

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN ASING SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)**

Budi Cahyono

Etna Nur Afri Yuyetta

ABSTRACT

The purpose of this research is to test the effect of CSR disclosure on financial performance and market performance of companies with foreign ownership as a moderating variable. This study includes foreign ownership as a moderating variable because firms with foreign ownership is considered concern to CSR disclosure.

This research used Corporate Social Disclosure Index (CSDI) as a measure of CSR disclosure, based on indicators from Global Reporting Initiatives (GRI). The samples of this research are 54 public firms listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) year 2006 until 2008.

The results of this research indicate that the disclosure of CSR does not has significant effect on Return on Equity (ROE) as a measure of financial performance and Cumulative Abnormal Return (CAR) as a measure of market performance. Foreign ownership as moderating variables can affect the relationship between CSR disclosure and corporate financial performance, but it can not affect the relationship between CSR disclosure and firm market performance.

Keywords: CSR, ROE, CAR, Foreign Ownership

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Galtung & Kada (1995) dan Rich (1996) dalam Anggraini (2006) mengatakan setelah terjadinya revolusi industri di Inggris tahun 1760-1860, akuntansi mulai berkembang secara pesat. Hal ini menyebabkan pelaporan akuntansi lebih banyak digunakan sebagai alat pertanggungjawaban kepada pemilik modal sehingga mengakibatkan orientasi perusahaan lebih berpihak kepada pemilik modal. Berpihaknya perusahaan kepada pemilik modal mengakibatkan perusahaan melakukan eksploitasi sumber-sumber alam dan masyarakat sosial secara tidak terkendali sehingga mengakibatkan kerusakan lingkungan alam dan pada akhirnya mengganggu kehidupan manusia. Kapitalisme, yang hanya berorientasi pada laba material, telah merusak keseimbangan kehidupan dengan cara menstimulasi pengembangan potensi ekonomi yang dimiliki manusia secara berlebihan yang tidak memberi kontribusi bagi peningkatan kemakmuran mereka, tetapi justru menjadikan mereka mengalami penurunan kondisi sosial.

Penerapan akuntansi konvensional yang berbasis pada kapitalisme saat ini dirasa sudah tidak tepat lagi. Pemberian perhatian yang lebih kepada *stockholders* dan *bondholders* diyakini sebagai penyebab kekacauan yang terjadi. Perusahaan seharusnya memperhatikan juga peran para *stakeholders* lainnya seperti para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, LSM, konsumen dan lingkungan sekitar. Penyelarasan antar *stakeholders* dapat dilakukan perusahaan dengan mengembangkan program tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR). *Corporate social responsibility* merupakan klaim agar perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, LSM, konsumen dan lingkungan (Dahlia dan Siregar, 2008). CSR merupakan wujud aktivitas perusahaan dalam mencapai tujuannya saat ini dan jangka panjang, perusahaan harus mendasarkan keputusannya tidak semata hanya berdasarkan faktor keuangan, tetapi juga harus berdasarkan konsekuensi sosial dan lingkungan. Berdasarkan hal tersebut, maka tanggung jawab sosial perusahaan

berhubungan erat dengan pembangunan berkelanjutan. Di Indonesia, tanggung jawab sosial perusahaan dikuatkan dengan adanya aturan IAI yang terdapat dalam PSAK No. 1 (Revisi 2009) paragraf sembilan dan UU. PT No. 40 Tahun 2007.

Dalam Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pada bab IV, bagian kedua, pasal 66 (2), poin c yang mengatur tentang laporan tahunan, disebutkan bahwa direksi harus menyampaikan laporan tahunan yang sekurang-kurangnya memuat laporan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Lebih jauh lagi, dalam Undang-undang No. 40 tahun 2007, bab V tentang Tanggung Jawab Sosial, pada pasal 74 (1), (2), (3), dan (4) disebutkan bahwa perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan yaitu berupa biaya yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. Apabila perusahaan tidak melakukan kewajiban tersebut maka akan dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.

Dalam pelaksanaan tanggung jawab sosial, manajer akan menghadapi dilema, selain harus memikirkan kepentingan *stakeholders*, ia juga harus tetap memikirkan kepentingan *shareholder*, yaitu tetap berorientasi pada keuntungan (Bird, 2001 dalam Sapta, 2009). Bird (2007) dalam Sapta (2009) juga menyatakan bahwa investasi yang tinggi pada tindakan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan akan mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut apabila dapat dilakukan perusahaan dengan baik maka akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan. Mirfazli dan Nurdiono (2005) menyatakan bahwa kehilangan rekanan bisnis ataupun risiko terhadap citra perusahaan (*brand risk*) akan berdampak pada kelangsungan hidup usaha yang telah berjalan. Berdasarkan hal tersebut, dapat dikatakan bahwa tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan adalah sebagai investasi bukan sebagai beban karena akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan. Selain itu, tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan dengan benar juga akan memperkecil risiko terjadinya berbagai biaya sosial yang mungkin terjadi akibat kelalaian perusahaan.

Tanggung jawab sosial memiliki berbagai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penanaman investasi tanggung jawab sosial pada perusahaan yang berbeda, ataupun pada perusahaan yang sama pada tahun yang berbeda, akan menghasilkan keuntungan yang berbeda. Para peneliti terdahulu telah mencoba untuk mengklarifikasi kondisi struktural disaat suatu perusahaan mungkin memperoleh laba dari tanggung jawab sosial perusahaan. Namun, Rowley dan Berman (2000) dalam Barnett (2005), menyatakan bahwa pada saat ini belum terdapat kerangka teoritis yang menjelaskan mengenai berbagai hasil yang didapat dari tanggung jawab sosial perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja perusahaan dari waktu ke waktu semakin berkembang dan menunjukkan hasil yang baik bagi perusahaan yang menjalankannya. Balbanis,dkk (1988) meneliti mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap profitabilitas pada perusahaan yang *listing* di *London Stock Exchange*. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan berkolerasi positif terhadap profitabilitas perusahaan secara keseluruhan, tetapi berkolerasi negatif terhadap kinerja pasar. Penelitian Balbanis juga didukung oleh Heal dan Garret (2004) yang mengatakan bahwa aktivitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang perusahaan.

Di Indonesia penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan oleh Veronika dan Siregar (2008). Veronika dan Siregar (2008) mengatakan bahwa ada korelasi positif dan signifikan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi berkolerasi negatif terhadap *cumulative abnormal return* (CAR). Veronika dan Siregar (2008) mengidentifikasi bahwa tidak tercapainya pengaruh CAR dikarenakan isu mengenai CSR merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan kebanyakan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap hal tersebut.

Seiring berjalannya waktu, CSR saat ini bukan merupakan suatu hal yang baru lagi. Telah banyak perusahaan yang berlomba-lomba untuk menyisihkan sebagian dana mereka guna melaksanakan kegiatan CSR agar mendapatkan

keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. Hal itu mendorong peneliti untuk meneliti kembali peran pengungkapan CSR terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.

Penelitian ini didasarkan pada penelitian Veronika dan Siregar (2008). Perbedaannya dalam penelitian ini, peneliti memasukan kepemilikan asing sebagai variabel moderating dikarenakan perusahaan dengan kepemilikan asing merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Seperti diketahui, negara-negara luar terutama Eropa dan *United State* merupakan negara-negara yang sangat memperhatikan isu-isu sosial; seperti pelanggaran hak asasi manusia, pendidikan, tenaga kerja dan isu lingkungan seperti, efek rumah kaca, pembalakan liar, serta pencemaran air. Hal ini juga yang menjadikan dalam beberapa tahun terakhir ini, perusahaan multinasional mulai mengubah perilaku mereka dalam beroperasi demi menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan (Simerly dan Li,2001;Machmud dan Djakman,2008).

1.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

1. Dapat memberikan penjelasan kepada perusahaan mengenai hubungan *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja perusahaan sehingga perusahaan tidak ragu lagi dalam menjalankan *Corporate Social Responsibility* sehingga perusahaan dapat *going concern*.
2. Sebagai bahan pertimbangan dalam pembuatan kebijaksanaan perusahaan untuk lebih meningkatkan tanggung jawab dan kepeduliannya pada lingkungan sosial.

2. TELAAH PUSTAKA

2.1.1 Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan

Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di

bidang hukum (Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006). Menurut International Standar ISO 26000 (2010) CSR adalah tanggung jawab suatu organisasi sebagai dampak dari suatu keputusan dan kegiatan kemasyarakatan dan lingkungan, melalui perilaku transparan dan etis yang memberikan kontribusi untuk pembangunan berkelanjutan, kesehatan dan kesejahteraan masyarakat; memperhitungkan harapan para pemangku kepentingan; sesuai dengan hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma-norma internasional perilaku dan terintegrasi di seluruh organisasi dan dipraktekkan dalam suatu hubungan.

