tahun menurun. Demikian juga Teoh *et al* (1998) membuktikan hubungan positif antara pengungkapan informasi lingkungan hidup dengan *financial performance* pada perusahaan rawan lingkungan.

Penelitian Suratno *et al* (2006) menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*. Meskipun penelitian ini tidak secara langsung meneliti mengenai korelasi dari pengungkapan *environmental* terhadap kinerja ekonomi perusahaan, tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental*

*performance* berpengaruh positif terhadap *environmental disclosures*.

Mahoney dan Robert (2003) memberikan bukti empiris hubungan yang positif dan signifikan antara kinerja sosial dan lingkungan perusahaan dengan kinerja keuangan. Fauzi *et al* (2007) merupakan peneliti yang mengembangkan model *slack resource theory* dan *good manajement theory* dalam meneliti hubungan *Corporate Social performance* dan *Corporate Financial Performance* dan menggunakan size perusahaan dan type perusahaan sebagai moderating variabel. Hasil studi tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. Analisis lebih jauh dengan menggunakan *slack resource theory* menunjukkan size perusahaan positif signifikan mempengaruhi hubungan CSP dan CFP.

CSR berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient* yang mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan (Sayekti dan Wondabio, 2007). Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Widiastuti (2002) yang justru menunjukkan pengaruh positif.

Zuhroh dan Sukmawati (2003) menunjukkan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*. Lutfi (2001) seperti dikutip oleh Zuhroh dan Sukmawati (2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Hasil ini konsisten dengan Indah (2001) dan Rasmiati (2002) seperti dikutip oleh Zuhroh dan Sukmawati (2003) yang juga tidak menemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan sosial dengan volume perdagangan saham seputar publikasi laporan tahunan. Penelitian empiris lainnya dilakukan Alexander dan Buchhloz (1978) ini yang tidak menemukan hubungan yang signifikan antara tingkat CSR dan kinerja pasar saham yang diukur dengan rata-rata *return*.

Brammer *et al* (2005) menginvestigasi hubungan antara *corporate social performance* dan *financial performance* yang diukur dengan *stock return* untuk perusahaan – perusahaan

di UK. *Environment* dan *employment* berkorelasi negatif dengan *return*, sedangkan *community* berkorelasi positif. Selanjutnya Fiori *et al* (2007) memproxi kinerja keuangan perusahaan menggunakan harga pasar saham dengan variabel kontrol *Debt/Equity Ratio*, *ROE* dan *Beta levered*. Hasil empirisnya menunjukkan CSR parameter (*environment*, *employment*, dan *community*) tidak signifikan mempengaruhi harga pasar saham.

Berbagai penelitian menunjukkan hasil yang beragam serta beragam dalam mengukur kinerja perusahaan. Secara umum hasil penelitian mengindikasikan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja perusahaan walaupun terdapat hasil penelitian yang tidak membuktikan hubungan tersebut yaitu Alexander dan Buchhloz (1978); Hackston dan Milne (1996); Lutfi (2001); dan Sarumpaet (2005). Beberapa penelitian lainnya menunjukkan hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan adalah Spicer (1978); Teoh *et al* (1998); Widiastuti (2002); Mahoney dan Robert (2003); Zuhroh dan Sukmawati (2003); Brammer *et al* (2005); Suratno *et al* (2006); Fauzi *et al* (2007); dan Fiori *et al* (2007).

Dengan menguji pengaruh CSR berdasarkan parameternya seperti dilakukan oleh Brammer *et al* (2005) dan Fiori *et al* (2007) dan menggunakan *stock return* sebagai ukuran kinerja perusahaan, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

$H_1$  : CSR berpengaruh terhadap *stock return*

$H_2$  : CSR<sub>(environment)</sub> berpengaruh terhadap *stock return*

$H_3$  : CSR<sub>(employment)</sub> berpengaruh terhadap *stock return*

$H_4$  : CSR<sub>(community)</sub> berpengaruh terhadap *stock return*

### 3. METODE RISET

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi obyek penelitian ini ialah laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005–2006. Sampel dipilih

dengan metode *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel adalah: laporan tahunan dari perusahaan – perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam industri rawan lingkungan dan mengikuti program PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan melaporkan aktivitas CSR dalam laporan tahunan.

