

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN**  
“(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2005 - 2008)

**Eko Adhy Kurnianto**

*Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*

**Andri Prastiwi, S.E, M.Si., Akt**

*Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*

**ABSTRACT**

*Aim of this research was to examine CSR disclosure influence concerning financial performance within banking company. This research is motivated by the fact that there is a lower level of activities of CSR and its disclosure and also mixed results from previous research.*

*This research used Ordinary Least Square (OLS) which includes regression I model (using ROE as dependent variable proksi of financial performance and control variable of leverage, size and growth) model of regression II (using Realized Return as dependent variable proksi of financial performance and control variable of leverage, size, beta, growth and unexpected return) in order to examine CSR disclosure effect to banking financial performance. This research used data of year 2005 – 2008 by total sampling of 40 companies including 10 banking company which registered within BEI during 2005 – 2008.*

*This research result couldn't prove that both research hypothesis were CSR disclosure have positive influence to ROE company one year forward (ROE + 1) and CSR disclosure have positive influence to abnormal return because whether using regression I and II models, showed that CSR disclosure have no influence concerning value of ROE + 1 and Return. This case proved that investor still shortterm oriented and didn't consider of CSR disclosure to invest within banking company on 2005 – 2008. Issued of UU No 40, 2007 infact have no effect to CSR disclosure activity within banking company.*

*Keywords: Extend of CSR disclosure, CSR disclosure, ROE, return saham*

## I. PENDAHULUAN

Pengambilan keputusan ekonomi hanya dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, saat ini sudah tidak relevan lagi. Eipstein dan Freedman (1994), dalam Anggraini (2006), menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Untuk itu dibutuhkan suatu sarana yang dapat memberikan informasi mengenai aspek sosial, lingkungan dan keuangan secara sekaligus. Sarana tersebut dikenal dengan nama laporan keberlanjutan (*sustainability*).

Perusahaan dalam hal ini adalah entitas ekonomi yang bertanggungjawab bukan hanya kepada para *shareholder* tetapi juga kepada masyarakat luas (Kurniawan, 2007). Bisnis yang dijalankan oleh perusahaan tidak hanya bermanfaat bagi para pemilik modal saja namun juga bagi masyarakat sekitar perusahaan maupun masyarakat luas. Darwin (2004) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder* yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum.

CSR merupakan suatu cara agar perusahaan mengelola usahanya tidak hanya untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholder*) tetapi juga untuk pihak - pihak lain diluar perusahaan seperti pemerintah, lingkungan, Lembaga Swadaya Masyarakat, para pekerja dan komunitas lokal atau yang sering disebut sebagai pihak *stakeholder*. Menurut *Global Compact Initiative* (2002) menyebutkan pemahaman CSR dengan 3P yaitu *profit, people, planet*. Konsep ini memuat pengertian bahwa bisnis tidak hanya sekedar mencari keuntungan (*profit*) melainkan juga kesejahteraan orang (*people*) dan menjamin keberlangsungan hidup planet (Nugroho, 2007). Dewasa ini konsep CSR berkaitan erat dengan keberlangsungan atau *suistainibility* perusahaan.

Kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan hidup di Indonesia sudah mulai berkembang. Hal ini ditunjukkan dengan adanya peraturan yang mengatur hal tersebut dalam Undang – Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 Tahun 2007 yang mulai diberlakukan pada tanggal 16 Agustus 2007. Undang – undang ini mengatur perusahaan – perusahaan yang melakukan kegiatan di bidang atau yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggungjawab sosial dan lingkungan.

Penelitian Dahlia dan Siregar (2008) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan. Hal ini berarti ada dampak produktif yang signifikan antara aktifitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tentang CSR yang dilakukan Sayekti dan Wondabio (2007) mengungkapkan tingkat pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient*. Maksudnya adalah makin luas tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan makin mengurangi tingkat ketidakpastian yang mengenai prospek perusahaan. Menurut Nurdin dan Cahyandito (2006) tema – tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap reaksi investor yang terlihat dalam perubahan harga saham dan volume perdagangan saham bagi perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kategori *high - profile*

Berbagai penelitian sebelumnya tentang CSR yang dilakukan sebelum keluarnya UU Perseroan Terbatas NO 40 tahun 2007 menemukan bahwa terdapat hubungan antara CSR dan kinerja keuangan (Dahlia dan Siregar, 2008; Sayekti dan Wondabio, 2007; Nurdin dan Cahyandito, 2006). Penelitian ini dilakukan setelah keluarnya UU Perseroan Terbatas No 40 tahun 2007. Tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan setelah munculnya undang – undang.