Berdasarkan definisi tersebut, maka ide dasar tanggung jawab perusahaan adalah bahwa perusahaan memiliki komitmen untuk memenuhi keinginan *stakeholders* yang lebih luas (Clarkson, 1995; Waddock, dkk. 2002 dalam Inawesnia, 2008). Fokus perusahaan saat ini tidak lagi pada kinerja keuangan saja, tetapi telah meluas pada kinerja non-keuangan dengan lebih bertanggung jawab kepada masyarakat luas.

Kesadaran tentang pentingnya CSR menjadi tren global seiring dengan semakin maraknya kepedulian masyarakat global terhadap produk-produk yang ramah lingkungan dan diproduksi dengan memperhatikan kaidah-kaidah sosial dan prinsip-prinsip hak asasi manusia (Sulistyo, 2008). Oleh karenanya saat ini banyak perusahaan melakukan aktivitas CSR dan mengungkapkannya di dalam laporan keuangan agar para pihak-pihak terkait dapat menilai sejauh mana perusahaan tersebut melakukan tanggung jawab lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja lingkungan dan sosial perusahaan semakin baik pula anggapan seorang konsumen dan masyarakat akan perusahaan tersebut. Hal ini akan menciptakan suatu keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.

Erwansyah (2009) mengatakan ada beberapa manfaat CSR bagi perusahaan antara lain: (1) Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan; (2) Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial; (3) Mereduksi risiko bisnis perusahaan; (4) Melebarkan akses sumber daya bagi operasional perusahaan; (5) Membuka pasar yang lebih luas; (6) Mereduksi biaya, misalnya

terkait dampak pembuangan limbah; (7) Memperbaiki hubungan dengan *stakeholders* dan regulator; (8) Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan; (9) Peluang mendapatkan penghargaan. Dalam jangka panjang, CSR akan menjadi suatu aset strategis dan kompetitif bagi korporasi ditengah iklim bisnis yang menuntut praktik-praktik bisnis yang etis dan bertanggung jawab.

2.1.2 Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Menurut Martin Freedman dalam Henny dan Murtanto (2001) dalam Kuntari dan Sulistyani (2007), ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu :

1. Pemeriksaan Sosial (*Social Audit*)

Pemeriksaan sosial mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari program-program yang berorientasi sosial dari operasi-operasi perusahaan. Pemeriksaan sosial dilakukan dengan membuat suatu daftar aktivitas-aktivitas perusahaan yang memiliki konsekuensi sosial, lalu auditor sosial akan mencoba mengestimasi dan mengukur dampak-dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas-aktivitas tersebut.

2. Laporan Sosial (*Social Report*)

Berbagai alternatif format laporan untuk menyajikan laporan sosial telah diajukan oleh para akademis dan praktisioner. Pendekatan-pendekatan yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk melaporkan aktivitas-aktivitas pertanggungjawaban sosialnya ini dirangkum oleh Dilley dan Weygandt menjadi empat kelompok yaitu *Inventory Approach, Cost Approach, Program Management Approach, Cost Benefit Approach* (Henry dan Murtanto, 2001).

3. Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan (*Disclosure In Annual Report*)

Pengungkapan sosial dalam pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial dapat dilakukan melalui berbagai media antara lain laporan tahunan, laporan interim, prospektus, pengumuman kepada bursa efek atau melalui media masa.

Perusahaan cenderung untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aktivitasnya dan dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut (Gray,dkk dalam Devina,dkk,2004) menyebutkan ada tiga studi, yaitu :

a. *Decision Usefulness Studies*

Balkaoui (1989) dalam Anggraini (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas sosial akan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Sebagian dari studi-studi yang dilakukan oleh para peneliti yang mengemukakan pendapat ini menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan. Para analis, *banker* dan pihak lain yang dilibatkan dalam penelitian tersebut diminta untuk melakukan pemeringkatan terhadap informasi akuntansi. Informasi akuntansi tersebut tidak terbatas pada informasi akuntansi tradisional yang telah dinilai selama ini, tetapi juga informasi yang lain yang relatif baru dalam wacana akuntansi. Mereka menempatkan informasi aktivitas sosial perusahaan pada posisi yang *moderately important*.

b. *Economic Theory Studies*

Studi ini menggunakan *agency theory* dimana menganalogikan manajemen sebagai agen dari suatu prinsipal. Lazimnya, prinsipal diartikan sebagai pemegang saham atau tradisional *users* lain. Namun, pengertian prinsipal tersebut meluas menjadi seluruh *interest group* perusahaan yang bersangkutan. Sebagai agen, manajemen akan berupaya mengoperasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik.

c. *Social and Political Theory Studies*

Studi di bidang ini menggunakan teori *stakeholder*, teori legitimasi organisasi dan teori ekonomi politik. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*.

2.1.3 Penilaian Kinerja

Mulyadi (2001) Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil dari berbagai ukuran

yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati. Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan penilaian kinerja. Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.

Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Lebih lanjut, menurut Mulyadi (2001) tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar menghasilkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Penilaian kinerja juga digunakan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang dan menegakan perilaku yang semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja pada waktunya serta penghargaan, baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik.

Penelitian ini menggunakan dua ukuran kinerja yaitu :

- a. Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan profitabilitas perusahaan

Profitabilitas atau keuntungan perusahaan merupakan hasil dari kebijaksanaan dan keputusan yang dibuat oleh manajemen. Profitabilitas dapat diukur melalui rasio profitabilitas yang akan menunjukkan seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan pada perusahaan (Harianto dan Sudomo, 1998).

Menurut Ang (1997), rasio profitabilitas dapat dibagi menjadi enam jenis, yaitu : 1) *Gross Profit Margin* (GPM), 2) *Net Profit Margin* (NPM), 3) *Operating Return on Asset* (OPROA), 4) *Return on Sales* (ROS), 5) *Return on Equity* (ROE) dan 6) *Operating Ratio* (OPR).

- b. Kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan *return*

Dalam melakukan investasi, para investor bertujuan untuk memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko dan investasi yang dilakukan. *Return* sebagai hasil

pengembalian dari investasi dapat berupa pengembalian kas dan/atau kenaikan nilai investasi. Pada investasi saham di pasar modal, para investor akan memperoleh *yield* dan *capital gain (loss)*. Yield dalam hal ini berupa dividen yang diperoleh, sedangkan *capital gain (loss)* berupa kenaikan (penurunan) harga saham yang mencerminkan kenaikan nilai investasi (Tandelilin, 2001).

2.1.4 Struktur Kepemilikan

Pada perusahaan modern, kepemilikan biasanya menyebar. Kegiatan operasi perusahaan sehari-hari dijalankan oleh manajer yang tidak mempunyai saham kepemilikan besar. Sedangkan para pemilik saham besar hanya mengontrol kegiatan yang dilakukan perusahaan.

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan dalam kepemilikan adalah (1) konsentrasi kepemilikan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*).

2.1.5 Pengungkapan Informasi Sosial dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Monika dan Hartanti (2008) menjelaskan bahwa secara konseptual ada tiga kemungkinan pengungkapan informasi sosial dengan kinerja keuangan perusahaan: positif, netral, dan negatif. Pihak yang berpandangan negatif menyatakan bahwa pelaksanaan tanggung jawab sosial yang tinggi membuat ada biaya tambahan yang menempatkan perusahaan dalam keadaan ekonomi yang tidak menguntungkan dibandingkan perusahaan lain yang kurang bertanggung jawab secara sosial (Aupperle,dkk,1985; McGuire,dkk, 1988; Ulmann,1985; Vance,1975 dalam Monika dan Hartanti, 2008)

Beberapa hasil penelitian empiris menemukan bahwa tidak ada hubungan antara pengungkapan informasi sosial dengan kinerja keuangan (netral). Pihak-pihak yang

menghasilkan pandangan ini menyatakan tidak ada pengaruh antara pengungkapan informasi sosial dan kinerja keuangan perusahaan (Monika dan Hartanti, 2008).