## **3.2. Variabel dan Metode Analisis**

### **3.2.1. Variabel**

Variabel independent dalam penelitian ini adalah CSRI dan CSRI<sub>parameters</sub>. Variabel dependen adalah *stock return*, yang di ukur dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

### **3.2.2. Metode Analisis**

#### **3.2.2.1. Penghitungan indeks CSR**

##### **a. Membuat suatu daftar (*checklist*) pengungkapan CSR**

Daftar item yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar item yang pernah digunakan oleh peneliti sebelumnya, yaitu Sembiring (2005) dan Sayekti (2007) dikombinasikan dengan penelitian Brammer (2005) dan Fiori (2007).

##### **b. Menentukan indeks CSR untuk setiap perusahaan sampel**

Pengecekan dan penghitungan CSRI<sub>parameters</sub> menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika ada dan nilai 0 jika tidak ada (Haniffa et al, 2005) yang juga digunakan Sayekti (2007). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Untuk mendapatkan indeks CSRI, total skor untuk setiap perusahaan dibagi dengan jumlah item pengungkapan.

#### **3.2.2.2. Pengukuran *Stock Return***

*Stock Return* di ukur dengan *Cumulative Abnormal Returns* (CAR). Perhitungan *abnormal return* dilakukan dengan menggunakan model pasar (*market model*). Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua periode, yaitu periode

estimasi ( *estimation period* ) selama 135 hari, yaitu dari hari -143 sampai dengan hari -8 dan periode peristiwa ( *event period* ) selama 15 hari.

### 3.2.2.3. Metode Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini digunakan alat analisis regresi. Pengaruh CSRI terhadap *Stock Return* (diproksi dengan CAR), di uji dalam 4 (empat) tahap. Pengujian pertama menguji pengaruh CSRI terhadap CAR tanpa variabel kontrol, kedua menguji pengaruh CSRI terhadap CAR dengan variabel kontrol, ketiga menguji  $CSRI_{parameters}$  tanpa adanya variabel kontrol dan yang ke empat dengan memasukkan variabel kontrol. Adapun persamaan statistik dalam penelitian ini :

- a.  $CAR = a + b_1 CSRI + \varepsilon$
- b.  $CAR = a + b_1 CSRI + b_2 DER + b_3 Beta + b_4 ROE + b_5 PBV + \varepsilon$
- c.  $CAR = a + b_1 CSRI_{employment} + b_2 CSRI_{environment} + b_3 CSRI_{community} + \varepsilon$
- d.  $CAR = a + b_1 CSRI_{employment} + b_2 CSRI_{environment} + b_3 CSRI_{community} + b_4 DER + b_5 Beta + b_6 ROE + b_7 PBV + \varepsilon$

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

## 4. HASIL EMPIRIS

### 4.1. Statistik Deskriptif dan Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diperoleh sampel sebanyak 32 perusahaan (lihat tabel 1 untuk proses pengambilan sampel dan tabel 2 untuk perusahaan yang menjadi sampel). Hasil statistik deskriptif (lihat tabel 3 dan tabel 4) rata-rata index CSR lebih tinggi dari penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) yaitu sebesar 0,201751 (yang menggunakan data tahun 2005). Dalam penelitian ini indeks CSR sebesar 0,3696429. Peningkatan tren CSR yang dilakukan perusahaan ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin memberi perhatian kepada aktivitas CSR dan mengungkapkannya dalam laporan tahunannya. Hal ini menarik untuk diteliti lebih lanjut untuk mengetahui aktivitas CSR (parameter CSR) yang

paling banyak mendapat perhatian perusahaan.

Rata-rata index CSR untuk parameter *environment* 0,53125 , parameter *employment* 0,2474669 dan parameter *community* 0,4859375. Berbeda dengan penelitian Anggraini (2006) yang menemukan pengungkapan kinerja lingkungan masih sangat sedikit dan pengungkapan tertinggi pada tanggung jawab ke masyarakat (*community*). Tetapi dalam penelitian ini ditemukan rata-rata aktivitas CSR parameter *environment* lebih tinggi dibanding parameter *employment* dan *community*. Hal ini bisa dimengerti bahwa industri dalam penelitian ini adalah perusahaan rawan lingkungan yang keberlangsungannya sangat tergantung pada lingkungan dan komunitas sekitar. Sejalan dengan penemuan Anggraini (2006) dimana pengungkapan sumber daya manusia kebanyakan dilakukan oleh perusahaan perbankan dan asuransi, dimana industri ini sangat tergantung pada kemampuan manusia (karyawan) dalam memberikan jasanya kepada pelanggan.