Dalam penelitian ini tidak semua jenis perusahaan akan dijadikan sampel. Hanya perusahaan perbankan yang akan dijadikan sampel karena penelitian yang ada selama ini tidak pernah membedakan jenis perusahaan yang akan dijadikan sampel. Selain itu setelah dikeluarkannya Undang – Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 Tahun 2007 oleh pemerintah tidak semua jenis perusahaan dapat digunakan sebagai sampel penelitian. Menurut UU No 40 Pasal 74 tahun 2007 perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Harikhman, 2009). Dengan demikian ada jenis – jenis usaha tertentu yang melakukan kegiatan CSR bukan sebagai kegiatan yang sifatnya sukarela namun sebagai sebuah kewajiban.

Perusahaan – perusahaan yang diwajibkan melaporkan CSR tidak dapat dimasukkan sebagai sampel karena dimungkinkan tidak terjadi variasi dalam penelitian ini. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah perusahaan perbankan karena tidak termasuk dalam kategori perusahaan yang wajib melaporkan CSR menurut UU No 40 Pasal 74 tahun 2007. Jika mengacu pada pasal 74 ayat 1 yang menyatakan bahwa perseroan yang melakukan

kegiatan usaha di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan seperti bank, perusahaan asuransi, dan lain-lain tidak diwajibkan melaporkan CSR . Tahun penelitian yang digunakan 4 tahun yaitu tahun 2005 – 2008. Data tahun 2007 – 2008 dipilih karena merupakan data terbaru dari perusahaan.

## II. TELAAH PUSTAKA

Menurut konsep *signal theory* menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal – sinyal kepada pihak luar perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Wirakusuma dan Yuniasih, 2007). Selain informasi keuangan yang diwajibkan perusahaan juga melakukan pengungkapan yang sifatnya sukarela. Salah satu dari pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan adalah pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan CSR ini merupakan sebuah sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak luar perusahaan yang nantinya akan direspon oleh *stakeholder* dan *shareholder* melalui perubahan harga saham perusahaan dan perubahan laba perusahaan.

*Corporate Social Responsibility* adalah mekanisme bagi suatu perusahaan untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggungjawab sosial di bidang hukum (Darwin 2004). Pendapat Friedman dalam Suharto (2008) menyatakan bahwa tujuan utama korporasi adalah memperoleh profit semata semakin ditinggalkan. Sebaliknya konsep *triple bottom line* (*profit, planet, people*) yang digagas oleh John Elkington makin masuk ke dalam *mainstream* etika bisnis (Suharto, 2008)

Konsep tanggungjawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak tahun 1979 yang secara umum diartikan sebagai kumpulan kebijakan dan praktek yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai – nilai pemenuhan hukum, penghargaan masyarakat terhadap lingkungan serta komitmen dunia usaha (Sustainable, 2009). CSR bukan hanya kegiatan *karikatif* perusahaan dan kegiatannya tidak hanya bertujuan untuk memenuhi hukum dan aturan yang berlaku. Lebih dari itu CSR diharapkan memberikan manfaat dan nilai guna bagi pihak – pihak yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. Menurut Pearce and Robinson (2007) dalam Budiarta (2008) ada sepuluh pihak yang mempunyai kepentingan berbeda dan cara pandang yang berbeda terhadap perusahaan. Sepuluh pihak yang dimaksud adalah *stockholder, creditors, employees, customers, suppliers, governments, unions, competitors, local communities* dan *general public*.

### **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan diartikan sebagai penentuan ukuran – ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban (Ermayanti, 2009). Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh pihak

manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya kepada para pemilik perusahaan. Dalam evaluasi kinerja keuangan tentunya memerlukan standar tertentu baik bersifat eksternal maupun internal. Standar eksternal mengacu pada *competitive benchmarking* yang merupakan perbandingan perusahaan dengan pesaing utama atau industri (Wright et al.1996 dalam Martono 2002).

Evaluasi perusahaan yang mengacu pada standar eksternal melalui *competitive benchmarking* memberikan gagasan untuk mengembangkan analisis rasio keuangan perusahaan individual dengan memepertimbangkan rasio industri (Martono, 2002). Analisis kinerja perusahaan individual dengan menggunakan pendekatan industri dinilai sangat relevan dalam persaingan industri. Hal ini disebabkan karena kegiatan yang dilakukan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan namun juga faktor eksternal perusahaan. Salah satu indikator penting yang digunakan dalam persaingan industri adalah daya tarik bisnis (*bussines attractiveness*). Indikator ini dapat diukur dengan rasio profitabilitas industri yang seperti ROA dan ROE.

### **ROE (Return on Equity)**

ROE merupakan salah satu alat utama investor yang digunakan dalam menilai kelayakan suatu saham. Dalam perhitungannya secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama satu tahun terakhir. Prihadi (2008) menyatakan bahwa ROE dapat memberikan beberapa gambaran mengenai perusahaan antara lain :

1. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*)
2. Efisiensi perusahaan dalam mengelola asset (*asset management*)
3. Hutang yang dipakai untuk melakukan usaha (*financial leverage*)

### **Return Saham**

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi(Samsul, 2006). Pendapatan dalam investasi saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung dinamakan *capital gain* dan jika rugi dinamakan *capital loss*. Menurut Jogiyanto (1998: 109), return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). Dalam penelitian ini return realisasi yang akan digunakan karena return realisasi sudah terjadi dan dapat dihitung dengan data historis yaitu harga saham perusahaan. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan return dan risiko dimasa mendatang.

## Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan mengenai CSR diantaranya dilakukan oleh Dahlia dan Siregar (2008). Dalam penelitian Dahlia dan Siregar menggunakan CSR sebagai variabel bebas dan kinerja keuangan yang diwakili oleh ROE dan CAR sebagai variabel terikat serta menggunakan *leverage, size, growth dan unexpected return* sebagai variabel control. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan publik yang tercatat di BEI selama tahun 2005 dan 2006 yang menerbitkan laporan tahunan atau dokumen lain perusahaan secara lengkap baik secara fisik maupun website. Dalam penelitian ini dihasilkan bahwa terdapat pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. CSR berpengaruh positif terhadap ROE namun tidak berpengaruh terhadap CAR.

Dalam penelitian Gulo (2000) menyatakan bahwa tidak ada hubungan negatif antara *Cost of Equity Capital* dengan luas pengungkapan sukarela, biaya modal perusahaan akan semakin membesar dengan semakin meningkatnya beta saham dan semakin besar nilai ekuitas perusahaan tidak akan menurunkan biaya modal perusahaan. Penelitian ini meneliti tentang efek dari luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *Cost of Equity Capital* perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta paling sedikit 60 bulan dari bulan akhir periode observasi perhitungan beta pasar yaitu bulan Januari 1991 sampai bulan Juli 2006.

Penelitian mengenai CSR juga telah dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007). Penelitian ini menggunakan CAR sebagai variabel terikat sedangkan *Unexpected Return* dan tingkat pengungkapan CSR atau *CSR disclosure* sebagai variabel bebas atau independen. Penelitian ini mencoba membuktikan pengaruh *CSR disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2005 dari perusahaan yang terdaftar di BEJ. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *ERC*. Hal ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diterbitkan oleh perusahaan.

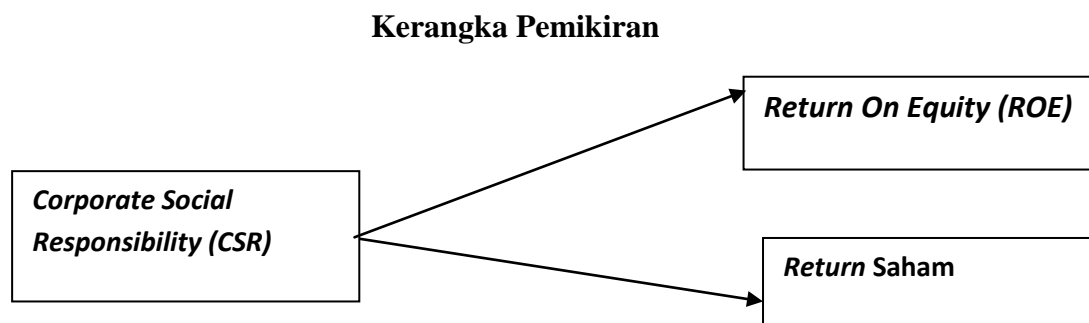
Penelitian Heal dan Gareth (2004) menunjukkan bahwa aktifitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan dalam strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. CSR memberikan kontribusi bagi perusahaan dalam menciptakan laba.

## Kerangka Pemikiran

CSR menjadi sangat penting akhir – akhir ini karena banyak investor yang mulai peduli terhadap lingkungan dan bagaimana sebuah perusahaan dapat menjalankan usahanya tanpa merusak lingkungan. Perusahaan dengan pengungkapan CSR yang baik tentunya juga memiliki tingkat pengungkapan yang lebih baik. Makin baiknya tingkat pengungkapan oleh perusahaan merupakan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada *stakeholder* maupun *shareholder*. Respon positif yang diberikan oleh *stakeholder* berupa kepercayaan dan diterimanya produk – produk yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan meningkatkan laba dan ROE perusahaan. Respon positif dari pemegang saham (*shareholder*) berupa pergerakan harga saham yang cenderung meningkat sehingga akan memengaruhi *abnormal return* perusahaan.

Laporan keuangan merupakan alat yang digunakan investor untuk menilai kinerja perusahaan. Dalam laporan keuangan terdapat indikator informasi yang bersifat finansial maupun non finansial. Informasi finansial ini antara lain adalah pelaporan dan pengungkapan kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini akan menggunakan ROE dan CAR sebagai proksi untuk kinerja keuangan. Penelitian ini akan mencoba mengungkap bagaimana pengaruh pelaporan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kerangka berpikir adalah model berfikir konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai hal penting. Dalam penelitian ini kerangka berfikir akan digambarkan sebagai berikut



## Pengembangan Hipotesis

Perusahaan dengan pengungkapan CSR yang baik memiliki tingkat pengungkapan yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan - perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR. Pengungkapan yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak – pihak



yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholder*) maupun para pemegang saham perusahaan (*shareholder*). Semakin luas informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* dan *shareholder* maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan *stakeholder* dan *shareholder* kepada perusahaan. Kepercayaan ini ditunjukkan *stakeholder* dengan diterimanya produk – produk perusahaan sehingga akan meningkatkan laba dan ROE perusahaan.

