

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP PROFITABILITAS DAN KINERJA PASAR PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Periode 2007-2008)

Nita Arista
Yuli Widi Astuti

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang

Abstract: *Corporate Social Responsibility (CSR) has a meaning that companies consider the interests of all stakeholders, so that will improve the performance of companies included its profitability. Companies with CSR means to reduce risk so that it will attract investors and increase its stock price in the market. The purpose of this study is to study the effect of Corporate Social Responsibility on profitability (Return on Assets) and market performance (Cumulative Abnormal Return) of the company by entering the size and leverage as control variables. 24 companies meet the criteria established earlier in the purposive sampling. The period of study is two years so the total pooled data are 48 datas. Analysis method of data using multiple linear regression analysis. Simultaneously, there is significant influence CSR factors, size, and leverage to the company's profitability LQ45. The second hypothesis that CSR is no proven effect on CAR.*

Keywords: *Corporate Social Responsibility, profitability, market value performance*

Dikeluarkannya Undang-undang Perseroan Terbatas no. 40 tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility-CSR*) memunculkan bermacam reaksi dari berbagai kalangan. Pelaku bisnis yang merasa paling dipengaruhi dengan adanya UU tersebut menyuarakan penolakan karena kewajiban pelaksanaan CSR dianggap akan menimbulkan biaya yang akan berpengaruh pada laba perusahaan nantinya. Sedangkan saat ini kesadaran masyarakat akan dampak aktivitas perusahaan pada lingkungan semakin meningkat, tekanan untuk membuat regulasi yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosialnya semakin kuat. Seperti yang diungkapkan Arena dalam bukunya *The High Purpose Company* (2007:9) bahwa masyarakat saat ini mengalami impitan kerakusan korporasi begitu tajam. Akibatnya, mereka kini menuntut lebih banyak integritas, transparansi, dan sikap tanggung jawab korporasi, dan bersikap sangat tidak toleran terhadap korporasi.

Perdebatan mengenai topik tanggung jawab sosial perusahaan ini sudah berlangsung selama

beberapa dekade. Ada dua pandangan yang bertentangan mengenai tanggung jawab perusahaan. *Pertama*, adalah pandangan ekonomi klasik yang hanya menganggap tanggung jawab sosial perusahaan adalah menghasilkan laba untuk para pemodalnya. *Kedua*, pandangan sosial ekonomi yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan bukan sekedar menghasilkan laba, namun juga mencakup melindungi dan meningkatkan kesejahteraan lingkungan (Robbins dan Coulter, 2002:46).

Pada awalnya, CSR memang dianggap sebagai sentra biaya yang akan menambah beban perusahaan dan pada akhirnya mengurangi keuntungan. Namun, dengan menerapkan CSR sebenarnya perusahaan akan mendapatkan manfaat lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan. CSR menjadi tren global seiring dengan maraknya kepedulian mengutamakan *stakeholders*. Teori *Stakeholder* mengungkapkan kewajiban perusahaan untuk menyeimbangkan semua kepentingan pemangku kepentingannya. Sesuai dengan *stakeholder theory*, perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada

pemilik modal atau *shareholder*) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban diatas.

Heal (2004) telah mendefinisikan peran kebijakan CSR terhadap fundamental ekonomi perusahaan. Sesuai dengan teori *stakeholder*, peran CSR adalah mengantisipasi dan meminimalkan konflik dengan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Manfaat-manfaat tersebut di antaranya adalah *risk management* dimana perusahaan mengurangi adanya konflik dengan kelompok masyarakat yang mana konflik tersebut dapat menekan *earning* perusahaan seperti pada kasus Shell dan Nike. Efisiensi penggunaan material dari inisiatif CSR perusahaan untuk menerapkan *zero waste* akan meningkatkan profit perusahaan. Perusahaan dengan CSR akan lebih mudah untuk mengembangkan usahanya karena reputasi yang baik akan menjadi pertimbangan pemerintah dalam pemberian izin bagi perusahaan.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang bertanggung jawab sosial akan mempunyai kinerja yang lebih baik. Penelitian yang dilakukan Orlitzky pada tahun 2003 menunjukkan adanya hubungan positif antara kinerja sosial dan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aras pada tahun 2009 yang menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangannya.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham (Erlina, 2002:1). Pasar-pasar saham di dunia semakin banyak yang menyediakan investasi-investasi yang mempertimbangkan tanggung jawab perusahaan, misalnya FTSE40 di Eropa, atau SRI KEHATI di Indonesia. Dampak positif penerapan CSR dapat dijelaskan dengan fakta bahwa integrasi antara semua kepentingan *stakeholder* dapat menciptakan *shareholder value* dengan cara mengurangi *non-financial risk* dan menciptakan pertumbuhan jangka panjang bagi perusahaan. Perusahaan yang

