

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia

Volume 5 - Nomor 2, Desember 2008

## **PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) DAN DAMPAKNYA TERHADAP REAKSI INVESTOR**

**Rita Yuliana**

*Fakultas Ekonomi Universitas Trunojoyo*

**Bambang Purnomosidhi**

**Eko Ganis Sukoharsono**

*Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya*

*yuliana\_rita@yahoo.com*

### **Abstract**

*Recently, Corporate Social Responsibility (CSR) idiom can be easily found in many accounting literatures. It refers to the idea that the firm could not be separated with its environment. CSR is the responsibility of business organization to involve in protecting environment and social welfare. In fact, many firms in Indonesia have already applied the disclosure of CSR, even just in a simple ways. The objective of this research are: (1) to identify the corporate/ firm characteristics including corporate/ firm size, profitability, size of the board of commissioners, and public ownership influences to the depth of CSR disclosure, (2) to determine the impact of CSR disclosure to investor reaction influences in terms of abnormal return and trading volume activity. The sample of this research are 116 firms listed in Indonesia Stock Exchange. Partial Least Square (PLS) is used to test the hypothesis. Based on data analysis, I find that the firm characteristics, including profile and public ownership have a significant positive influence on CSR disclosure. And also, this research shows that the scope of CSR disclosure has a significant influence on investors reactions.*

**Keywords :** *firm characteristics, CSR disclosure, investors respons*

## PENDAHULUAN

Akhir-akhir ini muncul wacana tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Wacana tersebut muncul dilandasi pemikiran bahwa keberadaan perusahaan tidak lepas dari lingkungannya. Oleh karena itu, setiap tindakan yang diambil perusahaan berdampak nyata terhadap kualitas kehidupan manusia, baik individu, masyarakat, dan seluruh kehidupan di bumi. Gagasan CSR menekankan bahwa tanggung jawab perusahaan bukan sekedar kegiatan ekonomi, yaitu menciptakan laba demi kelangsungan usaha, melainkan juga tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dasar pemikirinya adalah bahwa menggantungkan semata-mata pada kesehatan finansial tidak menjamin perusahaan akan tumbuh secara berkelanjutan (Djarmiko 2006).

Fokus akuntabilitas perusahaan selama ini masih mengedepankan pemegang saham. Perusahaan cenderung mengabaikan kepentingan *stakeholder* lainnya. Padahal keberadaan *stakeholder* tersebut berkait erat dengan kesinambungan hidup suatu usaha (*going concern of entity*).

Pengertian tanggung jawab sosial perusahaan menurut Plunkett dan Arthur (1983, 174), dalam Purwati (2001), yaitu:

*The moral and ethical content of managerial and corporate decision, that is, the value used in business decision over and above the pragmatic imposed by legal principles and the market economy.*

Pada intinya tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) adalah kewajiban organisasi bisnis untuk mengambil bagian dalam kegiatan yang bertujuan melindungi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan. Disiplin akuntansi juga merespon perkembangan pertanggungjawaban sosial perusahaan, yaitu dengan melahirkan wacana baru. Salah satunya adalah tema yang dikembangkan dalam wacana *Social Responsibility Accounting* (SRA) atau akuntansi pertanggungjawaban sosial. Tema ini bertujuan untuk mengungkapkan *item-item* individual yang mempunyai dampak sosial (Belkaoui 2006, 349).

Praktik pengungkapan CSR telah banyak diterapkan oleh perusahaan publik di Indonesia. Pada laporan tahunannya, perusahaan telah menyebutkan aspek pertanggungjawaban sosial walaupun dalam bentuk yang relatif sederhana. Perusahaan berhak memilih bentuk pengungkapan yang sesuai dengan kebutuhan dan kompleksitas organisasinya. Meskipun informasi mengenai CSR yang diungkap dalam laporan tahunan tersebut belum mendetail, itikad baik perusahaan ini perlu untuk mendapatkan apresiasi, setidaknya perusahaan telah menyadari pentingnya informasi yang terkait dengan CSR.