Menurut Wardhani (2007) *Corporate Social Reporting* berpengaruh positif terhadap ROE dan ROA perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melaksanakan CSR yang dapat dilihat dari *Corporate Social Reporting* akan mendapat banyak keuntungan seperti kesetiaan pelanggan dan kepercayaan dari kreditor dan investor. Hal ini akan memicu keuangan perusahaan menjadi lebih baik sehingga laba perusahaan meningkat dan akan diikuti oleh kenaikan ROE dan ROA perusahaan di tahun berikutnya.

Penelitian Heal dan Gareth (2004) menunjukkan bahwa aktifitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan dalam strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. Sedangkan Penelitian Siegel dan Paul (2006), menunjukkan bahwa aktivitas CSR memiliki dampak produktif yang signifikan terhadap efisiensi, perubahan teknikal, dan skala ekonomi perusahaan.

Dalam studi literatur yang dilakukan Finch(2005), dikatakan bahwa motivasi perusahaan menggunakan *sustainability reporting framework* adalah untuk mengkomunikasikan kinerja manajemen dalam mencapai keuntungan jangka panjang perusahaan kepada para *stakeholder* seperti perbaikan kinerja keuangan, kenaikan dalam *competitive advantage*, maksimasi profit, serta kesuksesan perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu menurut McGuire (1998), dalam Balbanis, Philip dan Lyall (1998) aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan terbukti dapat meningkatkan reputasi, sehingga memperbaiki hubungan dengan pihak bank, investor, maupun lembaga pemerintah dan perbaikan tersebut tercermin pada keuantungan ekonomi perusahaan.

Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H1 : Pengungkapan aktivitas CSR (CSR disclosure) berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan satu tahun ke depan(ROEt+1).**

Dalam melakukan investasi di sebuah perusahaan investor menggunakan informasi – informasi yang terdapat dalam laporan tahunan selain laporan keuangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Laporan tahunan juga menjadi salah satu pedoman bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Pengungkapan CSR yang

dilakukan oleh perusahaan akan semakin memperluas pengungkapan dalam laporan tahunan. Hal ini merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Makin luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah informasi yang diterima oleh investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan.. Dengan tingkat kepercayaan yang tinggi tentunya investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan berupa pergerakan harga saham yang cenderung naik. Dengan demikian tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh pada pergerakan harga saham yang cenderung naik pada gilirannya juga akan mempengaruhi volume saham yang diperdagangkan (Junaedi, 2005 dalam Dahlia dan Siregar (2008)). Dengan pergerakan harga saham yang cenderung meningkat tentunya akan berpengaruh terhadap meningkatnya return saham perusahaan.

Menurut Almilia dan Wijayanto (2007) dalam Dahlia dan Siregar (2008), 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. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Pengungkapan aktivitas CSR (*CSR disclosure*) berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

### III. METODA PENELITIAN

#### Variabel Penelitian

Menurut Sekaran (2003), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif ataupun negatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility*. Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti (Sekaran, 2003). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diwakili oleh ROE dan Return realisasi saham.

#### Variabel Independen

##### *Corporate Social Responsibility*

*Corporate Social Responsibility* adalah mekanisme bagi suatu perusahaan untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggungjawab sosial di bidang hukum (Darwin 2004). Dalam penelitian ini variabel independen yaitu CSR akan diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index (CSDI)*. Informasi mengenai Corporate Social Disclosure Index (CSDI) yang akan digunakan dalam penelitian ini berdasarkan GRI.

Perhitungan indeks CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan diberikan nilai 1 dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Hanifa dkk, (2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007). Selanjutnya skor dari keseluruhan item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut (Hanifa dkk, (2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) :

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

Dimana :

CSDI<sub>j</sub> : Corporate Social Disclosure Index perusahaan j

n<sub>j</sub> : jumlah item untuk perusahaan j, n<sub>j</sub>= 79

X<sub>ij</sub> : 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

Dengan demikian, 0 < CSDI<sub>j</sub> < 1

## **Variabel Dependen**

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan diartikan sebagai penentuan ukuran – ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban (Ermayanti, 2009)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diwakili oleh ROE satu tahun ke depan dan CAR perusahaan. ROE diperoleh dari hasil penjumlahan koefisien regresi dari CSDI, *leverage*, *size*, *growth*, dan *unexpected return* (Dahlia dan Siregar, 2007). CAR diperoleh dari penjumlahan koefisien regresi antara CSDI, *leverage*, *size*, *beta* saham (beta koreksi), *growth*, dan *unexpected earnings* (Dahlia dan Siregar, 2007). Berdasarkan definisi di atas rumus ROE dan CAR dapat dijabarkan sebagai berikut :