Di sisi lain, pihak yang berpendapat bahwa pengungkapan informasi sosial akan berpengaruh positif pada perusahaan juga memiliki argumen kuat. Menurut mereka, dengan pengungkapan informasi sosial dengan dilandasi kinerja sosial yang baik akan meningkatkan *goodwill* karyawan dan konsumen (Solomon dan Hansen, 1985; dalam Monika dan Hartanti, 2008), sehingga perusahaan akan lebih sedikit menghadapi masalah dengan tenaga kerja dan konsumen akan lebih setia kepada perusahaan yang peduli akan masalah sosial dan lingkungan. Pengungkapan informasi sosial juga dapat memberikan gambaran yang nyata akan kepedulian perusahaan terhadap kondisi lingkungan dan sosial yang ada di sekitar perusahaan, sehingga dapat menimbulkan rasa simpati konstituen (bank, investor dan pemerintah) terhadap perusahaan. Hal ini dapat mempererat hubungan antara perusahaan dengan konstituen (bank, investor dan pemerintah) yang nantinya akan memberikan keuntungan ekonomi pada perusahaan (Moussavi dan Evans, 1986; dalam Monika dan Hartanti, 2008).

Karena selalu menjadi perdebatan, maka banyak sekali pihak yang berusaha mencari pemecahannya dengan melakukan penelitian empiris. Menurut Margolis dan Walsh (2003) antara tahun 1972 sampai 2002, ada 127 publikasi studi empiris yang meneliti mengenai hubungan antara perilaku tanggung jawab sosial perusahaan dengan kinerja keuangan. Kompilasi sederhana dari penelitian-penelitian tersebut menjelaskan bahwa ada hubungan positif, dan hanya sedikit yang bisa membuktikan adanya hubungan negatif antara perilaku tanggung jawab sosial perusahaan dengan kinerja ekonomi perusahaan (Margolis dan Walsh, 2003).

Studi yang dilakukan Orlitzky, dkk (2003) dalam Monika dan Hartanti (2008) mengenai penelitian terhadap 52 penelitian yang berhubungan mengenai pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan, menunjukkan kesimpulan yang sama dengan penelitian yang dilakukan Margolis dan Walsh (2003). Jadi dapat dikatakan bahwa kinerja sosial dan pengungkapannya berkontribusi terhadap kinerja ekonomi perusahaan.

2.1.6 Pengungkapan Informasi Sosial dan Kinerja Pasar Perusahaan

Bodie dkk (2002) dalam Junaedi (2005) mengatakan dalam melakukan investasi di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun dalam bentuk investasi lainnya, investor yang rasional umumnya melakukan serangkaian analisis tentang investasi yang akan dilakukannya. Khusus untuk investasi dalam saham, biasanya investor akan melakukan analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental menggunakan informasi yang berasal dari pergerakan *earnings*, prospek dividen, tingkat suku bunga yang diharapkan serta evaluasi risiko perusahaan dalam menentukan harga saham. Sedangkan analisis teknikal menggunakan pola pergerakan (*trend*) harga saham dalam mengestimasi harga saham.

Laporan tahunan akan menjadi bahan rujukan bagi para investor dan calon investor dalam memutuskan apakah akan berinvestasi di dalam suatu perusahaan atau tidak. Dengan demikian, tingkat pengungkapan (*disclosure level*) yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan akan berdampak pada pergerakan harga saham yang pada gilirannya juga akan berdampak pada volume saham yang diperdagangkan dan *return* (Junaedi, 2005).

Secara teoritis, ada hubungan positif antara pengungkapan (termasuk pengungkapan sukarela) dan kinerja pasar perusahaan (Lang dan Lundholm, 1993). Hal ini dibuktikan oleh Almilia dan Wijayanto (2007) dalam Dahlia dan Siregar (2008), penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang buruk akan muncul keraguan dari para investor terhadap perusahaan tersebut dan direspon negatif dengan fluktuasi harga saham perusahaan di pasar yang semakin menurun dari tahun ke tahun. Jadi, pengungkapan aktivitas sosial dalam laporan keuangan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan.

2.1.7 Kepemilikan Asing Berpengaruh terhadap Pengungkapan Informasi Sosial dan Kinerja Perusahaan

Perusahaan multinasional atau dengan kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan yang akan didapat berasal dari para *stakeholder*-nya, secara tipikal berdasarkan atas *home market* (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang (Suchman, 1995 dalam Barkemeyer, 2007). Dalam mencapai tujuan tersebut, perusahaan multinasional haruslah menjalin hubungan baik dengan para *stakeholder*. Perusahaan multinasional yang dimiliki oleh pengusaha Eropa dan *United State* diyakini dapat menjalin hubungan yang lebih baik dengan para *stakeholder* yang ada. Hal ini disebabkan pengusaha yang berasal dari benua paling maju ini mengenal betul cara menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan.

Untuk menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan, perusahaan multinasional mengungkapkan tanggung jawab sosial sebagai kepedulian mereka terhadap para *stakeholder* yang ada. Pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan multinasional terutama perusahaan Eropa dan *United State* sangat mengedepankan isu-isu sosial; seperti hak asasi manusia, pendidikan, tenaga kerja dan isu lingkungan (Machmud dan Djakman, 2008). Tanimoto dan Suzuki (2005) meneliti mengenai luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan publik yang dimiliki oleh pihak asing di Jepang. Hasilnya kepemilikan asing di perusahaan publik di Jepang menjadi pendorong perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial sesuai dengan GRI. Dengan demikian perusahaan multinasional dalam mengungkapkan informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan lebih baik dibanding perusahaan nasional.

Dengan pengungkapan informasi mengenai tanggung jawab sosial yang baik akan memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan nantinya akan meningkat apabila perusahaan dapat mengungkapkan tanggung jawab sosial mereka dengan baik. Pengungkapan CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan

keuntungan jangka panjang bagi perusahaan (Heal dan Garret, 2004). Jadi kepemilikan asing memiliki peran dalam hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial dengan kinerja perusahaan.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Balbanis,dkk (1998) meneliti mengenai hubungan CSR dan kinerja ekonomi di beberapa perusahaan Inggris, dalam penelitiannya Balbanis mengatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial mempunyai hubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Gross Profit to Sales Ratio* (GPS), tetapi memiliki hubungan negatif dengan *Return on Capital Employed* (ROCE). Selain itu, penelitian juga menunjukkan hasil negatif antara reaksi pasar modal terhadap kinerja keuangan perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial.

Januarti dan Apriyani (2005) meneliti mengenai pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan, dalam penelitian itu *Total Asset Turnover* (ATO) dan *Return on Asset* (ROA) menjadi variabel independen dari Biaya Kesejahteraan Karyawan dan Biaya Komunitas. Biaya kesejahteraan karyawan dan biaya komunitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada ATO, namun tidak signifikan pada ROA.

Donato,dkk (2007) meneliti mengenai CSR dan kinerja perusahaan di Italia. Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh harga saham terhadap CSR. Dalam penelitian ini harga saham pada perusahaan terbuka di Italia tidak diakibatkan oleh laporan CSR walaupun perusahaan menunjukkan perhatian besar pada isu tersebut. Hal tersebut dikarenakan CSR merupakan isu baru di Italia, kualitas pengungkapan CSR tidak mudah untuk diukur, dan sebagian besar investor memiliki pandangan jangka pendek.

Hal yang sama juga diungkapkan oleh Dahlia dan Siregar (2008). Dahlia dan Siregar (2008) meneliti mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Dalam penelitiannya kinerja perusahaan dibagi menjadi dua yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar. CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. CSR

tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan dikarenakan (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, dan (3) kebanyakan investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan CSR dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang.

2.2 Perumusan Hipotesis

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam menjalankan kinerja perusahaan saat ini perusahaan haruslah memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup, karena kinerja perusahaan yang diikuti dengan tiga hal tersebut dapat menjamin perusahaan berkembang secara berkelanjutan (*sustainable*) dan menciptakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Kinerja perusahaan sendiri dapat dilihat dari beberapa aspek salah satunya adalah tingkat profitabilitas sebagai ukuran kinerja keuangan suatu perusahaan. Dahulu tingkat profitabilitas dijadikan sebagai alat ukur keberhasilan perusahaan serta menjadi informasi penting bagi para investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Seiring dengan banyaknya pemalsuan laporan keuangan membuat profitabilitas tidak menjadi informasi tunggal dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Saat ini para investor mulai melirik perusahaan-perusahaan yang menjalankan tanggung jawab sosial serta memiliki laporan keuangan yang baik.

Pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan erat dengan profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada perusahaan-perusahaan yang menjalankan dan mengungkapkan aktivitas CSR. Perusahaan-perusahaan yang dapat menjalankan dan mengungkapkan aktivitas CSR dengan baik dapat meningkatkan reputasi serta dapat mengurangi biaya atas kemungkinan tuntutan atau protes yang

akan terjadi, sehingga profitabilitas perusahaan dapat meningkat. Herremans,dkk (1993) dalam Januarti dan Apriyanti (2005) mengatakan bahwa ketaatan perusahaan pada peraturan-peraturan dan undang-undang yang berlaku serta melakukan perhatian terhadap kesejahteraan sosial akan memberikan efek yang baik bagi perusahaan, yaitu tidak adanya kontroversi yang terjadi. Pelaksanaan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan dapat dikatakan sebagai suatu investasi bukan sebagai beban karena perusahaan akan mendapatkan profitabilitas di masa yang akan datang.

