

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

Darma Yanti<sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Program Studi Ekonomi Akutansi Universitas Muhamadyah Palembang  
Jl. Jend. A. Yani 13 Ulu Palembang, Sumatera Selatan 30252  
Email : [darmaaisha@gmail.com](mailto:darmaaisha@gmail.com)<sup>1)</sup>

## ABSTRACT

*This study titled disclosure of corporate social responsibility (CSR) and corporate financial performance. This study aimed to examine the effect of disclosure Corporate Social Responsibility (CSR) on the performance keuangan. Selain the researchers used the ratio ROS (return on sales), EPS (earnings per share), and stock prices to evaluate the performance of the controls used keuangan. Variabel is leverage, firm size (size), and institutional ownership. Leverage provides information on funding liabilities remain firm and its ability to meet the obligations of this funding. This study describes the influence of corporate social responsibility (CSR), leverage, company size, and institutional ownership terhadap financial performance is proxied by the ratio of ROS (return on sales), EPS (earnings per share), and stock prices. The population in this study are all mining and manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2011-2013 amounted to 105 companies. The method used in the selection of the sample in this research is purposive sampling, with specific criteria, that the financial statements of companies sampled ended December 31, 2011, 2012, and 2013. Based on data analysis, we concluded that the disclosure of corporate social responsibility (CSR) has no effect on the financial performance return on sales (ROS) but positive effect on earnings performance pr share (EPS) and stock prices (HG\_SHM). It is therefore not accepted hypothesis 1a, 1b and 1c while the hypothesis is accepted.*

**Keywords:** Influence of corporate social responsibility (CSR), leverage, company size, and institutional ownership of financial performance

## 1. Pendahuluan

*Corporate social responsibility* (CSR) adalah isu yang menarik perhatian banyak pihak, dan pelaporan aktivitas tanggung jawab sosial menjadi semakin tersebar luas karena investor, konsumen dan *stakeholder* lainnya menuntut transparansi yang semakin besar mengenai semua aspek bisnis. Ketika *stakeholder* semakin menekankan pentingnya perilaku tanggung jawab sosial, sikap terhadap CSR telah berubah secara dramatis selama beberapa dekade terakhir. Pendukung CSR mengemukakan bahwa perusahaan harus ikut serta dalam aktivitas tanggung jawab sosial yang memberikan keuntungan bagi berbagai *stakeholder*.

*Corporate social responsibility* (CSR) merupakan salah satu tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan dimana. Organisasi bisnis diminta untuk mempertimbangkan kepentingan masyarakat dalam tindakan mereka. Organisasi melakukan ini dengan bertanggung jawab atas dampak aktivitas mereka pada *stakeholder* dalam berbagai aspek operasi. Karena investasi CSR tidak hanya fokus pada maksimisasi laba, sehingga CSR masih dapat diperdebatkan. Sebagian berpendapat bahwa tambahan investasi CSR meningkatkan biaya, membahayakan kinerja dan bersaing dengan aktivitas-aktivitas yang memaksimalkan nilai. Beberapa pendapat yang lain mengatakan bahwa tambahan investasi CSR membawa keuntungan pada kinerja dan berkontribusi pada aktivitas-aktivitas yang memaksimalkan nilai.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan tambang dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan kedua sektor ini didasarkan pada fakta bahwa lebih berkontribusi pada aspek sosial dan lingkungan dibandingkan sektor lainnya (Fauzi dan Idris, 2009).

Indonesia termasuk negara yang dituntut untuk mengimplementasikan CSR dalam praktek bisnisnya. Tuntutan itu dipenuhi pemerintah dengan mengeluarkan beberapa regulasi untuk memayungi CSR di Indonesia, diantaranya Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang perusahaan. Perusahaan yang hanya memikirkan kepentingan perusahaannya saja tanpa memikirkan kepentingan masyarakat sekitar maka dapat menimbulkan berbagai persoalan sosial dan lingkungan seperti polusi udara, keracunan, kebisingan, dll. Seperti contoh kasus yang nyata baik di skala nasional maupun internasional yang menimbulkan *social cost* jangka panjang yang di tanggung masyarakat, contoh kasus PT Freeport Indonesia, PT Unocal, PT CPI, Lapindo Brantas, dan PT Newmont.

Hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan dapat dijelaskan dengan tiga argumen (Waddock dan Graves, 1997). Pertama, perusahaan mencoba untuk mengurangi biaya implisit dengan bertindak secara tidak bertanggung jawab, biaya eksplisit nya akan meningkat, dan pada gilirannya, mengakibatkan kerugian kompetitif (penurunan laba). Kedua adalah menggunakan teori *better management*. Menurut teori ini, perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial memperbaiki hubungan

dengan para *stakeholder* nya. Hubungan ini meningkatkan keuntungan kompetitif, dan pada gilirannya meningkatkan kinerja keuangan.

Hubungan negatif CSR-kinerja keuangan didasarkan pada teori ekonomi neoklasik yang menyatakan bahwa biaya perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial dianggap tidak penting, sehingga dapat menyebabkan kerugian kompetitif; yaitu penurunan dalam laba dan kekayaan pemegang saham perusahaan (Preston dan O'Bannon, 1997; Waddock dan Graves, 1997).

Hubungan netral antara CSR dan kinerja keuangan terjadi secara kebetulan (Waddock dan Graves, 1997). Alasan untuk hubungan ini adalah perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial pada konsumen dapat memiliki kurva permintaan yang berbeda ketika dibandingkan dengan perusahaan yang kurang bertanggung jawab. Oleh karena itu, aktivitas tersebut adalah satu satunya cara untuk mencapai diferensiasi, sehingga tidak berpengaruh terhadap laba perusahaan (McWilliam dan Siegel, 2001).

Di Indonesia penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan beberapa diantaranya dilakukan Rakhimah dan Agustia (2009), Titisari dkk (2010) dan Wijayanti dkk (2011). Rakhimah dan Agustia (2009) meneliti pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan CSR dan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan menggunakan sampel 16 perusahaan manufaktur periode 2004-2006.

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti kembali pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian Wijayanti dkk (2011) yaitu peneliti menambahkan juga sampel perusahaan sektor pertambangan selain sektor manufaktur, karena lebih berkontribusi pada aspek sosial dan lingkungan dibandingkan sektor lainnya. Selain itu peneliti menggunakan rasio ROS (*return on sales*), EPS (*earning per share*), dan harga saham untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Variabel kontrol yang digunakan adalah *leverage*, ukuran perusahaan (*size*), dan kepemilikan institusional. *Leverage* menyediakan informasi tentang kewajiban pendanaan tetap perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban pendanaan ini. Perusahaan dengan rasio *leverage* lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi karena biaya agensi yang memiliki struktur modal lebih tinggi. *Size* adalah variabel yang penting, karena perusahaan besar lebih sering mengadopsi prinsip CSR. Seiring dengan pertumbuhannya, perusahaan akan menarik banyak perhatian dari *stakeholder*. Dapat disimpulkan bahwa investor institusional atau investor besar berperan penting dalam memonitor perilaku manajemen. Penelitian ini juga menggunakan periode 2011-2013 untuk melihat kemajuan tingkat pengungkapan *corporate social responsibility*.