menerapkan CSR memiliki risiko yang lebih rendah sehingga investor tentunya akan lebih tertarik dan dengan begitu kinerja saham perusahaan juga akan lebih baik. Namun penelitian yang dilakukan Dahlia dan Siregar (2008) menolak hipotesis yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap *Cumulative Abnormal Return*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diungkapkan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui: (1) Mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* dengan variabel kontrol *size* dan *leverage* terhadap *Return on Asset* perusahaan LQ45. (2) Mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* dengan variabel kontrol *size* dan *leverage* terhadap *Cumulative Abnormal Return* perusahaan LQ45.

Definisi mengenai apa yang dimaksud dengan CSR masih belum mencapai suatu kesepakatan tunggal. Banyak definisi tergantung dari dimensi yang ditekankan. Sukada, *Indonesia Business Links* (2005:40) dalam bukunya "*Membumikan Bisnis Berkelanjutan*" menyimpulkan dari sekian banyak definisi bahwa "CSR adalah segala upaya manajemen yang dijalankan entitas bisnis untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan berdasarkan keseimbangan pilar ekonomi, sosial, dan lingkungan, dengan meminimumkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif di setiap pilar."

Penerapan CSR berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini didasarkan pada argumen bahwa biaya yang dikeluarkan dalam implementasi CSR akan dapat tertutup oleh manfaat yang didapatkan. Perusahaan yang berusaha mengurangi biaya implisit mereka dengan perilaku yang tidak bertanggung jawab sosial akan dikenakan biaya yang lebih besar. Dengan kata lain, perusahaan yang bertanggung jawab sosial, menerapkan CSR dengan baik, akan mempunyai risiko lebih kecil akan terjadinya peristiwa negatif yang akan mengeluarkan lebih banyak biaya, misalnya karena pelanggaran hukum, denda karena polusi, atau kehilangan reputasi di masyarakat, terutama konsumen.

Telaah literatur banyak menyebutkan keterkaitan antara CSR dengan peningkatan kinerja perusahaan, termasuk dalam profitabilitas dan kinerja pasarnya. Beberapa penelitian telah mencoba membuktikan adanya keterkaitan antara variabel-variabel tersebut, dan hasilnya masih bervariasi. Tresnawati (2008) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Sebelum dan Setelah Penerapan *Corporate*

Social Responsibility terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus Terhadap PT TELKOM)". Hasil penelitian menunjukkan bahwa kegiatan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *profitabilitas* perusahaan dengan kata lain CSR mampu mendorong tingkat *profitabilitas* perusahaan. Profitabilitas (diukur menggunakan ROA) sebelum penerapan CSR sebesar 7,90% sedangkan setelah penerapan CSR sebesar 13,91%. Jadi persentase kenaikan *profitabilitas* (yang diukur menggunakan ROA) adalah sebesar 27,55%.

Aras (2009) melakukan penelitian dengan judul "Managing Corporate Performance- Investigating The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Emerging Markets". Aras menggunakan sampel perusahaan pada Istanbul Stock Exchange (ISE) National 100 Index. Proksi Financial Performance yang digunakan adalah ROA, ROE, dan ROS sedangkan teknik analisis menggunakan regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara kedua variabel tersebut, namun ditemukan bahwa *size* perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap penerapan *corporate social responsibility*.