Balbanis,dkk (1998) dalam penelitiannya mengatakan bahwa pengungkapan CSR berkaitan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan tetapi berhubungan negatif dengan *return on capital employed* (ROCE). Penelitian Heal dan Garret (2004), menunjukkan bahwa aktivitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. Finch (2005) dalam Dahlia dan Siregar (2008), dikatakan bahwa tujuan perusahaan menggunakan *sustainability reporting framework* adalah untuk mengkomunikasikan kinerja dalam mencapai keuntungan jangka panjang perusahaan kepada *stakeholders*, seperti perbaikan kinerja keuangan, kenaikan dalam *competitive advantage*, maksimisasi profit serta kesuksesan perusahaan dalam jangka panjang . Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H₁ : CSR berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Kinerja pasar perusahaan merupakan gambaran perusahaan di mata para investor dan calon investor. Dengan melihat kinerja pasar perusahaan dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang diminati oleh investor atau tidak. Perusahaan-perusahaan yang menjalankan dan mengungkapkan tanggung jawab sosial memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Semakin tinggi tingkat pelaksanaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial oleh suatu perusahaan, semakin tinggi pula perhatian investor dan calon investor terhadap perusahaan tersebut. Perhatian investor dan calon investor yang tinggi terhadap perusahaan

nantinya akan berdampak pada peningkatan kinerja pasar perusahaan. Junaedi (2005) mengatakan bahwa tingkat pengungkapan (*disclosure level*) yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan akan berdampak kepada pergerakan harga saham yang pada gilirannya juga akan berdampak pada volume saham yang diperdagangkan dan *return*.

Penelitian Gozali,dkk. (2000) menemukan hubungan positif antara return harga saham dengan pengungkapan informasi lingkungan. Penelitian tersebut mengemukakan bahwa perusahaan menanggapi peningkatan permintaan informasi lingkungan dari investor. Almilia dan Wijayanto (2007) dalam Dahlia dan Siregar (2008) juga mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang buruk maka akan muncul keraguan dari para investor terhadap perusahaan tersebut dan direspon negatif dengan fluktuasi harga saham perusahaan di pasar yang semakin menurun dari tahun ke tahun.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H2: CSR berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Perusahaan dengan kepemilikan asing di dalamnya lebih tanggap terhadap isu-isu sosial dan lingkungan yang berkembang saat ini. Negara-negara Eropa dan *United State* merupakan negara-negara yang sangat memperhatikan isu-isu sosial; seperti pelanggaran hak asasi manusia, pendidikan, tenaga kerja dan isu lingkungan seperti, efek rumah kaca, pembalakan liar, serta pencemaran air. Hal ini juga yang menjadikan dalam beberapa tahun terakhir ini, perusahaan multinasional mulai mengubah perilaku mereka dalam beroperasi demi menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan (Simerly dan Li,2001;Machmud dan Djakman,2008).

Perusahaan multinasional atau dengan kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan yang akan didapat berasal dari para *stakeholder*-nya, secara tipikal berdasarkan atas *home market* (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan

eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang (Suchman, 1995 dalam Barkemeyer, 2007). Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan salah satu media yang dipilih perusahaan untuk memperlihatkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar. Perusahaan multinasional terutama perusahaan Eropa dan *United State* sangat mengedepankan isu-isu sosial dan isu lingkungan (Machmud dan Djakman, 2008). Dengan kata lain, apabila perusahaan memiliki kontrak dengan *foreign stakeholders* baik dalam *ownership* dan *trade*, maka perusahaan akan didukung secara penuh dalam pelaksanaan dan pengungkapan CSR. Sehingga pelaksanaan dan pengungkapan CSR perusahaan multinasional diyakini lebih tinggi dibanding dengan perusahaan nasional. Tanimoto dan Suzuki (2005) meneliti luas pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan keuangan pada perusahaan publik di Jepang, membuktikan bahwa kepemilikan asing pada perusahaan publik di Jepang menjadi faktor pendorong terhadap banyaknya pengungkapan tanggung jawab sosial berdasarkan GRI. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan CSR dengan lebih baik akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan kinerja perusahaan.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1.1 Variabel Independen

- ***Corporate Social Responsibility (CSR)***

CSR adalah tanggung jawab suatu organisasi sebagai dampak dari suatu keputusan dan kegiatan kemasyarakatan dan lingkungan, melalui perilaku transparan dan etis yang memberikan kontribusi untuk pembangunan berkelanjutan, kesehatan dan kesejahteraan masyarakat; memperhitungkan harapan para pemangku kepentingan; sesuai dengan hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma-norma internasional dan terintegrasi di seluruh organisasi dan dipraktekkan dalam suatu hubungan (ISO 26000, 2010). Dalam penelitian ini CSR akan dihitung dengan

menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Informasi mengenai *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) berdasarkan GRI yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website www.globalreporting.org. GRI terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial sebagai dasar *sustainability reporting*. Mengingat masih sedikitnya perusahaan di Indonesia yang melaporkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungannya dalam bentuk *sustainability reporting*, maka penelitian ini pun terbatas hanya pada data-data yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini juga agar tidak terjadi kesenjangan antara perusahaan yang sudah membuat *sustainability reporting* dengan perusahaan yang belum membuatnya. Penghitungan CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa,dkk, 2005 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut (Haniffa,dkk, 2005 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007):

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

Keterangan :

CSDIt : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : jumlah *item* untuk perusahaan j, n_j = 79

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

Dengan demikian, 0 < CSDIt < 1

3.1.2 Variabel Dependen

- **ROE (*Return of Equity*)**

Perusahaan dituntut untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar tetap dapat bertahan dalam masa krisis maupun persaingan yang semakin ketat. Kinerja perusahaan pada akhir periode harus dievaluasi untuk mengetahui perkembangan perusahaan dan melihat kemampuan perusahaan dalam

mempertahankan posisinya dalam persaingan yang seringkali juga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang bersangkutan (Martono, 2002).

Profitabilitas merupakan salah satu alat ukur perusahaan dalam menentukan keefektifan kinerja perusahaan. Profitabilitas dapat diukur melalui kemampuan perusahaan mempertahankan deviden yang stabil serta dapat mempertahankan kenaikan kekayaan pemegang saham dalam perusahaan. Indikator profitabilitas menurut Ang (1997) dapat dibagi menjadi enam jenis, yaitu : 1) *Gross Profit Margin* (GPM), 2) *Net Profit Margin* (NPM), 3) *Operating Return on Asset* (OPROA), 4) *Return on Sales* (ROS), 5) *Return on Equity* (ROE) dan 6) *Operating Ratio* (OPR).

Penelitian ini akan menggunakan *Return on Common Equity* (ROE) sebagai alat ukur dalam menghitung profitabilitas perusahaan. *Return on Common Equity* (ROE) adalah rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham (*rate of return stockholder's investment*) (Panggabean, 2005). Hal tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on Common Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income Available to Common Stockholders}}{\text{Common Equity}}$$

- **CAR (*Cumulative Abnormal Return*)**

CAR adalah jumlah dari perbedaan antara *return* yang diharapkan pada saham dan *return* aktual, yang didapat dari pasar saham. CAR dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *market-adjusted model* yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut, sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2003). Dengan demikian, *abnormal return* dalam penelitian ini dihitung dengan cara mengurangi *return* saham perusahaan dengan *return* indeks pasar pada periode yang sama (Widiastuti, 2002 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). *Abnormal return* (ARit) diperoleh melalui dua tahap. Tahap pertama merupakan selisih dari *return* aktual (Rit) yang kemudian dikurangi dengan *return market* (Rmt) yang diperoleh dari tahap kedua.

$$R_t = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}}$$

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

$$AR_{it} = R_t - R_{mt}$$

Keterangan:

AR_{it} : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t.

R_{it} : *Return* harian perusahaan i pada hari ke-t.

R_m : *Return* indeks pasar pada hari ke-t.

$IHSI_t$: Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t.

$IHSI_{t-1}$: Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t-1.

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1.

$IHSG$ dapat dihitung dengan rumus :

$$CAR_{it} = \sum_{a=t-3}^t AR_{i,a}$$

CAR_{it} = *Cumulative Abnormal Return*

3.1.3 Variabel Pemoderasi

- **Kepemilikan Asing**

Kepemilikan asing menjadi variabel moderating dalam penelitian ini. Kepemilikan asing dalam penelitian ini diukur menggunakan presentase pemilikan saham asing. Perusahaan yang memiliki kepemilikan asing >5% akan dimasukkan ke dalam sampel (Machmud dan Djakman, 2008). Presentase kepemilikan asing dapat dilihat dalam laporan tahunan perusahaan.