### Metodologi Penelitian

Penelitian ini menjelaskan pengaruh *corporate social responsibility* (CSR), *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan yang

diproksi dengan rasio ROS (*return on sales*), EPS (*earnings per share*), dan harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013 berjumlah 105 perusahaan. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan kriteria tertentu, yaitu laporan keuangan perusahaan sampel berakhir 31 Desember 2011, 2012, dan 2013.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksi dengan ROS (*return on sales*) (Tsoutsoura, 2004), EPS (*earning per share*) (Wijayanti dkk, 2011) dan harga saham (Fiori et.al., 2007). ROS merupakan ukuran akuntansi untuk mengukur profitabilitas. EPS merupakan faktor untuk menilai saham perusahaan dan salah satu faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham pada akhir tahun.

$$ROS = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}, \quad EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Lembar Saham Beredar}}$$

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR). Pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan sosial yang dimodifikasi dari penelitian Hackston dan Milne dalam Sembiring (2005). Variabel Kontrol yaitu variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (digunakan untuk membandingkan melalui penelitian eksperimen).

a. **Leverage** menyediakan informasi mengenai tingkat kewajiban pendanaan tetap perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban pendanaan ini. Tingkat *leverage* dalam penelitian ini diukur dengan membagi total hutang dengan total ekuitas (*debt to equity ratio/DER*) (Mahoney dan Roberts, 2007).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. **Size** (Ukuran Perusahaan) diukur dengan logaritma natural (Ln) dari total aset yang dinyatakan dalam laporan keuangan perusahaan sampel (Belkaoui dan Karpik, 1989). Ini terjadi karena perusahaan besar lebih menyadari pentingnya hubungan mereka dengan public dan *stakeholder* eksternal dibandingkan perusahaan kecil.

c. **Kepemilikan Institusional**, Jensen dan Meckling (1976) menyimpulkan bahwa investor institusional maupun investor besar berperan penting dalam memonitor perilaku manajemen. Sarkar dan Sarkar (2000) melakukan studi tahun 1995 dan 1996 untuk membuktikan peran pemegang saham mayoritas dalam mengawasi dan mengendalikan profitabilitas perusahaan. Pemegang saham mayoritas terlibat dalam menjamin

perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sampai level tertentu.

**Metode Analisis Data**

Analisis Deskriptif ini dilakukan untuk menyajikan ringkasan statistik masing-masing variabel dalam bentuk tabulasi dan grafik.

Analisis Korelasi Bivariat dilakukan untuk menguji hipotesis mengenai korelasi suatu variabel terhadap variabel yang lainnya dengan hipotesis statistik sebagai berikut:

$$H_0 = \rho = 0$$

$$H_a = \rho \neq 0$$

Analisis Regresi Bergandadigunakan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dan variabel kontrol terhadap variabel kinerja keuangan digunakan persamaan 1-3. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$ROS = \alpha + \beta_{11} CSR + \beta_{12} LEV + \beta_{13} SIZ + \beta_{14} IO + \epsilon$$

$$EPS = \alpha + \beta_{21} CSR + \beta_{22} LEV + \beta_{23} SIZ + \beta_{24} IO + \epsilon$$

$$HS = \alpha + \beta_{31} CSR + \beta_{32} LEV + \beta_{33} SIZ + \beta_{34} IO + \epsilon$$

Dimana:

- ROS = Return on Sales
- EPS = Earnings Per Share
- HS = Harga Saham
- $\alpha$  = Intersep atau Konstanta
- $\beta_{11} - \beta_{23}$  = Koefisien Regresi
- CSR = Indeks Pengungkapan CSR
- LEV = Leverage, diproksi dengan rasio Debt To Equity Ratio
- SIZ = Size (ukuran perusahaan), diproksi dengan Ln Total Aset
- IO = Kepemilikan Institusional
- $\epsilon$  = Kesalahan (error)

Sebelum dilakukan pengujian regresi akan dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Dalam penelitian ini uji statistik yang digunakan adalah uji Durbin Watson.

**2. Pembahasan**

**Pemilihan Sampel dan Statistik Deskriptif**

Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling method*. Prosedur pemilihan sampel dan nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 dan tabel 2 sebagai berikut :

**Tabel 1. Pemilihan Sampel**

	Jumlah
Jumlah perusahaan tambang dan manufaktur periode 2013	105
Laporan keuangan tidak berakhir 31 Desember	(12)
Laporan keuangan disajikan dalam dolar	(10)
Laporan tahunan tidak terintegrasi (tidak lengkap)	(24)
Pernah <i>delisting</i>	(6)
Laba negatif	(19)
<b>Sampel terpilih</b>	<b>34</b>

**Tabel 2. Perusahaan Sampel**

NO	KODE	PERUSAHAAN	KLASIFIKASI
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	Pertambangan
2	ARII	Atlas Resources Tbk.	Pertambangan
3	BUMI	Bumi Resources Tbk.	Pertambangan
4	BRAU	Berau Coal Energy Tbk.	Pertambangan
5	BYAN	Bayan Resources Tbk.	Pertambangan
6	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	Pertambangan
7	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk.	Pertambangan
8	HRUM	Harum Energy Tbk.	Pertambangan
9	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Pertambangan
10	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	Pertambangan
11	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk.	Pertambangan
12	PTRO	Petrosea Tbk.	Pertambangan
13	INCO	Vale Indonesia Tbk.	Pertambangan
14	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.	Pertambangan
15	MEDC	Medco Energi International Tbk.	Pertambangan
16	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk. .... (1)	Pertambangan
17	TINS	Timah (Persero) Tbk. .... (2)	Pertambangan
18	INTP	Indocement ..... (3) Prakerja Tbk.	Manufaktur
19	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	Manufaktur
20	KRAS	Krakatau Steel Tbk.	Manufaktur
21	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	Manufaktur
22	TRST	Trias Sentosa Tbk.	Manufaktur
23	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk.	Manufaktur
24	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	Manufaktur
25	ASII	Astra International Tbk.	Manufaktur
26	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	Manufaktur
27	VOKS	Voksel Electric Tbk.	Manufaktur
28	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Manufaktur
29	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	Manufaktur
30	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Manufaktur
31	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	Manufaktur
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Manufaktur
33	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	Manufaktur
34	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	Manufaktur

Sumber: IDX Statistics 2013

**Indikator Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Perusahaan**

Pengungkapan CSR diukur dengan metode analisis konten dengan menggunakan pendekatan ya/tidak terhadap indikator CSR yang telah ditentukan. Indeks pengungkapan ini terdiri dari 7 kategori, yaitu Lingkungan (13 item), Energi (7 item), Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja (8 item), Lain-Lain Tenaga Kerja (29 item), Produk (10), Keterlibatan (9 item), dan Umum (2 item). Tabel 3, tabel 4, dan tabel 5 menunjukkan persentase masing-masing item indikator pengungkapan CSR yang dihitung dengan membagi jumlah keseluruhan indikator dengan jumlah

keseluruhan item yang harus diungkapkan per klasifikasi perusahaan dan secara keseluruhan.

**Tabel 3. Persentase Indikator CSR Periode 2011-2013 untuk Perusahaan Tambang**

No	Indikator	Total Item	2011 %	2012 %	2013 %	Rata-rata
1	Lingkungan	13	35.75	36.20	41.63	37.86
2	Energi	7	22.69	38.66	43.70	35.01
3	Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja	8	58.09	61.76	62.50	60.78
4	Lain-Lain Tenaga Kerja	29	31.03	33.27	35.09	33.13
5	Produk	10	35.29	38.82	40.59	38.24
6	Keterlibatan Masyarakat	9	83.01	83.01	81.70	82.57
7	Umum	2	85.29	85.29	82.35	84.31
	Total	78	<b>41.78</b>	<b>44.95</b>	<b>47.06</b>	<b>44.60</b>

Tabel 3 menjelaskan persentase jumlah indikator CSR dari 2011 sampai dengan 2013 dari 17 perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indikator tersebut terbagi menjadi 7 kategori. Tabel menunjukkan bahwa rata-rata indeks pengungkapan CSR perusahaan tambang dalam laporan tahunan meningkat dari 41.78% di tahun 2011 menjadi 47.06% di tahun 2013. Tabel 3 juga menunjukkan bahwa hanya terdapat 3 dari 7 indikator yang telah diungkapkan melebihi 50% dan terdapat 4 dari 7 indikator yang diungkapkan kurang dari 50%.