## **Variabel Dependen**

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan diartikan sebagai penentuan ukuran – ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban (Ermayanti, 2009)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diwakili oleh ROE satu tahun ke depan dan CAR perusahaan. ROE diperoleh dari hasil penjumlahan koefisien regresi dari CSDI, *leverage*, *size*, *growth*, dan *unexpected return* (Dahlia dan Siregar, 2007). CAR diperoleh dari penjumlahan koefisien regresi antara CSDI, *leverage*, *size*, *beta* saham (beta koreksi), *growth*, dan *unexpected earnings* (Dahlia dan Siregar, 2007). Berdasarkan definisi di atas rumus ROE dan CAR dapat dijabarkan sebagai berikut :

#### **a) ROE satu tahun ke depan**

ROE merupakan salah satu unsur dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan. ROE sebuah perusahaan menunjukkan tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan (Prihadi, 2008). ROE diartikan sebagai tingkat *profitabilitas* yang dikaitkan dengan modal sendiri (Prihadi, 2008). Dalam penelitian ini ROE satu tahun ke depan dihitung dengan menggunakan rumus *net income/equity* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Menurut Priadi (2008) rumus perhitungan ROE dengan metode *net income / equity* adalah :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

## b) *Return Saham*

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi (Samsul, 2006). Menurut Jogiyanto (1998: 109), return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return). Dalam penelitian ini akan digunakan return saham realisasi selama satu tahun dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{\text{IHSI}_t - \text{IHSI}_{t-1}}{\text{IHSI}_{t-1}}$$

Dimana :

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

$\text{IHSI}_t$  : Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t

$\text{IHSI}_{t-1}$  : Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t -1

## Variabel Kontrol

Penelitian ini memasukkan beberapa variabel yang pada penelitian sebelumnya ditemukan berpengaruh pada CSR. Variabel tersebut meliputi : Struktur permodalan perusahaan, *growth opportunities*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan .

- a) Struktur permodalan perusahaan : diprosikan menggunakan *leverage*
- b) *Growth Opportunities* : diukur dengan rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas pemegang saham atau PBV.
- c) Ukuran Perusahaan (*size*) : diukur menggunakan Logaritma natural nilai buku awal aktiva perusahaan atau (Ln Total Aktiva)
- d) Beta Saham : diprosikan menggunakan beta koreksi
- e) *Unexpected Earnings* diukur dengan selisih laba akuntansi yg direalisasikan dengan selisih laba akuntansi yg diekspektasikan

## **Jenis dan sumber data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan mulai tahun 2005 sampai 2008 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*, *Indonesian Security Market Database (ISMD)* dan harga saham. Data – data tersebut digunakan untuk menghitung indeks CSR. *return* perusahaan, *return* pasar, *lavarage*, PBV, dan nilai buku aktiva perusahaan.

## **Penentuan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2005 - 2008. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive judgment sampling* yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah :

- Perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2005 - 2008.
- Perusahaan memiliki laporan tahunan tahun 2005 - 2008, memiliki data keuangan dan data pasar yang lengkap.
- Perusahaan perbankan yang mengungkapkan CSR di dalam *annual report*nya.

## **Metode Pengumpulan Data**

Data dikumpulkan dengan dengan melakukan studi kepustakaan , yaitu dengan mencatat data yang tercantum di BEI, *Indonesian Capital Market Directory 2005 - 2008*, serta *Indonesian Security Market Database (ISMD)*. Dengan data-data tersebut bisa digunakan untuk perhitungan harga saham tiap perusahaan, harga saham IHSG, laba operasi tiap perusahaan, nilai PBV, ROE, *leverage*, dan nilai aktiva perusahaan.

## **Metode Analisis**

Ada 3 analisis yang digunakan dalam analisis ini yaitu Uji statistik deskriptif, Uji asumsi klasik, dan Uji Hipotesis.

### **Uji Statistik Deskriptif**

Statistik Deskriptif merupakan sebuah pengujian yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali, 2006).

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2006).

Pada Penelitian ini menggunakan uji normalitas data dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Uji statistik *non-parametrik Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis (Ghozali, 2006) :

$H_0$  : Data residual berdistribusi normal

$H_A$  : Data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 5 %, maka  $H_0$  diterima berarti data residual terdistribusi secara normal.

### Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan menguji apakah model regresi yang ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Menurut Ghozali (2006) multikolinieritas dilihat dari :

- Nilai *tolerance*, dan lawannya
- *Variance Inflation Factor* (VIF)

Kedua ukuran di ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel bebas menjadi variabel terikat dan diregresi terhadap variabel bebas lainnya. *Tolerance* mengukur variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ) dan menunjukkan nilai kolinearitas yang tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10. Setiap analisa harus menentukan tingkat kolinearitas yang masih dapat ditolerir.

## Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen. Pengujian ini juga bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

Heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen (*Z-PRED*) dan residualnya (*S-RESID*), dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah (Y yang diprediksi – Y sesungguhnya). Apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model tersebut layak dipakai.

Analisis dengan grafik *plots* memiliki kelemahan yang cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil *plotting*. Semakin sedikit jumlah pengamatan semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik *plot*.

## Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Uji Durbin Watson ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat 1 (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah :  $H_0 =$  tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ ), dan  $H_A =$  ada korelasi ( $r \neq 0$ ) (Ghozali, 2006).



### Keputusan Uji *Durbin Watson*

Hipotesis 0	Keputusan	Jika
(1) tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
(2) tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
(3) tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
(4) tidak ada korelasi negatif	No decision	$4-du \leq d \leq 4-dl$
(5) tidak ada autokorelasi positif atau negatif	tidak ditolak	$du < d < 4-du$

Pada penelitian ini akan menghasilkan 2 buah nilai *Durbin Watson* (DW), karena penelitian ini menguji 2 model regresi yang menggunakan variabel kontrol dan tanpa menggunakan variabel kontrol. Dengan melihat tabel keputusan uji *durbin watson* di atas, maka dapat diperoleh hasil apakah terjadi autokorelasi atau tidak di dalam 2 model regresi OLS tersebut.

#### Uji *Goodness of Fit*

Analisis ketepatan model ( $R^2$ ) dilakukan untuk mendeteksi ketepatan yang paling baik dari garis regresi. Uji ini dilakukan dengan cara melihat besarnya nilai koefisien determinasi. ( $R^2$ ) merupakan besaran non negatif dan besarnya angka determinasi adalah antara angka nol sampai satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Koefisien determinasi bernilai nol berarti tidak ada hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Koefisien determinasi bernilai satu berarti suatu kecocokan sempurna dari ketepatan model (Ghozali, 2006).

#### Uji Hipotesis

Alat pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Regresi berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh antar variabel independen maupun dependen. Metode statistik digunakan dengan tingkat taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  artinya derajat kesalahan sebesar 5%. Tujuan dari pengujian koefisien regresi untuk menguji

hubungan antara variabel independen dan variabel dependen baik secara bersama – sama (Uji F) maupun secara individual (Uji t).

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)

Uji t adalah pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jika tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji Simultansi (Uji Statistik F)

Pengujian ini untuk mengetahui apakah variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa semua variabel independen secara bersama – sama berpengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2006).

### Uji Hipotesis

#### Model Pertama

$$ROE_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 CSDI_{it} + \beta_2 LEV_{it+1} + \beta_3 SIZE_{it+1} + \beta_4 GROWTH_{it+1} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

GROWTH : Kesempatan pertumbuhan

ROE : *Return on Equity*

CSDI : *Corporate Social Disclosure Index* berdasarkan indikator GRI

LEV : Rasio ungkitan (*leverage*) perusahaan

SIZE : Ukuran perusahaan

$\beta_0 - \beta_2$  : Koefisien yang diestimasi

$\epsilon_{it}$  : *error term*

i : 1,2,...,N

t : 1,2,..., T

dimana N : banyaknya observasi dan T : banyaknya waktu

#### Model kedua :

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSDI_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 BETA_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 UE_{it} + \epsilon_{it}$$

$R_{it}$  : *Return* harian perusahaan pada hari  $t$   
CSDI : *Corporate Social Disclosure Index* berdasarkan indikator GRI  
LEV : Rasio ungkitan (*leverage*) perusahaan  
SIZE : Ukuran perusahaan  
BETA : Beta pasar perusahaan (beta koreksi)  
GROWTH : Kesempatan pertumbuhan  
UE : *Unexpected Earnings*  
 $\beta_0 - \beta_2$  : Koefisien yang diestimasi  
 $\epsilon_{it}$  : *error term*  
 $i$  : 1,2,...,N  
 $t$  : 1,2,..., T

dimana N : banyaknya observasi dan T : banyaknya waktu

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Sampel penelitian ditentukan secara *purposive sampling* dengan beberapa kriteria sebagai berikut:

#### Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah	Berturut-turut
Perusahaan Perbankan (2005-2008)	21	84
Mempunyai CSR	11	44
Data Keuangan tidak lengkap	1	4
Jumlah sample	10	40

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Perusahaan yang terdaftar di BEI kategori perbankan selama empat tahun berturut-turut adalah sebanyak 21 sehingga jumlah totalnya adalah  $21 \times 4 = 84$  perusahaan. Dari jumlah tersebut hanya terdapat 11 perusahaan yang selalu mengeluarkan CSR sehingga jumlah data adalah  $11 \times 4 = 44$  perusahaan. Dari sejumlah 11 sampel, terdapat 1 perusahaan yang tidak mempunyai data keuangan yang lengkap yaitu PT Bank Century yang dinyatakan gagal pada Tahun 2009 sehingga sampel adalah sebanyak 10 perusahaan dan jumlah data adalah sebanyak  $10 \times 4 = 40$  data. Nama emiten selengkapnya ditampilkan pada Lampiran A.