Investor mengapresiasi praktik CSR ini dan melihat aktivitas CSR sebagai rujukan untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan. Bila perusahaan tidak mengungkapkan program CSR, bisa jadi *stakeholder* menganggap perusahaan yang bersangkutan tidak melakukan tanggung jawab sosialnya dan meragukan *going concern*-nya (Pambudi 2006b). Selanjutnya, investor akan menilai perusahaan tidak mampu mempertahankan keberlanjutan usahanya sehingga investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Terdapat beberapa motivasi yang memicu perlunya penelitian ini, yaitu (1) munculnya tren bagi perusahaan untuk berperilaku lebih etis dengan lebih memperhatikan faktor lingkungan dan sosial, (2) teori-teori yang mendasari CSR banyak yang menyebutkan kaitan antara CSR dengan perusahaan dan investor, (3) beragamnya hasil penelitian mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR, (4) terdapat beragam bukti empiris mengenai pengaruh luas pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan terhadap reaksi investor.

Penelitian ini merupakan tindak lanjut dari penelitian yang telah dilakukan oleh Zuhroh dan Sukmawati (2003) serta Sembiring (2005). Berikut ini perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian tersebut:

1. Periode amatan. Periode amatan penelitian ini adalah pada tahun 2006, sedangkan periode amatan kedua penelitian sebelumnya adalah tahun 2001 dan 2002.
2. Jumlah objek penelitian. Penelitian ini menggunakan 116 perusahaan yang menyusun pengungkapan CSR dalam laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006 sebagai objek penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel yang relatif lebih sedikit, yaitu 15 dan 78 perusahaan.
3. Alat pengukur pengungkapan CSR. Penelitian ini menggunakan Indikator Kinerja yang disusun oleh *Global Reporting Initiative* pada tahun 2006 untuk mengukur pengungkapan CSR, sedangkan penelitian Zuhroh dan Sukmawati (2003) menggunakan daftar pengungkapan sosial yang pernah dilakukan oleh Utomo (2000). Sedangkan penelitian Sembiring (2005) mengukur pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dengan mengadopsi penelitian yang dilakukan oleh Hackston dan Milne (1996).
3. Alat pengukur reaksi investor. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* untuk mengukur reaksi investor, sedangkan penelitian Zuhroh dan Sukmawati (2003) menggunakan *unexpected trading volume* sebagai alat ukur reaksi pasar.
4. Karakteristik perusahaan. Karakteristik perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, profil perusahaan, ukuran dewan komisaris, dan konsentrasi kepemilikan. Kelima karakteristik tersebut, tiga di antaranya, yaitu ukuran perusahaan, profil, dan jumlah dewan komisaris

merupakan karakteristik perusahaan yang digunakan oleh Sembiring (2005), sedangkan 2 karakteristik yang lain merupakan karakteristik tambahan yang diindikasikan berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Karakteristik tambahan tersebut adalah profitabilitas dan konsentrasi kepemilikan.

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah karakteristik perusahaan yang meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas, profil, ukuran dewan komisaris, dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR?
- b. Apakah tingkat keluasan pengungkapan CSR berpengaruh terhadap reaksi investor yang diuji dengan *abnormal return* dan volume perdagangan saham?

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan teori dengan memperkuat sintesis bahwa penerapan CSR merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi reaksi pasar. Untuk sisi praktik, penelitian ini diharapkan bisa memberikan wacana kepada manajer dalam upaya mempertinggi nilai perusahaan melalui penerapan CSR. Terakhir, penelitian ini diharapkan dapat dipakai sebagai salah satu referensi dalam penelitian terkait dengan pengaruh kandungan informasi akuntansi terhadap respon pasar.

## **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### ***Corporate Social Responsibility (CSR)***

Disiplin akuntansi juga merespon perkembangan pertanggungjawaban sosial perusahaan yaitu dengan melahirkan wacana baru (Belkaoui 2000), yaitu (1) *Social Responsibility Accounting (SRA)* yang bertujuan untuk mengungkapkan *item-item* individual yang mempunyai dampak sosial, (2) *Total Impact Accounting (TIA)* yang meliputi pengaruh seluruh biaya yang ditanggung oleh perusahaan sebagai akibat operasi usaha yang dijalankan, baik biaya privat maupun biaya publik, dan (3) *Socio Economic Accounting (SEA)* yang didefinisikan oleh Linowes sebagai penerapan akuntansi di bidang ilmu sosial yang meliputi ilmu pengetahuan masyarakat, ilmu pengetahuan politik, dan ilmu pengetahuan ekonomi.