3.2 Prosedur Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia, terutama untuk data laporan keuangan dan *annual report* perusahaan sampel pada tahun 2007 hingga 2008, juga *Website* BEI (www.idx.co.id).

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive judgement sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah: sampel merupakan perusahaan publik yang tercatat di BEI pada tahun 2006 hingga 2008, dimana laporan tahunan atau dokumen lain perusahaan sampel tersedia secara lengkap, baik secara fisik maupun melalui *website*.

3.4 Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel - variabel independen terhadap variabel dependen. Model yang dikembangkan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Model Pertama

$$ROE_{it+1} = \alpha + \beta_1 CSDI_{it} + \beta_2 ASING_{it} + \beta_3 CSDI_{it} \times ASING_{it} + e$$

Model Kedua

$$CAR_{it} = \alpha + \beta_1 CSDI_{it} + \beta_2 ASING_{it} + \beta_3 CSDI_{it} \times ASING_{it} + e$$

Keterangan:

ROE : *Return on Equity*

CAR : *Cumulative Abnormal Return*

ASING : presentase kepemilikan asing (>5%)

CSDI : *Corporate Social Disclosure Index* berdasarkan indikator GRI

$\beta_0 - \beta_3$: Koefisien Regresi

e_{it} : *error term*

$i : 1, 2, \dots, N$ $t : 1, 2, \dots, T$

N: banyaknya observasi dan T: banyaknya waktu

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1
Hasil Estimasi Analisis Regresi Berganda

Nama Variabel	Konstanta	B	t-hitung	Sig.
Persamaan 1				
CSDI	0,110	-0,137	-0,378	0,707
ASING		-0,324	-2,683	0,010
Moderate		1,445	2,403	0,020
Persamaan 2				
CSDI	-0,276	0,614	0,516	0,608
ASING		0,443	1,105	0,275
Moderate		-2,207	-1,109	0,273

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.10, diperoleh koefisien regresi untuk variabel CSR sebesar -0,137 dan nilai t hitung sebesar -0,378 dengan signifikansi 0,707 yang nilai signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansi (α)=5% atau 0,05 atau p-value $0,707 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan demikian H1 ditolak.

Hasil penelitian ini gagal menunjukkan bahwa aktivitas dan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan membuat para *stakeholder* memberikan dukungan terhadap perusahaan sehingga akan berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tidak berpengaruhnya luas pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan disebabkan oleh kondisi ekonomi Indonesia dan dunia yang sedang tidak stabil selama tahun 2007-2008. Hal ini menyebabkan timbulnya fluktuasi nilai tukar mata uang asing, ketidakstabilan harga minyak, penurunan permintaan, penurunan pasar efek-efek, kenaikan suku bunga, likuiditas yang semakin ketat dan kenaikan risiko kredit yang pada akhirnya dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Oleh sebab-sebab tersebut pengaruh luas pengungkapan CSR terhadap profitabilitas selama tahun 2006-2008 tidak tampak.

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,516 dengan signifikansi sebesar 0,608. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh positif terhadap *abnormal return*, dengan demikian H2 ditolak.

Penelitian ini gagal membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR yang tinggi dalam laporan keuangannya memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar. Penelitian ini sesuai dengan Dahlia dan Siregar (2008). Dahlia dan Siregar (2008) mengatakan bahwa tidak berpengaruhnya luas pengungkapan CSR terhadap kinerja pasar perusahaan disebabkan oleh : 1) Investor masih memiliki persepsi yang rendah terhadap CSR, 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) Investor lebih berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan CSR dianggap berpengaruh terhadap pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang.

Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan asing mempengaruhi peningkatan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kinerja perusahaan. Dalam pengujian hipotesis ketiga peneliti menggunakan 2 persamaan yaitu persamaan 1 dan persamaan 2. Persamaan 1 digunakan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan kinerja keuangan dan persamaan 2 digunakan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan kinerja pasar perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis *Moderate Regression Analysis* (MRA) pada persamaan 1, diperoleh nilai t hitung untuk variabel moderasi diketahui 2,403 dengan nilai signifikansi sebesar 0,020. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menjelaskan bahwa variabel kepemilikan asing mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE_{t+1} .

Hasil analisis *Moderate Regression Analysis* (MRA) pada persamaan 2, diperoleh nilai t hitung untuk variabel moderasi sebesar -1,109 dengan nilai

signifikansi sebesar 0,273. Karena nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 maka variabel kepemilikan asing tidak mampu mempengaruhi hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan CAR. Jadi dari hasil dua persamaan tersebut dapat disimpulkan bahwa prosentase kepemilikan asing dalam suatu perusahaan hanya dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kinerja keuangan perusahaan, tetapi tidak dapat mempengaruhi hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kinerja pasar perusahaan. Kepemilikan asing yang hanya dapat memperkuat peningkatan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang berujung pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan saja tanpa adanya peningkatan kinerja pasar perusahaan tidak sesuai dengan H₃ yang menyatakan bahwa kepemilikan asing mempengaruhi hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kinerja perusahaan (kinerja keuangan dan kinerja pasar), dengan demikian H₃ ditolak.

Tidak berpengaruhnya kepemilikan asing di dalam hubungan antara CSR dan kinerja pasar perusahaan antara lain disebabkan oleh : 1) Investor dalam berinvestasi lebih berorientasi pada kinerja jangka pendek perusahaan (Dahlia dan Siregar, 2008). Hal ini memungkinkan investor hanya melihat perusahaan berdasarkan sektor keuangan tanpa memikirkan kepemilikan asing dan pengungkapan CSR pada perusahaan tersebut, 2) Belum adanya peraturan spesifik yang mengatur luas pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan sehingga kualitas pengungkapan CSR dinilai oleh investor hanya sebagai bagian dari iklan dan tidak memiliki nilai tambah terhadap investasi mereka, 3) Sampel perusahaan dengan kepemilikan asing dalam penelitian ini lebih banyak perusahaan selain perusahaan yang terkait langsung dengan sumber daya alam, sehingga pengungkapan CSR dalam laporan tahunan sifatnya masih *voluntary* dan sekedar untuk pemenuhan informasi bahwa perusahaan telah melakukan CSR.

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa: 1) Variabel pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE_{t+1} (sebagai proksi untuk kinerja keuangan perusahaan). Dengan demikian, aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak terbukti memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, 2) Variabel pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *abnormal return* (sebagai proksi untuk kinerja pasar perusahaan), 3) Variabel kepemilikan asing sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan pengungkapan CSR dan kinerja perusahaan.

5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Penelitian ini menunjukkan bahwa proksi kepemilikan asing sebagai variabel moderating antara luas pengungkapan CSR dengan kinerja perusahaan tidak terbukti. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini masih kecil, yaitu 54 perusahaan dari 445 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2008. Penelitian ini tidak membedakan jenis industri perusahaan. Terdapatnya unsur subjektivitas dalam menentukan indeks pengungkapan, dimana setiap pembaca melihat pengungkapan CSR yang diungkapkan perusahaan dari sudut pandang yang berbeda-beda.

Saran bagi peneliti berikutnya, penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain sebagai variabel moderating hubungan pengungkapan CSR dan kinerja perusahaan. Selain itu diharapkan memperpanjang periode penelitian menjadi beberapa periode dan menambah sampel agar dapat memprediksi hasil penelitian dalam jangka panjang, mengklasifikasikan jenis perusahaan lebih spesifik sehingga nantinya akan mendapatkan hasil yang lebih akurat dan diharapkan melibatkan pihak lain dalam menentukan luas pengungkapan sebagai bahan pemeriksaan kembali.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *"Buku Pintar Pasar Modal Indonesia"*. Edisi Pertama. Rineka Cipta. Jakarta.
- Al Ummah, Basirun, *Definisi Operasional Variabel*, diakses 16 September 2010, dari <http://defoper.blogspot.com/>
- Anggraini, Fr. Reni Retno. 2006. **"Pengungkapan Informasi Sosial dan faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Tahunan(Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di BEJ)"**. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, 23-26 Agustus.
- Balabanis, George, Phillips, Hugh C., Lyall, Jonathan. 1988. **"Corporate Social Responsibility & Economic Performance in the Top British Companies: Are They Linked ?"**. *European Business Review*, Vol. 98, No.1, pp. 25-44.
- Barkemeyer, Ralf. 2007. **"Legitimacy as a Key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries"**. *Paper for 2007 Marie Curie Summer School on Earth System Governance*, 28 May-06 June 2007, Amsterdam.
- Dahlia, Lely dan Sylvia Veronica Siregar. 2008. **"Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan"**. *Simposium Nasional Akuntansi 11*, Pontianak.
- Devina, Florence, Suryanto, L dan Zulaikha. 2004. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Maksi*. Vol.4. Agustus : 161-177
- Donato, Francesca, G.Fiori, M.F. Izzo. 2007. "Corporate Social Responsibility and Firms Performance". <http://www.ssrn.com>.
- Erwansyah, Widy. 2009. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial Pada Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ke 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
-
- _____ Dan A. Chairiri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penelitian Universitas Diponegoro : Semarang.