Hasil pengujian *pearson correlation* menunjukkan bahwa korelasi antara variabel CAR dan variabel *environment* dan *community* adalah positif dan signifikan. Hasil *pearson correlation* ini sesuai dengan prediksi yang menyatakan ada pengaruh CSRI (parameter) terhadap CAR. Untuk parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR. Berbeda dengan penelitian Brammer (2006) menemukan *environment* dan *employment* berkorelasi negative dengan return, sedangkan *community* berkorelasi positif, penelitian ini justru menemukan *environment* berkorelasi positif dengan return. Sedangkan korelasi antara variabel CAR dengan BETA dan DER adalah negatif. Sesuai dengan prediksi yang menyatakan semakin tinggi risiko dan leverage perusahaan maka investor akan semakin berhati-hati. Korelasi variabel CAR dengan ROE adalah positif. Hasil ini juga sesuai dengan prediksi yang menyatakan bahwa investor akan memberi perhatian lebih pada perusahaan yang memiliki kinerja ekonomi (diproksi dengan ROE) yang lebih tinggi. Berbeda dengan PBV sebagai proksi dari *growth* perusahaan yang diprediksi berkorelasi positif namun hasil

statistik menunjukkan korelasi negatif. Namun secara statistik yang menunjukkan hubungan yang signifikan adalah korelasi antara CAR dan *environment*, *employment* dan *Beta*.

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi pada penelitian signifikan dan representatif. Dari hasil analisis semua model regresi memenuhi asumsi klasik.

## 4.2. Hasil Pengujian Hipotesis

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

### 4.2.1. Analisa pengaruh Indeks *Corporate Social Responsibility* terhadap *stock return*

Tabel 6 (*terlampir*) menyajikan tiga model regresi, yaitu Model 1 yang tidak memasukkan variabel kontrol dan Model 2a serta 2b yang memasukkan variabel kontrol. Setelah memasukkan variabel kontrol pada model 2a, uji F sebesar 0,551 (p-value 0,464). Kesimpulannya model regresi tidak signifikan, yang berarti variabel independent tidak bisa menjelaskan variabel dependent. Selanjutnya untuk memperoleh tingkat signifikansi model maka peneliti mengeluarkan variabel DER dan PBV dari model. Pengeluaran DER dan PBV dari Model 2a didasarkan pada nilai t yang kecil (tanpa memperhatikan tanda positif dan negatif) untuk memperoleh tingkat signifikansi model regresi. Hal ini sesuai dengan analisis regresi model *backward* (Santoso, 2001). Pada model 2b uji F sebesar 2.321 (p-value 0.097). Dari hasil ini disimpulkan bahwa dengan mengeluarkan variabel DER dan PBV maka variabel independen bisa menjelaskan variabel dependen, yaitu CAR. Hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi model 2b. Sehingga model 2b lebih baik dari model 2a. Pada analisis selanjutnya peneliti menggunakan model 1 dan model 2b.

Berdasarkan hasil analisa regresi model 1 dan 2b membuktikan bahwa indeks CSR

tidak berpengaruh terhadap CAR. Hal ini sejalan dengan penelitian Alexander dan Buchhloz (1978) yang tidak menemukan hubungan yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Sejalan juga dengan penelitian Lutfi (2001) seperti yang dikutip Zuhroh dan Sukmawati (2003) yang tidak menemukan pengaruh yang signifikan CSR terhadap perubahan harga saham

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

#### **4.2.2. Analisa pengaruh Indeks *Corporate Social Responsibility* parameter terhadap *stock return***

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

Tabel 7 (**terlampir**) menyajikan tiga model regresi berganda, yaitu Model 3 yang tidak memasukkan variabel kontrol dan Model 4a serta 4b yang memasukkan variabel kontrol. Berdasarkan hasil analisa regresi baik model 3 maupun model 4a dan 4b membuktikan bahwa bahwa *environment* dan *community* berpengaruh positif terhadap CAR dan *employment*

berpengaruh negatif. Hal ini berbeda dengan temuan Brammer (2005) dimana *environment* dan *employment* berkorelasi negatif dengan *return*, sedangkan *community* berkorelasi positif. Dari hasil analisis ini perbedaan arah hubungan CSR dan CAR pada model 1 dan 2b terjawab, yaitu hanya parameter *employment* yang berpengaruh negatif.