### **Teori-Teori Yang Mendasari Praktik CSR**

Gray et al. (1995) mengemukakan beberapa teori yang melatarbelakangi perusahaan untuk melakukan pengungkapan sosial, yaitu:

### ***Decision Usefulness Studies***

Teori ini memasukkan para pengguna laporan akuntansi yang lain selain para investor ke dalam kriteria dasar pengguna laporan akuntansi sehingga suatu pelaporan akuntansi dapat berguna untuk pengambilan keputusan ekonomi oleh semua unsur pengguna laporan tersebut. Beberapa peneliti melakukan studi dan menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh pengguna. Studi tersebut meminta para analis, *banker*, dan pihak lain yang terlibat untuk memberikan peringkat terhadap informasi akuntansi. Informasi akuntansi tersebut tidak terbatas pada informasi yang telah dikenal selama ini, melainkan juga memuat informasi lain yang relatif baru dalam wacana akuntansi.

### ***Economic Theory Studies***

Studi ini berdasarkan *economic agency theory*. Teori tersebut membedakan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan dan menyiratkan bahwa pengelola perusahaan harus memberikan laporan pertanggungjawaban atas segala sumber daya yang dimiliki dan dikelolanya kepada pemilik perusahaan. Selanjutnya, frase pemilik perusahaan mengalami perkembangan lebih lanjut, tidak hanya pemilik modal (*shareholder*), tetapi juga meluas ke unsur *stakeholders* lainnya, yaitu masyarakat luas termasuk pemerintah dan lingkungan alam. Hal tersebut mengakibatkan perusahaan juga dituntut untuk membuat pelaporan yang lengkap untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi *stakeholders* tersebut.

### ***Social and Political Studies***

Sektor ekonomi tidak dapat dipisahkan dari kehidupan politik, sosial, dan kerangka institusional tempat ekonomi berada. Studi sosial dan politik mencakup dua teori utama, yaitu: pertama, *Stakeholder Theory* yang mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholders*. Fokus utama dalam teori ini yaitu bagaimana perusahaan memonitor dan merespon kebutuhan para *stakeholders*-nya. Kedua, *Legitimacy Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan harus dapat menyesuaikan diri dengan sistem nilai yang telah diterapkan masyarakat. Usaha perusahaan antara lain diwujudkan melalui pengungkapan sosial. Hal tersebut dilaksanakan dengan tujuan agar aktivitas dan keberadaan perusahaan terlegitimasi di mata masyarakat.

Teori-teori lain yang mendukung praktik pengungkapan sosial, yaitu teori kontrak sosial. Teori tersebut menyatakan bahwa perusahaan sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari suatu komunitas.

## **Laporan Perusahaan**

Terdapat beberapa prinsip penting berkaitan dengan laporan perusahaan, yaitu:

### ***Pengungkapan (Disclosure) Dalam Laporan Tahunan***

Pengungkapan didefinisikan sebagai penyediaan sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal efisien (Hendriksen 1998, 136). Dalam interpretasi yang lebih luas, pengungkapan terkait dengan informasi baik yang terdapat dalam laporan keuangan maupun komunikasi tambahan (*supplementary communication*) yang terdiri atas catatan kaki, informasi tentang kejadian setelah tanggal laporan, analisis manajemen atas operasi perusahaan di masa mendatang, perkiraan keuangan dan operasi, serta informasi lainnya (Zuhroh dan Sukmawati 2003).

### ***Tujuan Pengungkapan***

Tujuan pengungkapan menurut *Securities Exchange Commission* (SEC) dikategorikan menjadi dua, yaitu (Wolk dan Ternay 1989 dalam Utomo 2000):

1. *Protective disclosure*, yang dimaksudkan sebagai upaya perlindungan terhadap investor.
2. *Informative disclosure*, yang bertujuan memberikan informasi yang layak kepada pengguna laporan.