Size dan *leverage*, dan jenis industri telah digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya sebagai variabel kontrol (Dahlia dan Siregar, 2008; Tsoutsoura, 2004) karena mempengaruhi tingkat profitabilitas dan harga saham.

Berdasarkan hal tersebut di atas maka dapat ditetapkan hipotesis sebagai berikut:

H_1 : *Corporate Social Responsibility* dengan variabel kontrol *size* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset*.

Pengambilan keputusan ekonomi hanya dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, saat ini sudah tidak relevan lagi. Eipstein dan Freedman (1994), menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Komunitas investasi saat ini mulai menunjukkan perhatian pada tanggung jawab sosial perusahaan yang tertuang dalam laporan tahunan mereka. Salah satu manfaat diterapkannya CSR pada perusahaan adalah ketertarikan investor sehingga nilai perusahaan di pasar meningkat.

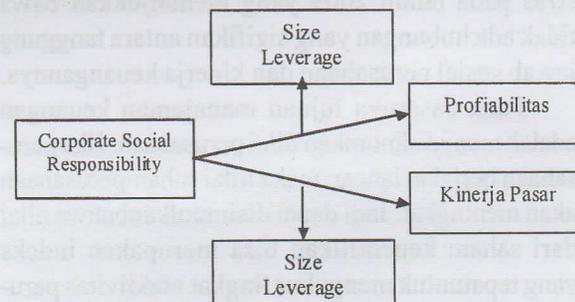
CSR adalah salah satu faktor fundamental perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan bagi para investor sebelum mengambil keputusan investasi. Pasar-pasar saham di dunia semakin banyak yang menyediakan investasi-investasi yang

mempertimbangkan tanggung jawab perusahaan, misalnya FTSE40 di Eropa, atau SRI KEHATI di Indonesia. Dampak positif penerapan CSR dapat dijelaskan dengan fakta bahwa integrasi antara semua kepentingan *stakeholder* dapat menciptakan *shareholder value* dengan cara mengurangi *non-financial risk* dan menciptakan pertumbuhan jangka panjang bagi perusahaan.

Dahlia dan Siregar (2008) melakukan penelitian dengan sampel 77 perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini berjudul "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE dan CAR, sedangkan variabel independennya adalah *Corporate Social Disclosure Index* dan *Size, Growth, Leverage, Beta* sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan CSDI berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hipotesis kedua tidak terbukti karena CSDI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap CAR.

H_2 : CSRI dengan variabel kontrol *size* dan *leverage* berpengaruh secara positif terhadap *cumulative abnormal return*.

Kerangka Konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagaimana Gambar 1.



Gambar 1. Model Kerangka Konseptual Pengaruh CSR terhadap Profitabilitas dan Kinerja Pasar Perusahaan

METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanasi (*Explanatory Research*) dengan prosedur pengujian hipotesis (*Hypothesis Testing*) untuk menjawab permasalahan dan tujuan penelitian. Data didapatkan dari annual report dan sustainability report yang didownload dari website perusahaan dan *Indonesia Stock Exchange*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini, *Corporate Social Responsibility* diukur dengan menggunakan indikator *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI). Informasi mengenai CSRI berdasarkan GRI yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari website www.globalreporting.org. GRI terdiri dari enam fokus pengungkapan, yaitu *economic, product responsibility, human right, labor practice and decent work, society, dan environment* sebagai dasar *sustainability reporting*. Mengingat masih belum adanya lembaga penilai CSR di Indonesia, maka penelitian ini pun hanya terbatas pada data-data yang terdapat dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. *Content Analysis* digunakan untuk mengukur praktik CSR di perusahaan.