Hal ini menunjukkan tingkat pengungkapan oleh sampel perusahaan tambang cenderung rendah karena indikator CSR masih berada di kisaran 40%.

**Tabel 4. Persentase Indikator CSR Periode 2011-2013 untuk Perusahaan Manufaktur**

No	Indikator	Total Item	2011 %	2012 %	2013 %	Rata2
1	Lingkungan	13	17.65	17.65	23.98	19.76
2	Energi	7	5.04	14.29	17.65	12.32
3	Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja	8	15.44	23.53	29.41	22.79
4	Lain-Lain Tenaga Kerja	29	12.98	14.20	15.82	14.33
5	Produk	10	11.18	14.71	17.06	14.31
6	Keterlibatan Masyarakat	9	42.48	45.75	45.10	44.44
7	Umum	2	64.71	70.59	76.47	70.59
	Total	78	<b>17.80</b>	<b>20.89</b>	<b>23.83</b>	<b>20.84</b>

Selanjutnya, tabel 4 memperlihatkan persentase jumlah indikator CSR dari 2011 sampai dengan 2013 untuk 17 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tabel tersebut menunjukkan bahwa secara total terjadi peningkatan rata-rata indeks pengungkapan CSR yang diukur dengan 7 indikator, dari 17.80% tahun 2011 menjadi 23.83% di tahun 2013.

Dilihat dari nilai rata-rata 7 indikator *corporate social responsibility*, hanya satu dari tujuh indikator yang memiliki persentase rata-rata pengungkapan melebihi 50% yaitu Umum (70.59%). Enam indikator lainnya

memiliki persentase rata-rata pengungkapan kurang dari 50%.

Hasil ini menyiratkan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan CSR untuk sampel perusahaan manufaktur masih rendah karena masih berada di kisaran 20%, bahkan lebih rendah jika dibandingkan dengan rata-rata pengungkapan sampel perusahaan tambang.

**Tabel 5. Persentase Indikator CSR Periode 2011-2013 untuk Seluruh Perusahaan**

No	Indikator	Total Item	2011 %	2012 %	2013 %	Rata-Rata
1	Lingkungan	13	26.70	26.92	32.81	28.81
2	Energi	7	13.87	26.47	30.67	23.67
3	Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja	8	36.76	42.65	45.96	41.79
4	Lain-Lain Tenaga Kerja	29	22.01	23.73	25.46	23.73
5	Produk	10	23.24	26.76	28.82	26.27
6	Keterlibatan Masyarakat	9	62.75	64.38	63.40	63.51
7	Umum	2	75	77.94	79.41	77.45
	Total	78	<b>29.79</b>	<b>32.92</b>	<b>35.44</b>	<b>32.72</b>

Tabel 5 memperlihatkan bahwa secara keseluruhan terdapat peningkatan rata-rata pengungkapan CSR dari tahun ke tahun pada perusahaan sampel, dari 29.79% tahun 2011 menjadi 35.44% tahun 2013 dengan nilai rata-rata pengungkapan CSR sebesar 32.72%.

Peningkatan tren CSR yang dilakukan perusahaan ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin memberi perhatian kepada aktivitas CSR dan mengungkapkannya dalam laporan tahunannya. Dilihat dari indikator CSR, hanya Keterlibatan Masyarakat dan Umum yang memiliki nilai rata-rata pengungkapan melebihi 50%. Hal ini bisa dimengerti karena sampel perusahaan dalam penelitian ini termasuk kategori rawan lingkungan yang keberlangsungannya sangat tergantung pada lingkungan dan komunitas sekitar.

**Statistik Deskriptif**

**Tabel 6. Statistik Deskriptif Tahun 2011-2013 Perusahaan Tambang**

	N	2011			2012			2013		
		Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
INDEKS_CSR	17	.0513	.9231	.41779	.1026	.9231	.4494	.1538	.9231	.47058
ROS	17	.12	.72	.2885	.02	.55	.1909	.01	.34	.1402
EPS	17	2.63	4382.83	536.51	3.67	3675.00	430.14	28.75	2439.00	284.01
HG_SH M	17	51	38650	8138.2	83	41550	5302.8	77	28500	3936
LEV	17	.17	5.26	1.1228	.19	17.75	2.3766	.21	24.12	3.6431
SIZ	17	26.86	31.84	29.7812	13.82	18.08	16.1218	13.89	18.26	16.2752
INST	17	.00	.99	.5168	.00	.97	.4889	.00	.97	.4972
Valid N	17									

Tabel 6 menunjukkan bahwa:

1. Tahun 2011 INDEKS\_CSR memiliki nilai *mean* 0.4178, nilai minimum 0.0513, dan nilai maksimum 0.9231. Pada tahun 2012 nilai minimum dan maksimum INDEKS\_CSR masing-masing adalah 0.1026 dan 0.9231. Begitu juga untuk tahun 2013.
2. *Return on sales* (ROS) atau disebut juga *operating profit margin* mencerminkan tingkat efisiensi

perusahaan. Rasio yang tinggi menunjukkan keadaan yang kurang baik karena berarti setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya juga tinggi dan yang tersedia untuk laba kecil, rasio yang tinggi tidak hanya disebabkan oleh faktor intern, tetapi juga faktor ekstern misalnya faktor harga yang sulit dikendalikan oleh manajemen.

Kinerja keuangan ROS pada tahun 2011 memiliki nilai minimum 0.12, nilai maksimum 0.72 dan nilai *mean* 0.2885. Nilai *mean* ini paling besar dibandingkan nilai *mean* tahun 2012 dan 2013. Selama periode 2011-2013 terjadi penurunan ROS.

3. *Earnings per share* (EPS) mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih perusahaan dalam satu periode tertentu. Nilai EPS akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Semakin tinggi rasio EPS maka akan semakin terlihat kekuatan laba suatu perusahaan. Kinerja keuangan EPS mengalami penurunan dari tahun ke tahun selama periode penelitian, dari 536.5 di tahun 2011 menjadi 284.01 di tahun 2013.
4. Fiori et al. (2007) menyatakan bahwa kinerja keuangan berhubungan dengan reputasi organisasi, yang dapat dilihat dari tingkat harga saham perusahaan. Tingkat harga saham meningkat, maka akan bermanfaat bagi perusahaan. Harga saham (HG\_SHM) pada sampel perusahaan tambang periode 2011-2013 juga mengalami penurunan, berturut-turut yaitu 8138, 5302 dan 3936. Pada tahun 2011-2013.
5. Rasio *leverage* menyediakan informasi mengenai tingkat kewajiban pendanaan tetap perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban pendanaan ini. *Leverage* (LEV) yang diukur dengan membagi total hutang dengan total ekuitas memiliki nilai *mean* yang meningkat setiap tahunnya selama periode pengamatan 2011-2013, yaitu 1.12, 2.376, dan 3.64.
6. Ukuran perusahaan (SIZ) yang diperoleh dengan melogaritmakan total aset memiliki nilai *mean* yang cenderung menurun, dari 29.78 tahun 2011, turun ke 16.12 pada tahun 2012, dan sedikit meningkat menjadi 16.275 di tahun 2013.
7. Kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai *mean* yang menurun, dari 51.68% tahun 2011 menjadi 49.72% tahun 2013.