### ***Kualitas Informasi yang Seharusnya Diungkapkan***

Hendriksen (1998, 140) menyatakan tiga konsep umum tentang pengungkapan yang umumnya diusulkan, yaitu:

1. Pengungkapan yang cukup (*adequate*), merupakan pengungkapan yang minim cukup untuk membuat laporan tidak menyesatkan.
2. Pengungkapan yang wajar (*fair*), merupakan pengungkapan yang memberikan perlakuan yang sama bagi semua pembaca potensial.
3. Pengungkapan yang lengkap (*full*), merupakan penyajian semua informasi yang relevan.

### ***Manfaat Pengungkapan Bagi Pemakai Informasi***

Informasi dalam laporan tahunan yang disajikan oleh perusahaan terutama perusahaan *go public* ditujukan kepada para pemakai laporan tahunan tersebut. IAI dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan menyatakan pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat.

### **Pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI)**

Isu mengenai CSR terkait erat dengan *sustainability reporting*. GRI merupakan salah satu dari lembaga yang serius menangani permasalahan yang berhubungan dengan *sustainability*. *Sustainability reporting* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban kepada *stakeholder* internal dan eksternal perusahaan terkait dengan kinerja pencapaian tujuan keberlangsungan perusahaan. *Sustainability reporting* merupakan terminologi yang luas mengenai pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial (misalnya *Triple Bottom Line*, *Corporate Social Responsibility*, dan lain-lain) (GRI 2006, 4).

Secara umum, pedoman GRI terdiri atas empat bagian. Bagian pertama adalah pengantar. Bagian kedua berisi tentang penjelasan mengenai penggunaan pedoman GRI. Bagian ketiga tentang prinsip-prinsip pelaporan, dan bagian keempat menjelaskan isi pelaporan SR.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### ***Ukuran Perusahaan***

Ukuran perusahaan merupakan variabel penduga yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini jika dikaitkan dengan teori agensi, mengindikasikan bahwa perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut. Selain itu, perusahaan besar merupakan emiten yang banyak disoroti, pengungkapan yang lebih besar merupakan pengurangan biaya politis sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan (Sembiring 2005).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan tanggung jawab sosial (Sembiring 2005; Gray et al. 2001). Demikian juga Belkaoui dan Karpik (1989), Hackston dan Milne (1996), Adam et al. (1998), Gray et al. (2001), Sembiring (2003), Anggraini (2006), dan Morrison dan Siegel (2006) yang berhasil menemukan bukti empiris atas pengaruh ukuran perusahaan terhadap keluasan pengungkapan CSR. Sementara Robert (1992) tidak berhasil menemukan hubungan antara kedua variabel tersebut.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

**H<sub>a1</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap keluasan pengungkapan CSR.**

### **Profitabilitas**

Shinghvi dan Desai (1971), dalam Simanjuntak dan Widiastuti (2004), menyatakan bahwa rentabilitas ekonomi dan *profit margin* yang tinggi akan mendorong manajer untuk memberikan informasi yang lebih terperinci. Hal tersebut disebabkan manajer ingin meyakinkan investor akan profitabilitas perusahaan dan selanjutnya akan mendorong kompensasi manajemen. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan *signalling hypothesis* yang menyatakan bahwa perusahaan yang unggul dan mempunyai laba yang baik akan mengungkapkan informasi lebih rinci, termasuk kebebasan dan keleluasaan untuk menunjukkan dan mempertanggungjawabkan seluruh program sosialnya.