- Global Reporting Initiative (GRI). 2004. *The Sustainability Reporting: A Report of TBL (Triple Bottom Line)*. <http://www.globalreporting.org>. diakses pada 24 Maret 2010.
- Gozali, Nike O., Janice C.Y. How dan Peter Verhoeven. 2001. "The Economic Consequences of Voluntary Environmental Information Disclosure". www.iemss.org/iemss2002/proceedings/pdf/.../349.pdf, diakses 25 Oktober 2010.
- Gujarati, Damodar.1997. *Ekonomimetrika Dasar*. Cetakan Kelima. Jakarta : Erlangga.
- Heal, Geoffrey, dan Garret, Paul. 2004. "**Corporate Social Responsibility, An Economic and Financial Framework**". Columbia Business School.
- http://students.ukdw.ac.id/~bej/belajar_3.htm
- <http://www.finance-lib.com/financial-term-cumulative-abnormal-return-car.html>
- Inawesnia, K. 2008. "*Motif Dibalik Praktik dan Pengungkapan CSR Dari Stakeholder Ke Award*". Skripsi S1 Program Akuntansi Undip
- Jalal.2009. CSR dan ISO 26000 Sebuah Pengantar Ringkas. Ringkas. <http://www.csrindonesia.com>.
- Januarti, I dan Aproyanti D. 2005. *Pengaruh Tanggung Jawab Social Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan* . Jurnal MAKSI.
- 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*, Juli-Desember, Vol.2, No.2, pp.1-28.
- Kuntari, Y. dan A. Sulistyani. 2007. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Indeks Letter Quality (LQ 45) Tahun 2005. *ASET*. Vol.9 No.2. Agustus : 494-515
- M. Jogiyanto h.2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta : BPFE
- Machmud, Novita dan Chaerul D. Djakman.2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (*CSR Disclosure*) pada

Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik yang tercatat BEI tahun 2006". *Simposium Nasional Akuntansi 11, Pontianak*.

Margolis, J. D. dan J. P. Walsh. 2003. Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business. *Administrative Science Quarterly*, 48: 268–305.

Martono, Cyrillius. 2002. **“Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang serta Pangsa Pasar terhadap “ROA” dan “ROE” Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia”**, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No.2, Nopember: 126-140.

Mirfazli, E dan Nurdiono. 2005. Evaluasi Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial Pada Laporan Tahunan Perusahaan Dalam Kelompok Aneka Industri yang Go Publik di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 12 No.1.

Monika, Elsa Rumiris dan Dwi Hartanti. 2008. “Analisis Hubungan Valued Based Management dengan Corporate Social Responsibility dalam Iklim Bisnis Indonesia (Studi Kasus Perusahaan SWA100 2006)”. *Simposium Nasional Akuntansi 11, Pontianak*.

Mulyadi. 2001. **Akuntansi Manajemen Konsep Manfaat dan Rekayasa**, edisi 3, Salemba Empat, Jakarta

Nurlela, Rika, 2008. **“Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating”**. *Simposium Nasional Akuntansi 11, Pontianak*

Panggabean, Raja Lambas J., 2005, “Analisis Perbandingan Korelasi EVA dan ROE terhadap Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol. 3 No.5 Juni*.

Philips, Robert. 2004. ethic and a manager’s obligations under stakeholder theory. *Ivey Bussiness Journal March/April*.

Sapta, Tunjung Wulan. 2009. “Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan, Risiko dan Kinerja Pasar”. Skripsi S1 Program Akuntansi Undip

Suhartono. 2007. “Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Belum Optimal” (On line) <http://www.kompas.com/ver1/Ekonomi/0708/10/173509.htm> (di-akses 20 Agustus 2010).

Sulistyo, Heru.2008.Pelaporan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan Jangka Panjang. Semarang : Ekobis, Vol.9,No.1, Januari,pp.31-37.

Sutopoyudo,"Pengaruh Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Profitabilitas Perusahaan", diakses 19 April 2009, dari <http://sutopoyudo.wordpress.com>

Tanimoto, Kanji dan Kenji Suzuki.2005."Corporate Social Responsibility in Japan: Analyzing the Participating Companies in Global Reporting Initiative".*Working Paper 208,Japan*.

LAMPIRAN A
DAFTAR PENGUNGKAPAN SOSIAL (*SOCIAL DISCLOSURE*)

INDIKATOR KINERJA	ASPEK
EKONOMI	Aspect : Economic Performance
	Nilai ekonomi yang dihasilkan: pendapatan, biaya usaha, kompensasi karyawan, donasi dan investasi pada masyarakat, saldo laba dan pembayaran kepada penyedia modal dan pemerintah
	Implikasi perubahan iklim terhadap keuangan, risiko dan kesempatan dalam berusaha
	Cakupan organisasi dalam menetapkan manfaat dari rencana obligasi
	Bantuan keuangan yang diterima dari pemerintah
	Aspect : Market Presence
	Rasio tingkat upah awal (standar) dibandingkan dengan UMR berdasarkan wilayah kerja
	Kebijakan, praktik dan besarnya transaksi pembelian dengan supplier lokal sesuai lokasi kegiatan perusahaan
	Prosedur perekrutan karyawan lokal dan proporsi manajemen senior yang diangkat dari komunitas lokal tempat perusahaan beroperasi
	Aspect : Indirect Economic Impact
	Pembangunan dan dampak investasi infrastruktur dan jasa untuk kepentingan publik
	Memahami dan mendeskripsikan dampak ekonomi tidak langsung, termasuk besarnya dampak yang terjadi
LINGKUNGAN	Aspect : Materials
	Bahan baku yang digunakan berdasarkan berat atau volume
	Persentase bahan baku yang dapat didaur ulang (recycle)
	Aspect : Energy
	Pemakaian energi langsung berdasarkan sumber energi
	Pemakaian energi tidak langsung berdasarkan sumber energi utamanya
	Penghematan energi karena konservasi dan perbaikan efisiensi
	Usaha untuk menyediakan energi yang efisien atau dapat diperbaharui dalam proses produksi/jasa dan pengurangan pemakaian energi karena penghematan yang dilakukan
	Usaha untuk mengurangi pemakaian energi tidak langsung dan tercapainya target pengurangan
	Aspect : Water

	Total pengambilan air berdasarkan sumber
LINGKUNGAN	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh penarikan air
	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan lagi
	Aspect : Biodiversity
	Lokasi dan luas tanah yang dimiliki, disewa atau dikelola berhadapan langsung dengan area yang dilindungi dan area yang memiliki nilai biodiversity tinggi di luar area yang dilindungi
	Deskripsi tentang dampak aktivitas, produk dan jasa pada biodiversity di area yang dilindungi dan area yang memiliki nilai biodiversity tinggi di luar area yang dilindungi
	Habitat yang dilindungi dan dijaga
	Strategi, aksi terkini dan rencana kedepan untuk mengelola dampak kegiatan perusahaan pada biodiversity
	Jumlah spesies IUCN Red List dan daftar spesies konservasi nasional dengan habitat di daerah yang terpengaruh oleh operasi dengan tingkat kepunahan risiko
	Aspect : Emissions, Effluent and Waste
	Total emisi gas rumah kaca langsung atau tidak langsung berdasarkan bobot/timbangannya
	Emisi gas rumah kaca lainnya yang relevan berdasarkan bobot/timbangan
	Usaha untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan tingkat pengurangan yang dihasilkan
	Emisi kandungan ozon dan penurunan kandungan berdasarkan bobot/timbangan
	NO, SO dan emisi udara lainnya yang signifikan berdasarkan jenis dan bobotnya
	Total debit air berdasarkan kualitas dan tujuan
	Total bobot limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
	Total dan jumlah volume kebocoran yang signifikan
	Berat sampah berbahaya yang dipindah, diimpor, diekspor atau diperlakukan sesuai <i>Basel Convention Annex I, II, III dan VIII</i> dan persentase sampah pindahan yang dikirim internasional dengan kapal
	Identitas, ukuran, status dilindungi dan nilai biodiversity dari air dan habitat lain yang dipengaruhi secara signifikan oleh pembuangan sampah perusahaan
	Aspect : Product and Service
	Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan dari produk dan jasa dan tingkat dampak mitigasi
	Persentase produk yang dijual dan bahan kemasan yang diklaim berdasarkan kategori