Penghitungan CSRI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Dahlia dan Siregar, 2008). Selanjutnya, skor dalam setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung indeks pengungkapan tanggung jawab sosial adalah:

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : Jumlah item untuk perusahaan j

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

Dengan demikian, $0 < CSRI_j < 1$

Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA satu tahun ke depan. ROA yang digunakan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Asset}}$$

Cumulative Abnormal Return (CAR) adalah jumlah dari semua *abnormal return*. CAR dihitung dengan menjumlahkan *abnormal return* harian saham individu selama satu tahun.

$$CAR = \sum_{t=1}^t ARI_{i,t}$$

Keterangan:

CAR = *Cumulative Abnormal Return*

ARI_{i,t} = *Abnormal Return* sekuritas i pada periode t.

Abnormal Return merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Menghitung *abnormal return* dengan cara:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Keterangan:

AR_{i,t} : *abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{i,t} : *actual return* saham i pada hari ke t

R_{m,t} : *return* pasar pada hari ke t

Actual return saham diperoleh dengan mencari selisih antara harga saham penutupan harian dikurangi harga saham hari sebelumnya kemudian dibagi dengan harga saham hari sebelumnya.

Menghitung *actual return* dengan cara:

$$R_{i,t} = \frac{\text{Pit} - \text{Pit} - 1}{\text{Pit} - 1}$$

Keterangan:

R_{i,t} = *actual return* saham i pada hari ke t

Pit = harga saham i pada hari ke t

Pit-1 = harga saham i pada hari ke t-1

Expected return dihitung dengan menggunakan market adjusted model. Dalam model ini, *expected return* merupakan *return* saham yang diukur dengan menggunakan LQ45. *Return* ini diperoleh dengan cara mencari selisih antara *return* saham LQ45 pada hari tertentu dikurangi *return* saham LQ45 hari sebelumnya dan dibagi *return* saham LQ45 hari sebelumnya.

Menghitung *return* pasar:

$$R_{m,t} = \frac{LQ45t - LQ45t - 1}{LQ45t - 1}$$

LQ45t = Indeks Harga Saham LQ45 pada hari ke t

LQ45t-1 = Indeks Harga Saham LQ45 pada hari ke t-1

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang banyak menunjukkan bahwa *size* perusahaan berpengaruh pada kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan logaritma natural dari *Total Asset* (*LnAsset*).

Variabel kontrol *leverage* dihitung dengan membagi total hutang (*total debt*) dengan total aktiva (*total asset*). Persamaan tersebut dapat dituliskan dengan rumus:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tercatat terdaftar dalam saham LQ45 tahun 2007-2008 yang berjumlah 45 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*. Dalam hal ini sampel yang diambil harus memenuhi karakteristik yang disyaratkan. Secara umum, karakteristik tersebut adalah sebagai berikut:

- (1) Perusahaan terdaftar dalam saham LQ45 berturut-turut selama tahun 2007-2009, (2) Menerbitkan laporan tahunan tahun 2007-2008
- Setelah dilakukan penyaringan maka terdapat 25 sampel yang memenuhi kriteria. Satu perusahaan dikeluarkan dari sampel karena mengalami masalah *outlier*. Jadi total perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 24 perusahaan, total *pooled* data dua periode (N data) adalah 48.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Rata-rata variabel CSRI adalah 0,1482 atau hanya 14,82% saja dari keseluruhan item dalam GRI dengan standar deviasi variabel CSRI adalah 0,1079. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat adopsi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan LQ45 masih sangat rendah dan variasi nilai tidak terlalu besar. Tingkat pengungkapan CSR paling rendah adalah ,0357. Rendahnya poin CSR ini berkaitan dengan kondisi perusahaan di Indonesia yang masih belum memperhatikan mengenai masalah tanggung jawab sosial dan sifatnya yang masih *voluntary*.

Dari 48 data yang diteliti, *Return on Asset* sebagai ukuran profitabilitas perusahaan mempunyai nilai minimum -11,41 dan nilai ROA yang terbesar adalah 28,77 yaitu. Nilai rata-rata ROA dari 48 data tersebut adalah 7,70 dengan standar deviasinya sebesar 8,83. Hal ini menunjukkan bahwa nilai ROA perusahaan sangat bervariasi, hal ini mungkin disebabkan oleh perbedaan jenis industri. Nilai ROA negatif dan positif berarti perusahaan sampel ada yang mengalami laba dan rugi dalam periode yang diteliti.