Kebanyakan penelitian ilmiah mengenai hubungan profitabilitas dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memperlihatkan hasil yang positif, seperti yang dibuktikan oleh Rashid dan Ibrahim (2002), O'Dwyer (2003), Juholin (2004), Hopkins (2004), Raar (2004), Sembiring (2005), Baron (2005), dan Anggraini (2006). Sebaliknya, Hackston dan Milne (1996) serta Sembiring (2003) memperoleh bukti bahwa profitabilitas dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak memiliki hubungan yang positif. Hasil yang lain ditunjukkan oleh Capaldi (2006) yang menemukan bukti bahwa hubungan profitabilitas dengan tingkat keluasan pengungkapan CSR dipengaruhi oleh cara pandang pengusaha terkait dengan dualisme hubungan CSR dengan laba. Ada sebagian pengusaha yang memandang CSR sebagai pengurang laba dan ada sebagian yang justru berpandangan sebaliknya.

Terkait isu profitabilitas dengan pengungkapan CSR, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>a2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap keluasan pengungkapan CSR.**

### **Profile**

Perusahaan yang termasuk dalam tipe industri *high profile* menurut Robert (1992) dalam Hackston dan Milne (1996), adalah perusahaan yang mempunyai tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan, tingkat risiko politik yang tinggi atau tingkat kompetisi yang ketat. Perusahaan-perusahaan *high profile*, pada umumnya merupakan perusahaan yang memperoleh sorotan dari masyarakat karena aktivitas operasinya memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas. Masyarakat umumnya lebih sensitif terhadap tipe industri ini karena kelalaian perusahaan dalam pengamanan proses produksi dan hasil produksi dapat membawa akibat yang fatal bagi masyarakat. Sedangkan perusahaan *low profile* adalah perusahaan yang tidak terlalu memperoleh sorotan luas dari masyarakat manakala

operasi yang mereka lakukan mengalami kegagalan atau kesalahan pada aspek tertentu dalam proses atau hasil produksinya. Bila dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan *high profile*, perusahaan yang terkategori dalam industri *low profile* lebih ditoleransi oleh masyarakat luas manakala melakukan kesalahan.

Penelitian yang berkaitan dengan *profile* perusahaan kebanyakan mendukung bahwa industri *high-profile* mengungkapkan informasi tentang tanggung jawab sosialnya lebih banyak dari industri *low-profile*, seperti yang dibuktikan oleh Hackston dan Milne (1996), Rashid dan Ibrahim (2002), Zuhroh dan Sukmawati (2003), Juholin (2004), Sallyanne (2004), Jones et al. (2005), Branco dan Rodrigues (2006), dan Jones et al. (2007). Hasil yang berbeda ditemukan oleh Sembiring (2005) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh profil perusahaan terhadap pengungkapan CSR.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis yang diajukan terkait dengan masalah profil perusahaan, yaitu:

**H<sub>a3</sub>: *High profile company* memiliki tingkat pengungkapan CSR yang lebih luas dibandingkan *low profile company*.**

### ***Ukuran Dewan Komisaris***

Implementasi program CSR merupakan hasil dari kebijakan strategis perusahaan yang melibatkan seluruh manajemen tingkat atas dan juga komisaris. Pelaksanaan CSR lebih optimal pada perusahaan yang mendapat dukungan penuh dari dewan komisaris (Juholin 2004). Keberadaan para profesional yang tergabung dalam dewan komisaris juga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam penentuan keputusan terkait dengan kebijakan keuangan, pencitraan, dan aksi sosial perusahaan (Hines 2002).

Penelitian empiris yang mendukung pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap praktik CSR, antara lain dilakukan oleh Cooper et al. (2004), Hines (2002), Juholin (2004), dan Sembiring (2005). Penelitian-penelitian tersebut menyatakan bahwa dewan komisaris merupakan pendukung utama dalam kegiatan CSR perusahaan.

Hipotesis yang diajukan terkait dengan masalah ukuran dewan komisaris perusahaan, yaitu:

**H<sub>a4</sub>: Ukuran dewan komisaris perusahaan berpengaruh positif terhadap keluasan pengungkapan CSR.**

### ***Konsentrasi Kepemilikan***

Terdapat beberapa penelitian tentang hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan CSR. Rute et al. (2006) menemukan bukti bahwa konsentrasi

kepemilikan berpengaruh positif terhadap praktik CSR pada perusahaan di Portugal. Hal tersebut sangat dipengaruhi oleh basis ekonomi negara, yaitu usaha kecil dan menengah sehingga faktor kepemilikan usaha menjadi hal yang dipertimbangkan. Bukti lain ditunjukkan oleh Sembiring (2005) yaitu bahwa ternyata konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Hal tersebut diakibatkan oleh rendahnya kekuatan individu-individu yang terpisah untuk menekan manajemen.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