**Tabel 7.** Statistik Deskriptif Tahun 2011-2013 Perusahaan Manufaktur

	N	2011			2012			2013		
		Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean
INDEKS_CS R	17	.0256	.3462	.177979	.0897	.3974	.208899	.1154	.4359	.238311
ROS	17	.02	.32	.1428	.01	.34	.1316	.00	.32	.1231
EPS	17	24.88	2544.00	507.354	2.14	2269.00	531.216	9.00	2468.00	550.714
HG_SHM	17	450	74000	14447.2	312	59900	12428.7	275	62400	11789.4
LEV	17	.15	2.17	.8451	.17	2.09	.9333	.16	2.65	1.1252
SIZ	17	26.13	32.66	29.7062	12.76	19.02	16.2857	13.33	19.18	16.4971
INST	17	.00	.98	.6868	.00	0.9818	0.648	.00	0.9818	0.6422
Valid N	17									

Tabel 7 menjelaskan bahwa:

1. Tahun 2011 INDEKS\_CSR memiliki nilai *mean* 0.1779, nilai minimum 0.0256, dan nilai maksimum 0.3462. Pada tahun 2012 nilai minimum dan maksimum INDEKS\_CSR masing-masing adalah 0.0897 dan 0.3974. Untuk tahun 2013 nilai minimum dan maksimum 0.1154 dan 0.4359.
2. Kinerja keuangan ROS (*return on sales*), pada tahun 2011 memiliki nilai minimum 0.02, nilai maksimum 0.32 dan nilai *mean* 0.1428. Nilai *mean* ini paling besar dibandingkan nilai *mean* tahun 2012 dan 2013. Selama periode 2011-2013 terjadi penurunan ROS.
3. Kinerja keuangan EPS (*earnings per share*) mengalami peningkatan dari tahun ke tahun selama periode penelitian, dari 507.35 di tahun 2011 menjadi 550.71 di tahun 2013.
4. Berbeda dengan EPS, Harga saham (HG\_SHM) pada sampel perusahaan manufaktur periode 2011-2013 mengalami penurunan, berturut-turut yaitu 14447.2, 12428.7, dan 11789.4. Pada tahun 2011-2013, nilai minimumnya berturut-turut adalah 450, 312, dan 275.
5. *Leverage* (LEV) yang diukur dengan membagi total hutang dengan total ekuitas memiliki nilai *mean* yang meningkat setiap tahunnya selama periode pengamatan 2011-2013, yaitu 0.845, 0.933, dan 1.125.
6. Ukuran perusahaan (SIZ) yang diperoleh dengan melogaritmakan total aset memiliki nilai *mean* yang cenderung menurun, dari 29.706 tahun 2011, turun ke 16.286 pada tahun 2012, dan sedikit meningkat menjadi 16.497 di tahun 2013. Nilai minimum SIZ tahun 2011-2013 berturut-turut adalah 26.13, 12.76, dan 13.33. Nilai maksimum SIZ tahun 2011-2013 masing-masing adalah 32.66, 19.02, dan 19.18.
7. Kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai *mean* yang menurun, dari 68.68% tahun 2011 menjadi 64.22% tahun 2013.

**Analisis Korelasi Bivariat**

Analisis digunakan untuk menguji korelasi diantara semua variabel dependen, independen dan kontrol dengan hipotesis statistik sebagai berikut:

$$H_0 = \rho = 0$$

$$H_0 = \rho \neq 0$$

Korelasi bivariat dianalisis dengan *Pearson Correlation* menggunakan *software* SPSS versi 18.

**Tabel 8.** Korelasi Antar Variabel--Perusahaan Tambang

Tahun		ROS	EPS	HG_SH M	LEV	SIZ	INST	
2011	INDEK S_CSR	Pearson Correlatio n	.069	.347	.317	.105	.487*	-.611**
		Sig. (2-tailed)	.793	.173	.215	.690	.048	.009
		N	17	17	17	17	17	17
2012	INDEK S_CSR	Pearson Correlatio n	-.166	.361	.327	.121	.444	-.777**

		Sig. (2-tailed)	.524	.155	.200	.643	.074	.000
		N	17	17	17	17	17	17
2013	INDEKS_CSR	Pearson Correlation	.097	.353	.313	.057	.448	-.823**
		Sig. (2-tailed)	.710	.165	.221	.829	.071	.000
		N	17	17	17	17	17	17

Tabel 8 memperlihatkan bahwa pada tahun 2011 INDEKS\_CSR berkorelasi dengan SIZ (ukuran perusahaan) dan INST (kepemilikan institusional) yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas signifikansi masing-masing variabel sebesar 0.048 dan 0.009 (lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$ ). Arah hubungan antara variabel INDEKS\_CSR dengan variabel SIZ adalah positif, dengan besaran hubungan ( $r$ ) = 0.487. Sedangkan arah hubungan antara variabel INDEKS\_CSR dengan variabel INST adalah negatif dengan besaran hubungan ( $r$ ) = -0.611. Variabel ROS, EPS, HG\_SHM, dan LEV tidak berkorelasi dengan INDEKS\_CSR.

Pada tahun 2012 dan 2013 kembali terlihat bahwa variabel INST (kepemilikan institusional) konsisten berkorelasi dengan variabel INDEKS\_CSR dengan arah yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat korelasi kepemilikan institusional yang tinggi dengan pengungkapan CSR (diukur dengan INDEKS\_CSR) yang rendah atau sebaliknya.

**Tabel 9. Korelasi Antar Variabel--Perusahaan Manufaktur**

Tahun			RO S	EPS	HG_SH M	LEV	SIZ	INST
2011	INDEKS_CSR	Pearson Correlation	.125	-.195	.004	.117	.392	-.525*
		Sig. (2-tailed)	.632	.452	.987	.656	.120	.030
		N	17	17	17	17	17	17
2012	INDEKS_CSR	Pearson Correlation	.107	-.107	-.145	.091	.470	-.495*
		Sig. (2-tailed)	.682	.684	.580	.730	.057	.044
		N	17	17	17	17	17	17
2013	INDEKS_CSR	Pearson Correlation	.183	.041	.011	-.079	.427	-.541*
		Sig. (2-tailed)	.481	.875	.966	.764	.087	.025
		N	17	17	17	17	17	17

Tidak berbeda dengan hasil korelasi antar variabel untuk perusahaan tambang (Tabel 8), hasil korelasi yang ditunjukkan tabel 9 juga menyatakan bahwa pada periode 2011-2013 hanya variabel INST (kepemilikan institusional) yang berkorelasi dengan variabel INDEKS\_CSR dengan arah korelasi negatif dan nilai probabilitas signifikansi secara berturut-turut sebesar 0.030, 0.044, dan 0.025. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi antara variabel INDEKS\_CSR dengan variabel INST atau bisa juga dikatakan INDEKS\_CSR yang tinggi berkorelasi dengan INST (kepemilikan institusional) yang rendah. Untuk melihat pengaruh variabel-variabel ini maka perlu dilakukan analisis lanjutan yaitu analisis regresi linier berganda.

**Uji Normalitas**

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis terdistribusi normal. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan melihat nilai rasio *skewness* masing-masing variabel. Apabila nilai rasio *skewness* berkisar antara -2 dan +2 dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal. Cara lain untuk menguji normalitas data adalah dengan melakukan analisis residual.

Pada penelitian ini uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan metode uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov untuk keseluruhan sampel perusahaan selama periode 2011-2013. Jika nilai probabilitas signifikansi Kolmogorov Smirnov lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (0.05), maka distribusi data dikatakan tidak normal. Jika nilai signifikansi Kolmogorov Smirnov lebih besar dari taraf signifikansi 5% (0.05), maka distribusi data dikatakan normal.