LINGKUNGAN	Aspect : Compliance
	Besarnya denda keuangan dan sanksi lain karena tidak mematuhi regulasi lingkungan
	Aspect : Transport
	Pengaruh pemindahan produk dan bahan baku yang digunakan perusahaan dan pemindahan tenaga kerja terhadap kondisi lingkungan
	Aspect : Overall
	Total investasi dan pengeluaran lain untuk melindungi / memperbaiki lingkungan berdasarkan jenisnya
TENAGA KERJA	Aspect : Employment
	Total tenaga kerja berdasarkan jenis pekerja, kontrak kerja dan daerah asal
	Jumlah dan tingkat perputaran karyawan berdasarkan umur, jenis kelamin dan daerah asal
	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan tetap yang tidak diberikan kepada karyawan tidak tetap berdasarkan kegiatan utama
	Aspect : Labor/ Management Relation
	Persentase karyawan yang dilindungi oleh perjanjian kerja
	Periode pemberitahuan minimum berkaitan dengan perubahan kegiatan (operasi), termasuk apakah periode tersebut dimasukan dalam perjanjian kolektif
	Aspect : Occupational Health and Safety
	Persentase total tenaga kerja yang menjadi wakil dalam komite keselamatan dan kesehatan kerja yang berfungsi membantu dan memberi saran dalam menentukan program keselamatan dan kesehatan kerja
	Statistik kecelakaan kerja, penyakit karena pekerjaan, ketidakhadiran dan jumlah fasilitas yang berhubungan dengan pekerjaan berdasarkan wilayah
	Pendidikan, pelatihan, konseling, pencegahan dan program pengendalian risiko pekerjaan untuk membantu tenaga kerja, keluarga mereka atau anggota masyarakat berkaitan dengan penyakit (wabah) tertentu
	Topik kesehatan dan keselamatan kerja yang dimuat dalam perjanjian resmi (kontrak kerja) dengan serikat pekerja
	Aspect : Training and Education
	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan berdasarkan jenis/kategori karyawan
	Program manajemen keahlian dan pelatihan yang mendukung keberlanjutan kerja dan membantu karyawan dalam mengelola akhir karier (pensiun)

TENAGA KERJA	Persentase karyawan yang menerima laporan kinerja dan perkembangan karier
	Aspect : Diversity and Equal Opportunity
	Komposisi pemerintah dan rincian karyawan per kategori menurut jenis kelamin, kelompok umur, minoritas anggota grup dan keanekaragaman indikator lainnya
	Rasio gaji pokok laki-laki dan perempuan berdasarkan kategori karyawan
HAK ASASI MANUSIA	Aspect : Investment and Procurement Practices
	Persentase dan total perjanjian investasi yang dirancang dengan mempertimbangkan isu hak asasi manusia
	Persentase supplier dan kontraktor penting yang peduli dan selalu mempertimbangkan isu HAM
	Total jam pelatihan pekerja yang berhubungan dengan kebijakan dan prosedur tentang aspek hak asasi manusia yang relevan dengan kegiatan kerja termasuk persentase karyawan yang mengikuti pelatihan
	Aspect : Non-discrimination
	Total kejadian yang berhubungan dengan diskriminasi dan tindakan yang dilakukan perusahaan terhadap diskriminasi tersebut
	Aspect : Freedom of Association and Collective Bargaining
	Kegiatan yang menunjukkan adanya kebebasan karyawan dalam membentuk asosiasi dan tawar menawar kolektif serta dukungan perusahaan terhadap hal tersebut
	Aspect : Child Labor
	Kegiatan yang melibatkan pekerja anak-anak dan tindakan/ukuran yang digunakan untuk menghilangkan keberadaan pekerja anak-anak
	Aspect : Forced and Compulsory Labor
	Kegiatan yang dapat menimbulkan risiko munculnya paksaan/tekanan kepada karyawan dan usaha yang dilakukan untuk menghilangkan kemungkinan munculnya kejadian tersebut
	Aspect : Security Practices
	Persentase petugas keamanan yang dilatih untuk memahami kebijakan atau prosedur yang berkaitan dengan HAM
Aspect : Indigenous Rights	
Total kejadian pelanggaran yang melibatkan hak-hak kaum pribumi dan tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mengatasinya	

SOSIAL	Aspect : Community
	Jenis, lingkup dan efektifitas program kegiatan yang dapat digunakan untuk menilai kontribusi perusahaan pada masyarakat
	Aspect : Corruption
	Persentase dan jumlah unit bisnis yang memiliki potensi korupsi
	Persentase karyawan yang mengikuti pelatihan Program Anti Korupsi
	Tindakan yang dilakukan ketika terjadi korupsi
	Aspect : Public Policy
	Posisi perusahaan dalam kebijakan publik dan partisipasi perusahaan dalam pengembangan dan lobi kebijakan publik
	Total nilai bantuan keuangan dan kontribusi lain kepada partai politik, politisi dan institusi terkait
	Aspect : Anti-Competitive Behavior
	Jumlah tindakan hukum yang dilakukan perusahaan berkaitan perilaku <i>anticompetitive</i> , <i>antitrust</i> dan monopoli
Aspect : Compliance	
Denda keuangan dan sanksi lainnya karena tidak mematuhi peraturan dan regulasi yang berlaku	
PRODUK	Aspect : Customer Health and Safety
	Perbaikan yang dilakukan perusahaan atas dampak kesehatan dan keamanan dari produk / jasa yang dihasilkan perusahaan
	Jumlah ketidakpatuhan perusahaan pada regulasi kesehatan dan keamanan produk yang dihasilkan
	Aspect : Product and Service Labeling
	Informasi tentang produk dan jasa yang harus diungkapkan dan persentase jumlah produk dan jasa yang mematuhi pengungkapan tersebut
	Jumlah ketidakpatuhan pada regulasi tentang pengungkapan informasi produk dan pemberian label produk / jasa
	Praktik yang berhubungan dengan kepuasan konsumen, termasuk hasil survey yang mengukur kepuasan konsumen
	Aspect : Marketing Communications
	Program yang berhubungan dengan aspek hukum, standar komunikasi marketing termasuk advertising, promosi dan sponsorship
	Jumlah kejadian yang menunjukkan ketidakpatuhan pada regulasi dan aturan lain yang berhubungan dengan komunikasi marketing termasuk advertising, promosi dan sponsorship berdasarkan hasilnya
	Aspect : Customer Privacy
Total jumlah keluhan sehubungan dengan hilangnya <i>privacy</i> konsumen dan hilangnya data konsumen	

PRODUK	Aspect : Compliance
	Denda keuangan karena tidak mematuhi peraturan hukum dan regulasi berkaitan dengan produk/jasa yang dihasilkan

LAMPIRAN B
NAMA PERUSAHAAN DAN LUAS PENGUNGKAPAN CSR

No	Perusahaan	Ekonomi	Lingkungan	Tenaga Kerja	Sosial	HAM	Produk	Total	Persentase
	TAHUN 2006								
1	Astra Graphia	2	2	2	2	2	2	12	15,19%
2	Astra Internasional	4	1	2	2	2	1	12	15,19%
3	Fast Food Indonesia	4	1	2	2	2	3	14	17,72%
4	Holcim Indonesia	4	8	1	1	1	3	18	22,78%
5	Indo Kordsa	2	1	1	1	1	1	7	8,86%
6	Kalbe Farma	4	1	1	1	1	2	10	12,66%
7	Modern Internasional	2	0	0	0	0	2	4	5,06%
8	Sierad Produce	2	1	1	1	1	1	7	8,86%
9	Unilever Indonesia	3	2	1	1	1	3	11	13,92%
10	Tunas Ridean	3	0	1	1	1	1	7	8,86%