Cumulative Abnormal Return sebagai proksi kinerja pasar perusahaan yang terkecil adalah -1,9037 dan yang terbesar adalah 1 ,2334. Nilai rata-rata

CAR dari 48 sampel ini adalah 0,0262 dengan standar deviasinya sebesar 0,6218. Hal ini menunjukkan bahwa nilai CAR perusahaan sangat beragam, dan nilainya termasuk rendah.

Ukuran sampel yang diambil dalam penelitian ini cukup bervariasi. Dapat dilihat dari nilai rata-rata dari variabel *size* adalah sebesar 61.373.416,56 dengan standar deviasi sebesar 85.183.668,30. Hal ini berarti ukuran perusahaan sampel sangat bervariasi.

Nilai terkecil dan terbesar variabel *leverage* yaitu PT Ciputra Development dan PT Bank Internasional Indonesia masing-masing sebesar 0,17 dan 0,91. Nilai rata-ratanya 0,6077 dengan standar deviasi 0,2331. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan LQ45 mempunyai hutang lebih dari setengah nilai total asset yang dimiliki dan tingkat *leverage* perusahaan sampel cukup bervariasi.

Pengujian Hipotesis

Tabel 1. Pengujian Hipotesis 1

Variabel Independen	ρ -Value	Keterangan	H0
CSRI		$\rho < 0.05$	Ditolak
Size	0.003		
Leverage			

Pengujian terhadap hipotesis penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil regresi model pertama adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = -22.085 + 26.311\text{CSRI} + 2.038\text{SIZE} - 14.810\text{LEV} + \varepsilon$$

Pada tabel hasil regresi yang terdapat pada lampiran terlihat bahwa probabilitas F sebesar 0.003 pada $\alpha = 5\%$, dan itu berarti variabel independen yang terdiri dari *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) dan variabel kontrol yang terdiri dari *size* dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*. Nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) untuk model regresi pertama adalah 0.222. Artinya semua variabel independen dalam persamaan ini mempengaruhi variabel dependen sebesar 22.2%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Hasil regresi untuk model kedua menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\text{CAR} = -1.678 + 0.477\text{CSRI} + 0.093\text{SIZE} + 0.071\text{LEV} + \varepsilon$$

Nilai probabilitas F sebesar 0.507 pada $\alpha = 5\%$, dan itu berarti variabel independen yang terdiri dari

Tabel 2. Pengujian Hipotesis 2

Variabel Independen	ρ -Value	Keterangan	H0
CSRI	0.507	$\rho > 0.05$	Diterima
Size			
Leverage			
ROA			

Corporate Social Responsibility Index (CSRI) dan variabel kontrol yang terdiri dari *size*, dan *leverage* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya, yaitu CAR sebagai ukuran kinerja pasar. Pengujian secara parsial juga menunjukkan bahwa semua variabel baik CSR maupun variabel kontrol *size* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap CAR.

Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan yang mempertimbangkan semua kepentingan *stakeholder*-nya akan mengurangi konflik dengan *stakeholder* sehingga cenderung lebih *profitable*. Perusahaan yang melakukan aktivitas dengan sungguh-sungguh dengan mengimplementasikannya dalam strategi perusahaan, bukan hanya sebagai *charity* saja akan mendapatkan lebih banyak manfaat daripada perusahaan yang tidak. Manfaat ini antara lain adalah penurunan biaya karena adanya usaha dalam meningkatkan efisiensi operasi. Dari analisis yang dilakukan atas aktivitas CSR perusahaan, efisiensi ini diantaranya adalah dengan pengurangan penggunaan material dan menerapkan *zerowaste*. Jadi perusahaan berusaha melakukan penghematan seperti dalam konsumsi energi dan air, juga berusaha untuk sesedikit mungkin menghasilkan limbah dengan cara mengolah kembali limbah mereka sehingga berdaya jual. Jadi dapat disimpulkan bahwa perusahaan peningkatan aktivitas CSR akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Biaya yang dikeluarkan untuk sumber daya yang digunakan dalam mengimplementasikan CSR akan dapat tertutupi oleh manfaat yang didapatkan.

Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Tsoutsoura (2004) dengan sampel perusahaan S&P 500 *stock market index* yang menyatakan bahwa secara simultan dengan variabel kontrolnya, variabel independen *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Asset* sebagai ukuran *financial performance* perusahaan.

Hasil ini juga sesuai dengan penelitian Dahlia dan Siregar yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROE, serta penelitian Tresnawati pada PT Telkom yang menggunakan ROA sebagai ukuran profitabilitas.

Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap ROA sedangkan variabel kontrolnya yaitu *size* dan *leverage* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA. Variabel kontrol *size* memiliki nilai probabilitas $t_{0.056}$ yang berarti berada sedikit di atas taraf signifikansi 0,05 (5%), sedangkan variabel kontrol *leverage* perusahaan memiliki nilai probabilitas $t_{0.108}$ yang berarti berada di atas taraf signifikansi 0,05 (5%). Perusahaan yang besar ternyata tidak selalu lebih *profitable* daripada perusahaan kecil. Kepemilikan atas asset yang besar tanpa manajemen yang baik akan menyebabkan perusahaan kurang efisien. Mungkin perusahaan-perusahaan sampel yang memiliki *size* lebih kecil mempunyai pengelolaan yang lebih baik sehingga dapat menghasilkan profit yang lebih besar.

Corporate Social Responsibility terhadap Cumulative Abnormal Return

Hipotesis kedua bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *Cumulative Abnormal Return* tidak berhasil dibuktikan. Hal ini mungkin disebabkan karena (Dahlia dan Siregar, 2008:14): (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. Penyebab lainnya mungkin adalah investor di Indonesia mungkin adalah tipe investor dengan *profit-oriented* investor yang hanya berfokus pada usaha untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu yang singkat. Periode 2008 dalam penelitian merupakan periode krisis global yang dampaknya juga dirasakan dalam pasar modal Indonesia. Krisis ini mengakibatkan anjloknya harga saham-saham di Bursa Efek Indonesia hingga sempat dilakukan *suspend* bursa untuk melindungi emiten dari kerugian yang lebih besar. Tingkat kinerja perusahaan baik atau buruk pada periode tersebut

tidak memberikan pengaruh sehingga harga saham terus menerus menurun akibat kepanikan investor.

Penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian Fionari et al (2008) yang berhasil membuktikan hipotesis bahwa CSR tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Penelitian Almilia dan Wijayanto (2007) juga menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *environmental performance* dengan *economic performance*. Hasil ini juga sejalan dengan hasil penelitian Dahlia dan Siregar (2008) yang tidak berhasil membuktikan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengujian secara serentak variabel independen (*Corporate Social Responsibility*) terhadap variabel dependen (ROA) dengan memasukkan variabel kontrol (*size* dan *leverage*) menunjukkan hubungan yang positif signifikan. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang bertanggung jawab sosial akan mendapatkan manfaat lebih yang kemudian akan tercermin dalam peningkatan profitabilitas perusahaan.

Pengujian secara simultan variabel independen (*Corporate Social Responsibility*) terhadap variabel dependen (*Cumulative Abnormal Return*) dengan memasukkan variabel kontrol (*size*, dan *leverage*) menunjukkan hubungan yang tidak signifikan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor di Indonesia belum mempunyai perhatian terhadap aktivitas *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini juga mungkin disebabkan pengaruh krisis global yang terjadi pada periode penelitian yang mengakibatkan jatuhnya harga saham secara keseluruhan.