**Tabel 10. Hasil Uji Normalitas**

Model Regresi	Kolmogorov -Smirnov	Signifikansi
$ROS = \alpha + \beta_{11}CSR + \beta_{12}LEV + \beta_{13}SIZ + \beta_{14}INST + \epsilon$	0.924	0.361
$EPS = \alpha + \beta_{21}CSR + \beta_{22}LEV + \beta_{23}SIZ + \beta_{24}INST + \epsilon$	0.794	0.555
$HG\_SHM = \alpha + \beta_{31}CSR + \beta_{32}LEV + \beta_{33}SIZ + \beta_{34}INST + \epsilon$	0.550	0.923

Hasil yang telah diringkas pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi Kolmogorov-Smirnov untuk residual dari ketiga model regresi dalam penelitian ini, yaitu 0.361, 0.555, dan 0.923, adalah lebih besar dari 0.05. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal sehingga model regresi layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

**Uji Asumsi Klasik**

**1. Uji Multikolinearitas**

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinearitas antar variabel independen dapat dilakukan dengan beberapa cara diantaranya dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value*. Gangguan multikolinearitas terjadi jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Dari Tabel 11 dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

**Tabel 11. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model Regresi	Variabel	Tolerance	VIF
$ROS = \alpha + \beta_{11}CSR + \beta_{12}LEV + \beta_{13}SIZ + \beta_{14}INST + \epsilon$	CSR	0.900	1.111
	LEV	0.990	1.010
	SIZ	0.906	1.104
	INST	0.985	1.015
$EPS = \alpha + \beta_{21}CSR + \beta_{22}LEV + \beta_{23}SIZ$	CSR	0.967	1.034
	LEV	0.980	1.020

	$+ \beta_{24}INST + \epsilon$	SIZ	0.985	1.015
		INST	0.985	1.015
HG_SHM = $\alpha + \beta_{31}CSR + \beta_{32}LEV + \beta_{33}SIZ + \beta_{34}INST + \epsilon$		CSR	0.919	1.088
		LEV	0.978	1.023
		SIZ	0.970	1.031
		INST	0.955	1.048

**2. Uji Autokorelasi**

Dalam penelitian ini uji statistik yang digunakan adalah uji Durbin Watson. Apabila nilai DW lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari 4-du maka tidak terdapat autokorelasi pada model regresi (Ghozali, 2005).

**Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Regresi	Durbin-Watson
ROS = $\alpha + \beta_{11}CSR + \beta_{12}LEV + \beta_{13}SIZ + \beta_{14}INST + \epsilon$	2.056
EPS = $\alpha + \beta_{21}CSR + \beta_{22}LEV + \beta_{23}SIZ + \beta_{24}INST + \epsilon$	1.814
HG_SHM = $\alpha + \beta_{31}CSR + \beta_{32}LEV + \beta_{33}SIZ + \beta_{34}INST + \epsilon$	1.939

Dari pengujian statistik diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2.056, 1.814, dan 1.939. Dari jumlah observasi (n) sebanyak 102 dan jumlah k (variabel independen ditambah variabel kontrol) sebanyak 4 maka dapat diperoleh nilai batas bawah (dl) dan batas atas (du) yaitu 1.597 dan 1.76. Oleh karena nilai DW (2.056, 1.814, dan 1.939) lebih besar dari nilai batas atas (du) dan lebih kecil dari nilai 4-du maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi antar residual dalam model regresi sehingga model regresi ini dinyatakan layak untuk dipakai.

**3. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini digunakan metode uji Glejser untuk mendeteksi heteroskedastisitas. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya. Interpretasi heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat signifikansi antara variabel independen terhadap absolut residual.

**Tabel 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model Regresi	Variabel	Sig
ABS_RES1 = $\alpha + \beta_{11}CSR + \beta_{12}LEV + \beta_{13}SIZ + \beta_{14}INST + \epsilon$	CSR	0.569
	LEV	0.534
	SIZ	0.391
	INST	0.986
ABS_RES2 = $\alpha + \beta_{21}CSR + \beta_{22}LEV + \beta_{23}SIZ + \beta_{24}INST + \epsilon$	CSR	0.876
	LEV	0.646
	SIZ	0.256
	INST	0.957
ABS_RES3 = $\alpha + \beta_{31}CSR + \beta_{32}LEV + \beta_{33}SIZ + \beta_{34}INST + \epsilon$	CSR	0.102
	LEV	0.660
	SIZ	0.320
	INST	0.545

Hasil yang diringkas dalam tabel 13 memperlihatkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen dan variabel kontrol yang bernilai signifikan pada ketiga model regresi dalam penelitian ini. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas pada ketiga model.

**Uji Hipotesis**

**1. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (*goodness of fit*) menginformasikan apakah model regresi estimasi dengan baik atau tidak. Nilai koefisien determinasi mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Tabel 14 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi untuk ketiga model penelitian.

**Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Regresi	R Square
ROS = $\alpha + \beta_{11}CSR + \beta_{12}LEV + \beta_{13}SIZ + \beta_{14}INST + \epsilon$	0.448
EPS = $\alpha + \beta_{21}CSR + \beta_{22}LEV + \beta_{23}SIZ + \beta_{24}INST + \epsilon$	0.50
HG_SHM = $\alpha + \beta_{31}CSR + \beta_{32}LEV + \beta_{33}SIZ + \beta_{34}INST + \epsilon$	0.455

Berdasarkan ringkasan hasil uji yang diringkas dalam tabel 14 terlihat bahwa nilai *R Square* untuk ketiga model penelitian masing-masing adalah 0.448, 0.50, dan 0.455. Hal ini berarti 44.8%, 50%, dan 45.5% variasi variabel dependen kinerja keuangan yang diproksi dengan rasio ROS (*return on sales*), EPS (*earnings per share*), dan HG\_SHM (harga saham) dapat dijelaskan oleh variabel independen CSR (yang diukur dengan indeks CSR), dan variabel kontrol LEV (*leverage*), SIZ (ukuran perusahaan), dan INST (kepemilikan institusional). Sisanya sebesar 55.2%, 50%, dan 54.5% dijelaskan oleh faktor-faktor (variabel-variabel) lain di luar model yang diteliti.

**2. Uji F (Uji Signifikansi Simultan)**

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen CSR (yang diukur dengan indeks CSR), dan variabel kontrol LEV (*leverage*), SIZ (ukuran perusahaan), dan INST (kepemilikan institusional) secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen kinerja keuangan yang diproksi dengan rasio ROS (*return on sales*), EPS (*earnings per share*), dan HG\_SHM (harga saham). Signifikansi Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ . Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , dapat dikatakan bahwa paling tidak ada satu koefisien regresi yang signifikan secara statistik. Selain itu, Uji F juga dapat dilakukan dengan membandingkan probabilitas statistik F dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0.05. Apabila probabilitas statistik  $F <$  tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0.05 maka model regresi tersebut dapat digunakan untuk menguji signifikansi antar varians.

**Tabel 15. Hasil Uji F**

Model Regresi	F	Sig
ROS = $\alpha + \beta_{11}CSR + \beta_{12}LEV + \beta_{13}SIZ + \beta_{14}INST + \epsilon$	19.674	0.000

$EPS = \alpha + \beta_{21}CSR + \beta_{22}LEV + \beta_{23}SIZ + \beta_{24}INST + \epsilon$	24.283	0.000
$HG\_SHM = \alpha + \beta_{31}CSR + \beta_{32}LEV + \beta_{33}SIZ + \beta_{34}INST + \epsilon$	20.233	0.000

Hasil yang diringkas dalam tabel 15 menjelaskan bahwa nilai  $F_{hitung}$  untuk ketiga model adalah 19.674, 24.283, dan 20.233. Nilai tersebut lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  yang hanya sebesar 2.46. Selain itu juga nilai probabilitas signifikansi untuk ketiga model penelitian adalah signifikan, baik pada tingkat signifikansi 5% maupun 10%. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel independen CSR dan variabel kontrol LEV, SIZ, dan INST, secara bersama-sama signifikan mempengaruhi variabel dependen ROS, EPS, dan HG\_SHM.