Model 3 memiliki nilai uji F sebesar 1,572 (p-value 0,074). Setelah memasukkan variabel kontrol pada model 4a, nilai uji F sebesar 1,713 (p-value 0.153). Kesimpulannya model regresi tidak signifikan, yang berarti variabel independent tidak bisa menjelaskan variabel dependent. Selanjutnya untuk memperoleh tingkat signifikansi model regresi 4a, peneliti mengeluarkan DER dan PBV dari model. Pengeluaran DER dan PBV dari Model 4a didasarkan pada nilai t yang kecil (tanpa memperhatikan tanda positif dan negatif). Hal ini sesuai dengan analisis regresi model *backward* (Santoso, 2001). Hasil analisis menunjukkan model 4b memiliki uji F sebesar 2.442 (p-value 0,061). Dari hasil ini disimpulkan bahwa dengan mengeluarkan variabel DER dan PBV maka variabel independent bisa menjelaskan variabel dependen, yaitu CAR. Namun demikian, hasil uji F model 4b menunjukkan hasil yang lebih baik dibandingkan dengan hasil uji F model 3. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi model 4b lebih baik dibanding model 3 meskipun sama pada level 10%. Karena model yang signifikan adalah model 3 dan 4b, maka pada analisis selanjutnya peneliti menggunakan model 3 dan 4b.

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa Model 3 memiliki *adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,132. Sedangkan Model 4b memiliki *adjusted R*<sup>2</sup> yang lebih baik sebesar 0,189. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu bahwa kinerja pasar perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya beta dan kinerja ekonomi perusahaan (dalam penelitian ini diproksi dengan variabel beta dan ROE). Peningkatan *R*<sup>2</sup> tersebut menunjukkan bahwa pengikutsertaan variabel kontrol meningkatkan *explainability* model atau *explainability*

variabel independen terhadap perilaku variabel dependen (CAR). Selanjutnya BETA berpengaruh negatif dan ROE berpengaruh positif terhadap CAR. Hal ini sesuai dengan prediksi.

#### 4.3. Diskusi Hasil Penelitian

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

Hasil analisis korelasi antara variabel CAR dan variabel *environment* dan *community* adalah positif. Parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR. Berbeda dengan penelitian Brammer (2006) menemukan *environment* dan *employment* berkorelasi negative dengan return, sedangkan *community* berkorelasi positif. Hal ini dimungkinkan pembelanjaan sosial perusahaan mengakibatkan merusak nilai pemegang saham. Penelitian ini justru menemukan *environment* berkorelasi positif dengan return. Penjelasan untuk hal ini kemungkinan juga terkait dengan sampel penelitian.

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

Hasil analisis regresi dengan model 3 dan model 4b menunjukkan bahwa *environment* dan *community* berpengaruh positif terhadap CAR dan *employment* berpengaruh negatif. Namun penelitian ini tidak berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa *environment* dan *community* berpengaruh terhadap *stock return* dan mendukung hipotesis *employment* berpengaruh terhadap *stock return*. Hasil ini mengindikasikan pembelanjaan perusahaan mengakibatkan merusak nilai pemegang saham sejalan dengan penelitian Brammer (2006), namun tidak sejalan dengan penelitian Fiori (2007).

## **5. Kesimpulan dan Saran**

### **5.1.Simpulan**

Penelitian ini menguji pengaruh CSR terhadap kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan *stock return* (diproksi dengan CAR) baik CSR secara keseluruhan maupun berdasarkan pada parameternya (*environment*, *employment*, dan *community*). Sampel

penelitian sebanyak 32 *annual report* perusahaan tahun 2005 dan 2006 dari perusahaan rawan lingkungan dan mengikuti program peringkat kinerja lingkungan hidup (PROPER) dari Kementerian Lingkungan Hidup.