Keterbatasan Penelitian

Tingkat subjektivitas yang tinggi dalam metode *content analysis* bisa menimbulkan perbedaan antara satu peneliti dengan peneliti yang lain dalam pengukuran *Corporate Social Responsibility*. Penelitian tidak memperhatikan kualitas aktivitas *Corporate Social Responsibility* perusahaan karena hanya menggunakan variabel *dummy* dalam menentukan apakah perusahaan menerapkan atau tidak poin-poin dalam standar yang digunakan. Adanya kemungkinan kesenjangan (*gap*) antara laporan

Corporate Social Responsibility dan yang dilakukan secara aktual.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan pengukuran yang tingkat subjektivitasnya lebih rendah, sehingga tidak terjadi bias antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain. Penggunaan skala yang mempunyai bobot angka seperti skala likert misalnya, untuk mengukur kualitas penerapan CSR pada perusahaan. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk membedakan industri perusahaan yang dijadikan sampel yang mungkin saja mempengaruhi perbedaan tingkat penerapan CSR dan kinerja ekonomi perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Ardiyos. *Kamus Besar Akuntansi*. Jakarta: Citra Harta Prima.
- Arena, C. 2007. *The High Purpose Company*. Terjemahan oleh James Pantou. 2008. Jakarta: Gramedia.
- Astohar. 2009. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Perbankan di Indonesia (Studi pada Bank Domestik, Bank Campuran, Bank Asing)*. Skripsi tidak dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Balabanis, G., Phillips, Hugh, C., and Lyall, J. 1998. Corporate Social Responsibility and Economic Performance in The Top British Companies: Are They Linked European Business Review. Volume 98, No.1:25-44.
- Bertens, K. 2000. *Pengantar Etika Bisnis*. Yogyakarta: Kanisius.
- Dahlia, L., Siregar, S.V. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). Makalah SNA XI.
- Epstein, M.J., Freedman, Martin. 1994. Social Disclosure and the Individual Investor. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 7, No. 4, pp. 94-109.
- Galliara, M. 2009. *Corporate Social Responsibility*. NMIMS University: New Delhi.
- Hakim, R. 2006. Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Metode Eva, Roa, dan Pengaruhnya terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Skripsi tidak diterbitkan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Hackston, D., Milne, M.J. 1996. Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New

- Zealand Companies. Accounting, Auditing & Accountability Journal, Vol. 9 No. 1, pp. 77–108.
- Heal, G., dan Garret, P. 2004. Corporate Social Responsibility-An Economic and Financial Framework. Columbia Business School.
- Miswanto, W.E. 1998. *Manajemen Keuangan 1*. Jakarta: Gunadarma.
- Mustafa, Z. 2009. *Mengurai Variabel Hingga Instrumentasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Orlitzky, M., Schmidt, F.L., & Rynes, S.L. 2003. "Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis." *Organization Studies*, vol. 24, no. 3, pp. 403–441.
- Rahmasari, R. 2010. Pengaruh Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham (Pada Perusahaan High Profile yang Listing Di BEI Tahun 2007–2008). Skripsi tidak diterbitkan. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Sabardi, A. 1994. *Manajemen Keuangan jilid 1*. Yogyakarta: UMP AMP YKPN.
- Safitri, L.E. 2010. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Perubahan Harga Saham dengan Kebijakan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening*. (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Listing di Bursa Efek Indonesia. Skripsi tidak diterbitkan. Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Sekaran, U. 2006. *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach, Fourth Edition*. Jakarta: Salemba 4.
- Sembiring, E.R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. Makalah SNA VIII.
- Sukada, S., dkk. 2007. *Membumikan Bisnis Berkelanjutan, Memahami Konsep dan Praktik Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. Jakarta: Indonesia Business Links.
- Theresia, D.A. 2005. Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (studi kasus pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta). Makalah SNA VIII.
- Tresnawati. 2008. Pengaruh Sebelum dan Setelah Penerapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus terhadap PT TELKOM). Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Widyatama
- Tsoutsoura, M. 2004. *Corporate Social Responsibility and Financial Performance*. University of California at Berkeley.
- Umar, H. 2003. *Riset Akuntansi*. Jakarta: Gramedia.
- Utamingtyas, T.H. 2010. The Relationship between Corporate Social Responsibility and Earnings Response Coefficient: Evidence from Indonesian Stock Exchange. Oxford Business & Economics Conference Program.