### 3. Uji t (Uji Signifikansi Parameter Individual)

Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui tingkat signifikansi atau pengaruh variabel independen CSR (yang diukur dengan indeks CSR), dan variabel kontrol LEV (*leverage*), SIZ (ukuran perusahaan), dan INST (kepemilikan institusional) terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang diproksi dengan rasio ROS (*return on sales*), EPS (*earnings per share*), dan HG\_SHM (harga saham) secara parsial. Signifikansi Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan probabilitas statistic t dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0.05 atau 0.1. Apabila probabilitas statistic t < tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 0.05 atau 0.1 maka variabel independen tersebut signifikan secara statistic mempengaruhi variabel dependen.

**Tabel 16.** Hasil Uji Pengaruh CSR dan Variabel Kontrol Pada Ketiga Model Penelitian

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.593	.067		8.816	.000
INDEKS_CSR	.182	.142	.101	1.276	.205
LEV	.009	.004	.145	1.916	.058
SIZ	-.002	.003	-.045	-.565	.573
INST	-.482	.058	-.629	-8.271	.000
2 (Constant)	.599	.063		9.505	.000
INDEKS_CSR	7.115E-5	.000	.253	3.461	.001
LEV	.010	.004	.169	2.332	.022
SIZ	-.001	.002	-.037	-.506	.614
INST	-.512	.055	-.668	-9.240	.000
3 (Constant)	.614	.066		9.316	.000
INDEKS_CSR	1.922E-6	.000	.133	1.698	.093
LEV	.009	.004	.158	2.080	.040
SIZ	-.001	.003	-.034	-.452	.652
INST	-.511	.059	-.667	-8.693	.000

Tabel 16 menjelaskan bahwa pada model penelitian yang pertama dimana variabel dependennya adalah *return on sales* (ROS) diperoleh nilai konstanta sebesar 0.593. Nilai ini menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan maka nilai ROS akan sebesar 0.593. Pada model penelitian yang pertama tersebut diperoleh nilai t hitung untuk variabel independen CSR (yang diukur dengan indeks CSR)

sebesar 1.276 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.205 (lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 atau 0.1). Oleh karena itu hipotesis pertama (H1a) ditolak, yang berarti pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan rasio *return on sales* (ROS). Dari ketiga variabel kontrol, LEV (*leverage*) dan INST (kepemilikan institusional) terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ROS, dengan tingkat signifikansi masing-masing adalah 0.058 (signifikan pada  $\alpha = 10\%$  atau 0.1) dan 0.000 (signifikan pada  $\alpha = 5\%$  dan 1%). Variabel kontrol LEV mempunyai nilai koefisien sebesar 0.009, yang berarti berarah positif. Koefisien bertanda positif berarti bahwa setiap peningkatan LEV sebesar 1% akan meningkatkan ROS sebesar 0.009% (variabel independen lainnya konstan).

Variabel kontrol INST memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.482 yang berarti berarah negatif. Artinya bahwa setiap peningkatan INST sebesar 1% akan menurunkan kinerja keuangan ROS sebesar 0.482%. Variabel kontrol SIZ memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.573 (lebih besar dari 0.05 maupun 0.1), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ROS. Walaupun demikian nilai koefisien regresi variabel ini sebesar -0.002 menandakan bahwa setiap peningkatan SIZ sebesar 1% akan menurunkan kinerja keuangan ROS sebesar 0.002%. Hasil ini juga mendukung penelitian Tyagi (2012), dengan menggunakan variabel ini sebagai variabel kontrol, yang tidak menemukan pengaruh variabel kontrol ini terhadap kinerja keuangan ROS.

Untuk model penelitian yang kedua dimana variabel dependennya adalah *earnings per share* (EPS) yang diperlihatkan dalam tabel 16 diperoleh nilai konstanta sebesar 0.599. Nilai ini menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan maka nilai ROS akan sebesar 0.599. Nilai t hitung untuk variabel independen CSR (yang diukur dengan indeks CSR) sebesar 3.461 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.001 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 atau 0.1). Oleh karena itu hipotesis kedua (H1b) diterima, yang berarti pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan rasio *earnings per share* (EPS). Dari ketiga variabel kontrol, LEV (*leverage*) dan INST (kepemilikan institusional) juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan EPS, dengan tingkat signifikansi masing-masing adalah 0.022 (signifikan pada  $\alpha = 5\%$  atau 0.05) dan 0.000 (signifikan pada  $\alpha = 5\%$  dan 1%). Variabel kontrol LEV mempunyai nilai koefisien sebesar 0.01, yang berarti berarah positif. Koefisien bertanda positif berarti bahwa setiap peningkatan LEV sebesar 1% akan meningkatkan EPS sebesar 0.01% (variabel independen lainnya konstan).

Variabel kontrol INST memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.512 yang berarti berarah negatif. Artinya bahwa setiap peningkatan INST sebesar 1% akan menurunkan kinerja keuangan ROS sebesar 0.512%. Variabel kontrol SIZ memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.614 (lebih besar dari 0.05 maupun 0.1), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap



kinerja keuangan EPS. Walaupun demikian nilai koefisien regresi variabel ini sebesar -0.001 menandakan bahwa setiap peningkatan SIZ sebesar 1% akan menurunkan kinerja keuangan ROS sebesar 0.001%.

Pada model penelitian yang ketiga dimana variabel dependennya adalah harga saham (HG\_SHM) yang diperlihatkan dalam tabel 16 diperoleh nilai konstanta sebesar 0.614. Nilai ini menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan maka nilai HG\_SHM akan sebesar 0.614. Nilai t hitung untuk variabel independen CSR (yang diukur dengan indeks CSR) sebesar 1.698 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.093 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.1 atau 10%). Oleh karena itu hipotesis ketiga (H1c) diterima, yang berarti peningkatan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan harga saham (HG\_SHM). Oleh karena itu terdapat arah hubungan yang positif antara CSR dan kinerja keuangan HG\_SHM. Dari ketiga variabel kontrol, LEV (*leverage*) dan INST (kepemilikan institusional) juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan HG\_SHM (harga saham), dengan tingkat signifikansi masing-masing adalah 0.040 (signifikan pada  $\alpha = 5\%$  atau 0.05) dan 0.000 (signifikan pada  $\alpha = 5\%$  dan 1%). Variabel kontrol LEV mempunyai nilai koefisien sebesar 0.009, yang berarti berarah positif. Koefisien bertanda positif berarti bahwa setiap peningkatan LEV sebesar 1% akan meningkatkan HG\_SHM sebesar 0.009% (variabel independen lainnya konstan). *Leverage* merepresentasikan pinjaman perusahaan dan pembayaran bunga menunjukkan beban keuangan. Pinjaman tersebut ditujukan untuk pengeluaran modal atau perluasan proyek oleh perusahaan. Arah hubungan yang positif ini menandakan bahwa pasar tidak menganggap pinjaman tersebut dapat menghalangi profitabilitas (kinerja).