### Uji F

Uji F (uji simultan) adalah untuk melihat pengaruh kedua variabel bebas yaitu *Earning Management* dan Ukuran perusahaan terhadap variabel terikatnya yaitu ERC. Berikut adalah nilai F hitung dalam penelitian ini:

#### Uji F

Model	F	Sig.
1	4,867	0,003
2	0,302	0,931

Sumber: *Output SPSS, ANOVA*

Tampak bahwa nilai F hitung adalah sebesar 4,867 pada model 1 dengan taraf signifikansi sebesar 0,003. Nilai signifikansi adalah di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel bebas secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE pada model 1.

### Uji t

Uji t (parsial) adalah untuk melihat pengaruh variabel-variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikatnya. Berikut adalah hasil perhitungan nilai t hitung dan taraf signifikansinya dalam penelitian ini:

#### Uji t Model 1

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	28.534	26.299		1.085	.285
CSDI	4.547	19.904	.037	.228	.821
LEV	-23.799	29.944	-.112	-.795	.432
SIZE	4.036E-08	.000	.588	3.751	.001
GROWTH	3.186	4.171	.105	.764	.450

Sumber: *Output SPSS, Coefficient, Lampiran D*

Tabel tersebut menunjukkan bahwa CSDI mempunyai t hitung sebesar 0,228 dengan taraf signifikansi sebesar 0,821. Nilai signifikansi di atas 0,05 menunjukkan bahwa CSDI tidak mempunyai pengaruh terhadap ROE satu tahun mendatang. Dengan demikian hipotesis 1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa ‘Pengungkapan aktivitas CSR (CSR disclosure) berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan satu tahun ke depan’ ditolak. Berikut adalah uji hipotesis 2 dalam penelitian ini:

## Uji t Model 2

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.981	1.663		.590	.560
CSDI	-2.686	1.435	-.422	-1.871	.071
LEV	-1.634	1.830	-.148	-.893	.379
LN_SIZE	.076	.050	.362	1.525	.137
BETA	.354	2.590	.024	.137	.892
GROWTH	-.143	.395	-.058	-.362	.720
LAG_RET	.338	.138	.406	2.452	.020

Sumber: *Output SPSS, Coefficient, Lampiran I*

Tabel tersebut menunjukkan bahwa CSDI mempunyai t hitung sebesar -1,871 dengan taraf signifikansi sebesar 0,071. Nilai signifikansi di atas 0,05 tapi di bawah 0,10 menunjukkan bahwa CSDI mempunyai pengaruh terhadap *Return* pada taraf kepercayaan 90%. Dengan demikian hipotesis 2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa 'Pengungkapan aktivitas CSD (*CSR disclosure*) berpengaruh terhadap *return*' diterima.

### Pembahasan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara aktivitas CSR terhadap ROE satu tahun mendatang, sehingga hipotesis 1 dalam penelitian ini ditolak. Temuan dalam penelitian ini adalah bahwa meskipun secara parsial aktivitas CSR tidak berpengaruh terhadap ROE satu tahun mendatang, akan tetapi secara simultan, CSR dan variabel kontrol, yaitu *leverage*, *Size* dan *Growth* mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROE satu tahun mendatang. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan satu tahun mendatang tidak ditentukan oleh aktivitas CSR saja, tetapi juga terkait dengan variabel yang lain. Nilai signifikansi pada variabel *size* adalah signifikan, sehingga

variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROE perusahaan satu tahun mendatang.

Hasil analisis data juga menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR justru investor akan memberikan respon yang negatif. Dalam hal ini perusahaan perbankan dengan pengungkapan CSR yang tinggi justru semakin tidak diminati investor untuk berinvestasi. Hal ini terjadi karena investor memandang bahwa produk dari perbankan tidak berkaitan langsung dengan lingkungan, sehingga informasi mengenai pengungkapan CSR tidak menjadi fokus para investor dalam melakukan investasinya. Investor menganggap informasi mengenai CSR tidak penting dan cenderung membiarkan penilaian investor mengenai kinerja keuangan perusahaan perbankan yang bersangkutan.

## V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan maka berikut adalah kesimpulan yang dapat diberikan:

1. Aktivitas CSR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROE satu tahun mendatang. Dengan demikian, hipotesis 1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa 'Pengungkapan aktivitas CSR (*CSR disclosure*) berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan satu tahun ke depan' ditolak.
2. Aktivitas CSR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CAR. Dengan demikian, hipotesis 2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa 'Pengungkapan aktivitas CSR (*CSR disclosure*) berpengaruh terhadap *abnormal return*' ditolak.