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

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

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

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa (1) isu mengenai CSR merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan kebanyakan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap hal tersebut, (2) kualitas pengungkapan CSR tidak mudah untuk diukur; umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya sebagai bagian dari iklan dan

menghindari untuk memberikan informasi yang relevan, (3)  $CSR_{environment}$  dan  $CSR_{community}$  direspon positif oleh investor, (4)  $CSR_{employment}$  di respon negatif oleh investor karena pembelanjaan perusahaan dianggap mengakibatkan merusak nilai pemegang saham.

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

## **5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian Selanjutnya**

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

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

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

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N., Maliah, and D. Siswantoro. 2003. Corporate social responsibility disclosure in Malaysia: An Analysis of Annual Reports of KLSE Listed Companies, *IUM Journal of Economics and Management Malaysia* 11 (1). The International Islamic University
- Anggraini, Fr. 2006. Pengungkapan informasi sosial dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan informasi sosial dalam laporan keuangan tahunan (Studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar bursa efek Jakarta), Simposium Nasional Akuntansi 9.
- Alexander GJ and Buchloz RA. 1978. Corporate social responsibility and stock market performance, *The Academy of Management Journal* 21 (3): 479 – 486.
- Belal, Aatur Rahman. 2001. A study of corporate social disclosures in Bangladesh, *Managerial Auditing Journal* 16 (5): 274-289
- Brammer S, Brooks C, dan Pavelin S. 2005. Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures, *Financial Management*.
- Desiandwi, S. 2006. Pengaruh ukuran perusahaan dan financial performance terhadap pengungkapan informasi lingkungan hidup (environment disclosure) pada laporan tahunan perusahaan, Skripsi FE UB, Malang.
- Djarwanto dan Subagyo, P, 1993. Statistik induktif. Yogyakarta, BPFE.
- Famiola M dan Rudito B. 2007. Etika bisnis dan tanggung jawab sosial perusahaan di Indonesia, *Rekayasa Sains*, Bandung.
- Fauzi, H. 2006. Corporate social and environmental performance: a comparative study between Indonesian companies and multinational companies (MNCS) operating in Indonesia, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 6 (1) : 87-100
- Fauzi, H, Mahoney L , dan Rahman AA. 2007. The link between corporate social performance and financial performance: evidence from Indonesian companies, *Issues in Social and Environmental Accounting* 1 (1) : 149 – 159.
- Fiori G, Donato F, and Izzo M F. 2007. Corporate social responsibility and firms performance, an analysis Italian listed companies. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).
- Ghozali, I. 2001. Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS, Badan Penerbit UNDIP.
- Gujarati, Damodar. 2006. Dasar-dasar Ekonometrika. Erlangga. Jakarta.
- Gray R, Kouhy R and Lavers S. 1995. Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure, *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 8 (2): 78-101
- Guthrie, J. dan L.D. Parker. 1990. Corporate social disclosure practice: a comparative international analysis, *Advances in Public Interest Accounting* 3 : 159-175.
- Halim, Abdul. 1999. Perspektif teori akuntansi keuangan terhadap masalah lingkungan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 14 (2) : 101-112.
- Hossain, Monirul Alam , Md Kazi Saidul Islam, Jane Andrew. 2006. Corporate social and