Variabel kontrol INST memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.511 yang berarti berarah negatif. Artinya bahwa setiap peningkatan INST sebesar 1% akan menurunkan kinerja keuangan HG\_SHM sebesar 0.511%. Variabel kontrol SIZ memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.652 (lebih besar dari 0.05 maupun 0.1), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan HG\_SHM. Ini berarti pasar tidak menganggap ukuran perusahaan sebagai faktor penting untuk berkompetisi dengan perusahaan lain. Walaupun demikian nilai koefisien regresi variabel ini sebesar -0.001 menandakan bahwa setiap peningkatan SIZ sebesar 1% akan menurunkan kinerja keuangan HG\_SHM sebesar 0.001%.

**Tabel 17.** Hasil Uji Pengaruh Indikator CSR dan Variabel Kontrol Pada Ketiga Model Penelitian

Model	Unstandardized Coefficients		Std Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.027	.071		.374	.709
	LING	.005	.006	.142	.889	.376
	ENERGI	-.006	.008	-.107	-.744	.459
	KTK	.005	.008	.112	.575	.567
	LTK	-.002	.004	-.080	-.410	.683

	PRD	.000	.008	.009	.048	.962
	MSY	.009	.006	.217	1.591	.115
	UMUM	-.019	.024	-.093	-.770	.443
	LEV	-.003	.002	-.076	-1.742	.081
	SIZ	.006	.055	.013	.099	.921
	INST	.005	.002	.263	2.588	.011
2	(Constant)	-841.187	433.407		-1.941	.055
	LING	43.622	36.332	.183	1.201	.233
	ENERGI	10.784	50.156	.030	.215	.830
	KTK	31.243	50.011	.116	.625	.534
	LTK	-23.173	24.850	-.173	-.932	.354
	PRD	98.210	45.622	.393	2.153	.034
	MSY	-43.822	36.222	-.158	-1.210	.229
	UMUM	231.491	148.156	.179	1.562	.122
	LEV	-37.014	20.653	-.176	-1.792	.076
	SIZ	11.994	11.705	.100	1.025	.308
	INST	1094.741	336.474	.402	3.254	.002
3	(Constant)	-	8539.14		-1.862	.066
		15899.32	6			
	LING	673.978	715.823	.146	.942	.349
	ENERGI	-488.452	988.199	-.069	-.494	.622
	KTK	789.466	985.333	.151	.801	.425
	LTK	166.425	489.609	.064	.340	.735
	PRD	364.475	898.852	.075	.405	.686
	MSY	-1881.488	713.656	-.348	-2.636	.010
	UMUM	7630.144	2919.01	.304	2.614	.010
	LEV	-7606.157	2895.01	-.326	-2.627	.010
	SIZ	341.195	230.613	.146	1.480	.142
	INST	20103.60	6629.34	.380	3.033	.003

Dari tabel 17 terlihat bahwa untuk model 1 tidak ada indikator CSR yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan *return on sales* (ROS). Indikator LING (lingkungan), ENERGI, KTK (Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja), LTK (Lain-lain Tenaga Kerja), PRD (produk), MSY (Keterlibatan Masyarakat), dan UMUM memiliki nilai probabilitas signifikansi yang jauh diatas 0.05. Variabel kontrol LEV dan INST masing-masing menunjukkan nilai probabilitas signifikansi yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$  dan 10%. Variabel kontrol SIZ tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen *return on sales* (ROS).

Untuk model 2 terlihat bahwa terdapat satu indikator CSR, yaitu PRD, yang berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen *earnings per share* (EPS) pada  $\alpha = 5\%$ . Enam indikator lainnya menunjukkan nilai probabilitas signifikansi yang jauh di atas batas yang dapat ditolerir (tidak signifikan). Untuk variabel kontrol, LEV dan INST berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen EPS pada tingkat signifikansi 10% dan 1%. Variabel kontrol SIZ tidak terbukti berpengaruh signifikan.

Pada model 3, dari 7 indikator CSR terdapat 2 indikator yang terbukti secara empiris berpengaruh terhadap kinerja HG\_SHM, yaitu MSY dan UMUM pada tingkat signifikansi 5%. 5 indikator lainnya tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap HG\_SHM (harga saham). Variabel kontrol LEV dan INST secara konsisten berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen harga saham dengan tingkat signifikansi masing-masing 0.01 dan 0.003. Variabel SIZ tidak

terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan harga saham.

### 3. Kesimpulan

#### Hipotesis 1a, 1b, 1c

Berdasarkan analisis data, diperoleh kesimpulan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan *return on sales* (ROS) tetapi berpengaruh positif terhadap kinerja *earnings pr share* (EPS) dan harga saham (HG\_SHM). Oleh karena itu hipotesis 1a tidak diterima, sedangkan hipotesis 1b dan 1c diterima.

Perusahaan memiliki berbagai jenis pemangku kepentingan internal dan eksternal. Dengan memenuhi tuntutan sosial mereka dan menghindari konfrontasi negatif seperti boikot, protes, dan sebagainya, perusahaan menginginkan timbal balik sembari melakukan tanggung jawab sosial. Pertimbangan yang memberikan manfaat dengan para pemangku kepentingan dan meningkatkan kinerja sosial yang tinggi akan meningkatkan *image* perusahaan. Perlakuan terbaik bagi konsumen atau *supplier* menjembatani jurang antara perusahaan dan para pemangku kepentingan. Perusahaan tidak hanya diharapkan tetapi dipaksa untuk memilih aktivitas sosial, moral, dan ekologis dan harus mengadopsi transparansi dan pengungkapan dalam perilaku mereka. Selain itu peningkatan moral karyawan dapat mengurangi biaya, meningkatkan produktivitas, dan mengurangi pertentangan. Perusahaan yang terlibat dalam praktek ilegal dan tidak bertanggung jawab mengalami kerugian keuangan yang mengindikasikan hubungan positif signifikan antara CSR dan kinerja keuangan (Kang et al., 2009). Manajer meyakini bahwa kegiatan filantropi yang sehat akan meningkatkan *image* perusahaan antar konsumen dan dapat menciptakan daya saing (Fombrun et al., 2000).

Perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial akan mendapatkan keuntungan dalam hal konsumen yang loyal yang pada akhirnya menjamin tingkat laba perusahaan. Reputasi yang tinggi di mata para pemangku kepentingan akan meningkatkan daya saing perusahaan; konsumen akan membeli produk perusahaan meskipun berharga mahal atau berjumlah besar. McWilliams dan Siegel (2001) menyatakan bahwa perusahaan yang menyediakan produk CSR pada konsumennya memiliki kurva permintaan yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menyediakan CSR.

Alasan lain yang menjelaskan ketergantungan kinerja keuangan terhadap kinerja sosial (CSR) menurut Waddock dan Graves (1997) adalah bahwa dengan memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan menunjukkan atensi yang proaktif terhadap isu yang dapat menimbulkan masalah atau litigasi di kemudian hari. Di samping itu, perusahaan yang bereputasi dapat menarik banyak karyawan yang berprestasi dan rekan bisnis; loyalitas dari konsumen; penawaran terbaik dari *supplier*; beresiko rendah terhadap aksi-aksi seperti boikot dan sebagainya, yang dapat menghancurkan reputasi yang telah dibangun dengan biaya informasi dan

iklan yang mahal atau menyebabkan litigasi (Tsoutsoura, 2004).

Proses ini menjadi sumber keuntungan ekonomi dalam menarik simpati dan atensi konsumen, mengurangi potensi konflik internal dan eksternal seperti tuntutan hukum dari pemerintah dan pihak berwenang lainnya (Ehsan dan Kaleem, 2012), yang dalam jangka panjang dapat menghindarkan dari kemungkinan efek terhadap kinerja sosial atau kinerja keuangan. Selain itu, manajer menawarkan untuk menghasilkan CSR sebagai keputusan strategis yang akan memberikan laba bagi perusahaan sekaligus memberikan daya saing (Porter dan Kramer, 2002).