No	Perusahaan	Ekonomi	Lingkungan	Tenaga Kerja	Sosial	HAM	Produk	Total	Persentase
	TAHUN 2007								
1	Asahimas	4	10	1	1	0	1	17	21,52%
2	Astra Graphia	6	3	3	1	0	2	15	18,99%
3	Astra Internasional	4	1	3	1	1	2	12	15,19%
4	Citra Tubindo	3	0	1	2	1	1	8	10,13%
5	Darya Varia	3	0	1	1	0	1	6	7,59%
6	Dynaplast	3	0	1	1	1	1	7	8,86%
7	Fast Food Indonesia	6	3	4	1	0	3	17	21,52%
8	H M Sampoerna	5	3	1	2	1	3	15	18,99%
9	Holcim Indonesia	3	11	3	1	1	2	21	26,58%
10	Indo Kordsa	5	3	0	2	1	1	12	15,19%
11	Indocement Tunggal Prakarsa	5	10	1	2	1	1	20	25,32%
12	Indofood Sukses Makmur	5	9	2	1	1	2	20	25,32%
13	Intraco Penta	3	0	0	1	1	1	6	7,59%
14	Kalbe Farma	4	1	2	1	1	2	11	13,92%
15	Metrodata Electronics	2	0	3		0	1	6	7,59%
16	Modern Internasional	4	0	1	1	1	2	9	11,39%
17	Semen Gresik	5	12	3	2	0	3	25	31,65%
18	Sierad Produce	5	6	2	1	1	1	16	20,25%
19	Titan Kimia Nusantara	3	8	0	1	0	1	13	16,46%
20	Tunas Ridean	4	0	2	1	0	2	9	11,39%
21	Ultrajaya	3	1	1	1	0	2	8	10,13%

22	Unilever Indonesia	4	3	1	1	1	3	13	16,46%
----	--------------------	---	---	---	---	---	---	----	--------

No	Perusahaan	Ekonomi	Lingkungan	Tenaga Kerja	Sosial	HAM	Produk	Total	Persentase
	TAHUN 2008								
1	Asahimas	3	8	1	2	0	2	16	20,25%
2	Astra Graphia	3	5	5	2	0	1	16	20,25%
3	Astra Internasional	4	2	5	1	1	3	16	20,25%
4	Citra Turbindo	4	5	1	2	0	1	13	16,46%
5	Darya Varia	2	1	1	2	1	2	9	11,39%
6	Dynaplast	3	1	0	2	1	1	8	10,13%
7	Fast Food Indonesia	6	2	5	1	1	3	18	22,78%
8	H M Sampoerna	5	3	3	1	1	4	17	21,52%
9	Holcim Indonesia	4	18	8	1	1	2	34	43,04%
10	Indo Kordsa	2	1	6	1	1	2	13	16,46%
11	Indocement Tunggal Prakarsa	4	11	4	2	1	2	24	30,38%
12	Indofood Sukses Makmur	4	5	2	1	1	2	15	18,99%
13	Intraco Penta	4	1	4	1	1	4	15	18,99%
14	Kalbe Farma	4	1	2	1	1	3	12	15,19%
15	Metrodata Electronics	2	0	1	2	1	2	8	10,13%
16	Modern Internasional	4	1	2	1	1	2	11	13,92%
17	Semen Gresik	5	16	7	2	1	3	34	43,04%
18	Sierad Produce	2	3	1	1	0	1	8	10,13%
19	Sorini Corporation	5	3	7	2	1	1	19	24,05%
20	Tigaraksa Satria	2	0	2	1	0	2	7	8,86%
21	Titan Kimia Nusantara	3	7	2	2	1	3	18	22,78%
22	Tunas Ridean	3	0	2	1	1	1	8	10,13%

**LAMPIRAN C
OUTPUT SPSS**

PERSAMAAN 1

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROEt+1	52	-.0694	.4840	.176646	.1228496
CSDI	52	.0633	.4304	.167713	.0814112
ASING	52	.0680	.9795	.490637	.2882723
Valid N (listwise)	52				

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.516 ^a	.266	.220	.1084883	2.184

a. Predictors: (Constant), Moderate, CSDI, ASING

b. Dependent Variable: ROEt+1

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.205	3	.068	5.799	.002 ^a
	Residual	.565	48	.012		
	Total	.770	51			

a. Predictors: (Constant), Moderate, CSDI, ASING

b. Dependent Variable: ROEt+1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.238	.069		3.426	.001		
	CSDI	-.137	.362	-.091	-.378	.707	.266	3.760
	ASING	-.324	.121	-.760	-2.683	.010	.190	5.250
	Moderate	1.445	.601	.860	2.403	.020	.119	8.375

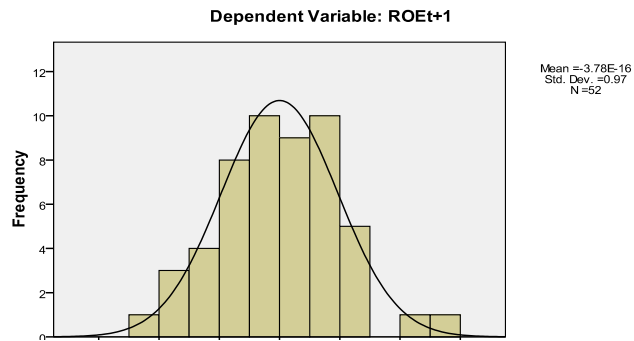
a. Dependent Variable: ROEt+1

Coefficient Correlations^a

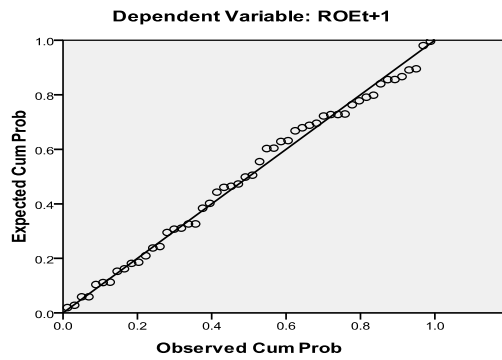
Model			Moderate	CSDI	ASING
1	Correlations	Moderate	1.000	-.856	-.899
		CSDI	-.856	1.000	.758
		ASING	-.899	.758	1.000
Covariances	Moderate	.361	-.186	-.065	
	CSDI	-.186	.131	.033	
	ASING	-.065	.033	.015	

a. Dependent Variable: ROEt+1

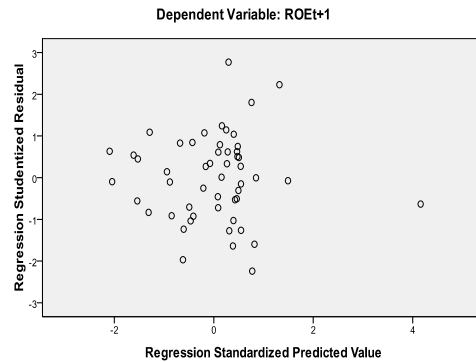
Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



PERSAMAAN 2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	53	-.806410	.999512	.13468911	.352418800
CSDI	53	.0633	.4304	.168132	.0803756
ASING	53	.0680	.9795	.495964	.2877136
Valid N (listwise)	53				

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.196 ^a	.039	-.020	.355969563	1.772

a. Predictors: (Constant), Moderate, CSDI, ASING

b. Dependent Variable: CAR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.249	3	.083	.656	.583 ^a
	Residual	6.209	49	.127		
	Total	6.458	52			

a. Predictors: (Constant), Moderate, CSDI, ASING

b. Dependent Variable: CAR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.000	.229		-.003	.997		
	CSDI	.614	1.190	.140	.516	.608	.266	3.754
	ASING	.443	.401	.361	1.105	.275	.184	5.449
	Moderate	-2.207	1.990	-.457	-1.109	.273	.116	8.642

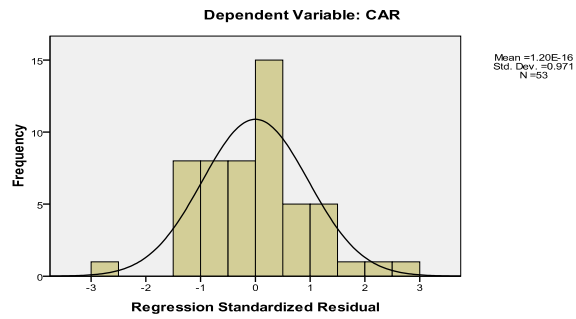
a. Dependent Variable: CAR

Coefficient Correlations^a

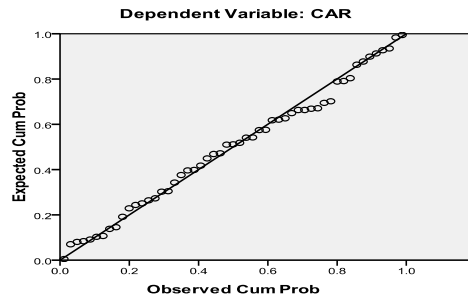
Model		Moderate	CSDI	ASING	
1	Correlations	Moderate	1.000	-.856	-.903
		CSDI	-.856	1.000	.759
		ASING	-.903	.759	1.000
	Covariances	Moderate	3.960	-2.027	-.720
		CSDI	-2.027	1.416	.362
		ASING	-.720	.362	.160

a. Dependent Variable: CAR

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