- environmental disclosure in developing countries: evidence from Bangladesh University of Wollongong.
- Hackston D dan Milne M J. 1996. Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies, *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 9 (1) : 77-108
- Haniffa dan Cooke. 2005. The impact of culture and governance on corporate social reporting, *Journal of Accounting and Public Policy* 24 : 391 - 430
- Hendriksen, E. S. 1997. *Accounting Theory* (3th ed.). Illinois: Richard D. Irwin, Inc.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Imam, S. 2000. Corporate social performance reporting in Bangladesh, *Managerial Auditing Journal* 15 (3) : 133-141
- Indriantoro, N., dan Supomo, B. 1999. *Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi dan manajemen.*, BPF, Yogyakarta.
- Junaedi, Dedi. 2005. Dampak tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap volume perdagangan dan return saham: penelitian empiris terhadap perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 2 (2) : 1-28.
- Jalal. 2007. Yang Tersisa dari Asian Forum on CSR, *Kabar Indonesia*, 21 Oktober 2007.
- Mirfazli, E. dan Nurdiono. 2007. Evaluasi pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial pada laporan tahunan perusahaan dalam kelompok aneka industri yang go publik di BEJ, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 12 (1): 1 – 18.
- Mahoney L dan Roberts R. 2003. Corporate social and environmental performance and their relation to financial performance and institutional ownership: empirical evidence on Canadian firms, School of Accounting University of Central Florida.
- Mardiyah, AA. 2002. Pengaruh informasi asimetri dan disclosure terhadap cost of capital, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5 (2) : 229-256.
- Nahar, F. 2007. *Faktor-faktor yang mempengaruhi praktek-praktek pengungkapan sosial pada perusahaan publik di Indonesia*, Skripsi FE UB, Malang.
- Na'im A dan Rakhman F. 2000. Analisis hubungan antara kelengkapan pengungkapan laporan keuangan dengan struktur modal dan tipe kepemilikan perusahaan, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 15 (1) : 70- 82.
- Pratiwi, S.P., dan Ali Djahhuri. 2004. Faktor-faktor yang mempengaruhi praktik-praktik pengungkapan sosial: studi pada perusahaan-perusahaan high profile yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *TEMA* 5 (1) : 1-21.
- Republik Indonesia. 2007. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*.
- Santoso, S. 2001. *SPSS – Mengolah data statistik secara profesional*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sayekti, Y dan Wondabio, L. 2007, Pengaruh CSR disclosure terhadap earning response coefficient (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta), *Simposium Nasional Akuntansi X*

- Sarumpaet, S. 2005. The relationship between environmental performance and financial performance of Indonesian, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7 (2)
- Scott, W. R. 2006. *Financial accounting theory*. New Jersey: Prentice-Hall International, Inc.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research methods for business* (4th ed.). New York: John Wiley & Sons, Inc
- Sembiring, E.R. 2005. Karakteristik perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial: study empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Simanjuntak, B. H., dan Widiastuti L. 2004. Faktor-faktor yang mempengaruhi kelengkapan pengungkapan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 7 (3), 351-366.
- Spicer, Barry H. 1978. Investors, Corporate social performance and information disclosure: an empirical study, *The Accounting Review* 53 (1) : 94-111.
- Suratno, Ignatius Bondan, Darsono, dan Mutmainah S. 2006. Pengaruh environmental performance terhadap environmental disclosure dan economic performance, Simposium Nasional Akuntansi 9.
- Suwardjono. 2005. *Teori akuntansi: perekayasaan pelaporan keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta.
- Teoh, HY; Pin, FW; Joo, TT; dan Ling, YY. 1998. Environmental disclosure-financial performance link: further evidence from industrialising economy perspective, Nanyang Business School, Nanyang Technological University, Singapore.
- Tilt, CA. 1994. The influence of external pressure groups on corporate social disclosure: some empirical evidence, *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 7 (4), 56 – 71.
- Utomo, Muhammad Muslim. 2000. *Praktek pengungkapan sosial pada laporan tahunan perusahaan di Indonesia (Studi perbandingan antara perusahaan-perusahaan high profile dan low profile)*, Simposium Nasional Akuntansi 3.
- Wibisono, Y. 2007. *Membedah konsep dan aplikasi CSR*, Fascho Publishing, Gresik.
- Widiastuti, Harjanti. 2002. Pengaruh luas ungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap earning response coefficient (ERC), Simposium Nasional Akuntansi 5.
- Williams, S. Mitchell dan Carol-Anne Ho Wern Pei. 1999. Corporate social disclosures by listed companies on their web sites: an international comparison, *The International Journal of Accounting* 34 (3) : 389- 419
- Working paper. 2007. Voluntary disclosure of social and environmental Innovest ratings: evidence from European companies.
- Yusoff, H dan Glen Lehman. 2003. International differences on corporate environmental disclosure practices: a comparison between Malaysia and Australia, University of South Australia.
- Zuhroh, D., dan Sukmawati. 2003. Analisis pengaruh luas pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan terhadap reaksi investor (studi kasus pada perusahaan-perusahaan high profile di BEJ), Simposium Nasional Akuntansi VI, 1314-1341.