#### Daftar Pustaka

- [1] Afiff, S., dan S. Anantadajaya. 2013. CSR & Performance: Any Evidence From Indonesian LQ45?. Presented at the 2013 SIBR Conference & Universiti Kuala Lumpur Interdisciplinary Business and Economics Research, SIBR Conference Proceeding, February 15-16, Kuala Lumpur, Malaysia.
- [2] Aguilera, R., C. Williams, J. Conley, dan D. Rupp. 2007. Corporate Governance and Social Responsibility: A comparative analysis of the UK and the US Corporate Governance. *An International Review*, 14(3): 147-158.
- [3] Bansal, P. dan K. Roth. 2000. Why Companies Go Green: A Model of Ecological Responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4): 717-736.
- [4] Barnea, A. dan A. Rubin. 2006. Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders. CIBC Center for Corporate Governance and Risk Management. Working Paper Series no. 2006-2.
- [5] Barnett, M.L. dan R.M. Salomon. 2006. Beyond Dichotomy: The Curvilinear Relationship between Social Responsibility and Financial Performance. *Strategic Management Review*, 27(11): 1101-1156.
- [6] Belkaoui, A. dan P.G. Karpik. 1989. Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 2, No.1, pp.36-51.
- [7] Beurden, P. dan T. Gössling. 2008. The Worth of Values—A Literature Review on the Relation between Corporate Social and Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 82(2), 407-424.
- [8] Bhojraj, S. dan P. Sengupta. 2003. The effect of corporate governance mechanisms on bond ratings and yields: The role of institutional investors and outsiders. *The Journal of Business*, 76, 455-475.
- [9] Brickley, J., R. Lease, dan C. Smith. 1988. Ownership structure and voting on antitakeover amendments. *Journal of Financial Economics*, 20, 267-291.
- [10] Chand, M. dan S. Fraser. 2006. The Relationship between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance: Industry Type

- as a Boundary Condition. *The Business Review*, Cambridge, 5(1): 240-245.
- [11] Fauzi, H, dan K.M. Idris. 2009. The Relationship of CSR and Financial Performance: New Evidence From Indonesian Companies. Paper for Publication in ISEA, Vol 3-1.
- [12] Fiori, G., F. Donato, dan M.F. Izzo. 2007. Corporate Social Responsibility and Firms Performance. An Analysis on Italian Listed Companies. Working Papers, LUISS Guido Carli University, Rome: Italy. [Http://ssrn.com/abstract=1032851](http://ssrn.com/abstract=1032851).
- [13] Gilson, S. 1990. Bankruptcy, boards, banks, and block holders. *Journal of Financial Economics*, 27, 355-387.
- [14] Grant Thornton. 2008. Corporate social responsibility: A necessity not a choice, International Business Report. Grant Thornton.
- [15] Graves, S.B. dan S.A. Waddock. 1994. Institutional owners and corporate social performance. *Academy of Management Journal*, 37, 1034-1046.
- [16] Haigh, M. dan M.T. Jones. 2006. The Drivers of Corporate Social Responsibility: A Critical Review. *The Business Review*, Cambridge, 5(2): 245-251.
- [17] Hadi, Nor. 2011. Corporate Social Responsibility. Cetakan I. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- [18] Hartzell, J.C. dan L.T. Starks. 2003. Institutional investors and executive compensation. *Journal of Finance*, 58, 2351-2374.
- [19] Hess, D., N. Rogovsky, dan T.W. Dunfee. 2002. The Next Wave of Corporate Community Involvement: Corporate Social Initiatives. *California Management Review*, 44(2): 110-125.
- [20] Jarrell, G. dan A. Poulsen. 1988. Shark repellents and stock prices: The effects of antitakeover amendments since 1980. *Journal of Financial Economics*, 19, 127-168.
- [21] Jenkins, H.M. 2004. CSR and the Mining Industry: Conflicts and Constructs, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, p:23-24
- [22] Jenkins, H.M. dan L. Obara. 2008. Corporate Social Responsibility (CSR in the mining industry-the risk of community dependency. Working Paper.
- [23] Jensen, M.C. 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76, 323-329.
- [24] Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- [25] Johnson, R. A. dan D. W. Greening. 1999. The Effects of Corporate Governance and Institutional Ownership Types on Corporate Social Performance. *Academy of Management Journal*, October 1999, 42, 5.
- [26] Juholin, E. 2004. For Business Or the Good of all? A Finnish Approach to Corporate Social Responsibility. *Corporate Governance*, 4(3): 20-31.
- [27] Li, D., F. Moshirian, P. Kien Pham dan J. Zein, 2006. When Financial Institutions Are Large Shareholders: The Role of Macro Corporate Governance Environments. *Journal of Finance*, 61(6), 2975-3007.
- [28] Mahoney, L.S. and R.W. Roberts. 2007. Corporate Social Performance, Financial Performance and Institutional Ownership in Canadian Firms. *Accounting Forum*, 31(3): 233-253.
- [29] Martin, J.D. 2008. Shareholder Value Maximization: Is there a Role for Corporate Social Responsibility?. Working Paper Baylor University.
- [30] McConnell, J.J. dan H. Servaes. 1990. Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial Economics*, 27, 595-612.
- [31] McGuire, J., A. Sundgren, dan T. Schneeweis. 1988. Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 31 (4): 854-872.
- [32] McWilliams, A. dan D. Siegel. 2001. Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *Academy of Management Review*, 26(1): 117-128.
- [33] Morck, R., A. Shleifer, & R. Vishny. 1990. Do Managerial Objective Drive Bad Acquisitions?. *Journal of Finance*, 31-48.
- [34] Porter, M.E. dan M.R. Kramer. 2006. Strategy and Society: The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12): 78-92.
- [35] Preston, L.E. dan D.P. O'Bannon. 1997. The Corporate Social-Financial Performance Relationship: A Typology and Analysis. *Business and Society*, 36(4): 419-429.
- [36] Rakhiemah, A.N., dan D. Agustia. 2009. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap CSR Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi XII, Palembang.
- [37] Republik Indonesia. 2007. Undang-Undang No.40, 2007 Tentang Perusahaan Indonesia dan penjelasannya. [www.ri.go.id](http://www.ri.go.id).
- [38] Ruf, B.M., K. Muralidhar, R.M. Brown, dan J.J. Janney. 2001. An Empirical Investigation of the Relationship between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics*, 32(2): 143-156.
- [39] Sembiring, E.R. 2005. Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung jawab Sosial: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. Simposium VIII, Solo, 15-16 September.
- [40] Sethi, S.P. 2005. Investing in Socially Responsible Companies is a Must for Public Pension Funds because There is No Better Alternative. *Journal of Business Ethics*, 56, 99-129.

- [41] Shleifer, A. dan R. Vishny. 1986. Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94, 461-488.
- [42] Soliman, M.M., M.B. El Din, dan A. Sakr. 2012. Ownership Structure and Corporate Social Responsibility (CSR): An Empirical Study of the Listed Companies in Egypt. *The International Journal of Social Sciences*, 5, 1, 63-74.
- [43] Sulkowski, A., dan S. White. 2009. Financial Performance, Pollution Measures And The Propensity To Use Corporate Responsibility Reporting: Implications For Business And Legal Scholarship. <http://ssrn.com/abstract>.
- [44] Teoh, H.Y. dan G.Y. Shiu. 1990. Attitudes towards corporate social responsibility and perceived importance of social responsibility information characteristics in a decision context. *Journal of Business Ethics*, 9, 71-77.