### **Keterbatasan Penelitian**

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode empat tahun. Dengan menggunakan periode yang lebih panjang dimungkinkan adanya hasil yang berbeda dengan hasil penelitian ini.
2. Penilaian indeks CSDI berkisar antara 0 dan 1, sehingga penelitian ini tidak memberikan kerincian informasi atas kualitas ungkapan yang disajikan masing-masing perusahaan.
3. Terdapatnya unsur subyektifitas dalam menentukan indeks pengungkapan, karena tidak adanya suatu ketentuan baku yang dijadikan standar dan acuan, sehingga penentuan indeks untuk indikator GRI yang sama dapat berbeda antar setiap peneliti.

### **Saran**

1. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan indeks pengukuran dengan bobot angka, misalnya skala 1-5 (skala *likert*).
2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang sehingga lebih menunjukkan hasil jangka panjang.



## DAFTAR PUSTAKA

- 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)." Paper ini disajikan pada *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, 23 – 26 Agustus 2006.
- Balabanis, George, Philips, Hugh C., Lyall, Jonathan. 1982. "Corporate Social Responsibility & Economic Performance in the Top British Companies: Are They Linked?", *European Business Review*, Vol.7, No.2, 235 – 241.
- Belkoai, Ahmed and Philip G. Karpik. 1989. Determinants of the Corporate Decision to Disclose Sosial Information. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol.2, No.1, p.36-51.
- Dahlia, Lely, dan Siregar S.V. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap KinerjaPerusahaan(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)". **Simposium Nasional Akuntansi 11**, Pontianak, 22 – 25 Juli 2008.
- Darwin, Ali. 2004. Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia. *Konvensi Nasional Akuntansi V, Program Profesi Lanjutan*. Yogyakarta; 13 – 15 Desember.
- Emayanti, Dwi. 2009. "Kinerja Keuangan Perusahaan", <http://www.dwiermayanti.wordpress.com> (dilihat tanggal 3 Januari 2010)
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Menggunakan Program SPSS*. Semarang : UNDIP.
- Ghosali,I. dan A.Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Gulo, Yamatuho. 2000. " Analisis Efek Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Cost of Equity Capital Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No.1, pp.45-62, April 2000.
- Heal, Geoffrey, dan Garret, Paul. 2004. "Corporate Social Responsibility, An Economic and Financial Framework",Columbia Bussiness School.
- Kalangit, K. M. 2009. "Konsep Corporate Social Responsibility, Pengaturan dan Pelaksanaannya di Indonesia, <http://www.holyrocky.wordpress.com>. Diakses tanggal 13 Januari 2010.
- Kurniawan, Chandra, " **Studi Tentang Penerapan dan Pelaporan Corporate Social Responsibility (CSR) pada PT. Semen Gresik (Persero) Tbk**", <http://pustaka-akuntansi.co.cc/> (dilihat tanggal 21 Maret 2009)

- Mirfazli, Edwin dan Nurdiono. 2007. "Evaluasi Pertanggungjawaban Sosial Pada Laporan Tahunan Perusahaan Dalam Kelompok Aneka Industri Yang Go Publik di BEJ". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 12, No. 1.
- Nugroho, Yanuar. 10 November 2007, "Dilema Tanggung Jawab Korporasi", *Kumpulan Tulisan*, [www.unisoedem.org](http://www.unisoedem.org) (dilihat pada tanggal 16 November 2007).
- Nurdin, Emilia dan Cahyandito, Fani M. 2006. "Pengungkapan Tema – Tema Sosial dan Lingkungan dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor", *Thesis Program Pasca Sarjana Universitas Padjajaran, Bandung*.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Sayekti, Yosefa, dan Wondabio Ludovicus Sensi. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)", **Simposium Nasional Akuntansi 10**, Makasar, 26 – 28 Juli 2007.
- Suharto, Edi. 2008. "**Corpotare Social Responsibility: What is and Benefits for Corporate**", *Seminar Dua Hari CSR(Corporate Social Responsibility): Strategy, Management and Leadership*, Jakarta, 13 – 14 Februari 2008.
- Siegel, Donald S., dan Paul, Cathrine J.M. 2006. "Corporate Social Responsibility and Economic Performance", *Springer Science + Business Media*, LCC, (J Prod Anal 26, p. 207-211).
- Widiastuti, Harjanti. 2002. "Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Earning Response Coefficient (ERC)", **Simposium Nasional Akuntansi 5**, Semarang, 5 – 6 September 2002.
- Widiastuti, Rini. 2006. "Analisis Kinerja Keuangan dengan Pendekatan Altman dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa *Go Public* di Bursa Efek Jakarta", *Skripsi tidak dipublikasikan*, Universitas Negeri Semarang.
- Wardhani, Retno Ambar. 2007. "Pengaruh Corporate Social Reporting terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan", *Skripsi tidak dipublikasikan FE UI*.
- Zeghal, Daniel and Sadrudin A. Ahmed. 1990. Comparison of Social Responsibility Information Disclosure Media Used by Canadian Firms. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol.3, No. 1, p.38-53.