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

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

[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)

## LAMPIRAN

**Tabel 1**  
**Proses Pemilihan Sampel**

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

**Tabel 2**  
**DAFTAR SAMPEL**

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

18	Semen Gresik Tbk	SMGR	Cement	21-Jun-06
19	Smart Corporation Tbk	SMAR	Food and Beverages	16-May-06
20	Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	Wood industries	18-Apr-06
21	Suparma Tbk	SPMA	Pulp & paper	20-Jun-06
22	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	Ceramics, glass, porcelain	15-May-06
23	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	PTBA	Coal mining	26-Apr-06
24	Tifico Tbk	TFCO	Textile, Garment	19-Apr-06
25	Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	Chemicals	5-Jun-06
26	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Cosmetics and household	23-May-06
27	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	UNSP	Plantation	16-Apr-07
28	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	Crude Petroleum & Natural Gas	16-Apr-07
29	International Nickel Indonesia Tbk	INCO	Metal dan Mineral Mining	16-Mar-07
30	Indocement TP Tbk	INTP	Cement	19-Apr-07
31	Smart Corporation Tbk	SMAR	Food and Beverages	25-Apr-07
32	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	PTBA	Coal mining	20-Apr-07

**Tabel 3**

**Indeks Corporate Social Responsibility**

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

**Tabel 4**

### Statistik Deskriptif

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

**Tabel 5**  
**Pearson Correlation antara Variabel-variabel Penelitian**

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

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

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

**Tabel 6**  
**Hasil Analisa Regresi**

Model 1 :  $CAR = a + b_1 CSRI + \varepsilon$

Model 2a :  $CAR = a + b_1 CSRI + b_2 DER + b_3 Beta + b_4 ROE + b_5 PBV + \varepsilon$

Model 2b :  $CAR = a + b_1 CSRI + b_2 Beta + b_3 ROE + \varepsilon$

	Model 1		Model 2a		Model 2b	
	koef.	(p-value)	koef.	(p-value)	koef.	(p-value)
Constant	-0.097	0.359	0.048	0.687	0.047	0.684
CSR I	0.203	0.464	-0.008	0.979	-0.175	0.862

Beta			-0.078	0.033*	-0.078	0.024*
ROE			0.001	0.958	0.001	0.270
DER			0.001	0.205		
PBV			-0.008	0.453		
F	0.551	0.464	1.441	0.243	1.321	0.097*
R	0.018					
R <sup>2</sup>	0.03		0.217		0.199	
Ad. R <sup>2</sup>	0.074		0.066		0.113	
Durbin-Watson	1.974		1.882		1.917	

Dependen Variabel : CAR

**Tabel 7**  
**Hasil Analisa Regresi Berganda**

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

$$\text{Model 4a : } CAR = a + b_1 CSRI_{\text{employment}} + b_2 CSRI_{\text{environment}} + b_3 CSRI_{\text{community}} +$$

$$b_4 DER + b_5 Beta + b_6 ROE + b_7 PBV + \varepsilon$$

$$\text{Model 4b : } CAR = a + b_1 CSRI_{\text{employment}} + b_2 CSRI_{\text{environment}} + b_3 CSRI_{\text{community}} +$$

$$b_4 Beta + b_5 ROE + \varepsilon$$

	Mode 3		Mode 4a		Mode 4b	
	koef.	(p-value)	koef.	(p-value)	koef.	(p-value)
Constant	-0.131	0.285	0	0.998	0.001	0.996
Env	0.248	0.142	0.186	0.298	0.172	0.302
Empl	-0.395	0.093*	-0.363	0.135	-0.389	0.09*
Comm.	0.18	0.302	0.041	0.797	0.038	0.807
Beta			-0.059	0.116	-0.059	0.090*
DER			0.004	0.984		
ROE			0.001	0.208	0.001	0.258
PBV			0.01	0.497		
F	2.572	0.074*	1.713	0.153	2.442	0.061*
R <sup>2</sup>	0.216		0.333		0.32	
Ad. R <sup>2</sup>	0.132		0.139		0.189	
Durbin-Watson	2.202		1.780		1.815	

Dependen Variabel : CAR