**H<sub>a5</sub>: Konsentrasi kepemilikan perusahaan berpengaruh positif terhadap keluasan pengungkapan CSR.**

### ***Abnormal Return***

*Abnormal return* sering kali dipakai sebagai proksi dalam menilai reaksi pasar. Penelitian yang menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap *abnormal return*, antara lain dilakukan oleh Frankental (2001) yang membuktikan bahwa CSR merupakan salah satu temuan inovasi dalam pencitraan perusahaan karena dapat mempengaruhi investor dengan pembuktian adanya peningkatan *abnormal return*. Raar (2004) menyatakan bahwa perpaduan antara nilai lingkungan dan sosial dalam kebijakan perusahaan bisa meningkatkan citra perusahaan dan menciptakan kesejahteraan baik bagi perusahaan maupun investor. Baron (2005) memperoleh bukti bahwa implementasi CSR secara strategis dapat meningkatkan *abnormal return* dan Rute et al. (2005) mengidentifikasi bahwa salah satu motivasi penting pelaksanaan CSR adalah perolehan *abnormal return*. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menggunakan *abnormal return* sebagai salah satu proksi reaksi pasar.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu:

**H<sub>a6</sub>: Keluasan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.**

### ***Volume Perdagangan Saham***

Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang telah diperdagangkan sampai dengan batas akhir pada satu hari tertentu dan pengukuran ini digunakan dengan didasarkan pada *supply-demand analysis*. Menurut Morse (1981) dalam Ardiansyah (2002), volume perdagangan saham dapat merefleksikan semua aktivitas investor di pasar, yaitu secara keseluruhan perdagangan saham di pasar.

Terdapat beberapa penelitian yang menggunakan volume perdagangan sebagai proksi dari reaksi pasar. Zuhroh dan Sukmawati (2003) menemukan bukti bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* berpengaruh terhadap volume perdagangan. Demikian juga dengan Cetindamar dan Husoy (2007) dan Lopez et al. (2007) yang menemukan bukti bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan antara perusahaan yang melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dan yang tidak mengungkapkannya, sedangkan Rakhmad (2006) dan Indra (2008) tidak berhasil menunjukkan pengaruh pengumuman laporan CSR terhadap reaksi pasar. Sama halnya dengan *abnormal return*, kegagalan tersebut disebabkan karena kecilnya sampel yang digunakan, yaitu kurang dari 10 perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis selanjutnya dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>a7</sub>: Keluasan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham.**

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang mengungkap program CSR di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang ada di *website* BEI, pada tanggal 31 Desember 2006, terdapat 342 perusahaan yang tercatat.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*). Pengambilan sampel bertujuan dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu (Hartono 2004, 79).

Berdasarkan seleksi yang telah dilakukan, diperoleh 116 perusahaan sebagai sampel penelitian. Berikut ini kriteria yang digunakan untuk menyeleksi sampel penelitian:

1. Sampel penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar di BEI per 31 Desember 2006.
2. Sampel penelitian harus merupakan perusahaan yang termuat dalam daftar direktori laporan tahunan per 31 Desember 2006.
3. Sampel penelitian harus menyajikan laporan tahunan per 31 Desember 2006.
4. Sampel penelitian harus menyajikan pengungkapan CSR dalam laporan tahunannya.

Tabel 1 memuat kriteria pemilihan sampel penelitian.

**Tabel 1**  
**Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI per 31 Desember 2006	342
2.	Jumlah perusahaan yang terdaftar di direktori laporan tahunan per 31 Desember 2006	210
3.	Perusahaan yang menyajikan laporan tahunan per 31 Desember 2006	200
4.	Perusahaan yang menyajikan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan per 31 Desember 2006	116

Sumber: Data BEI yang diolah.

### **Horison Waktu**

Sesuai dengan karakteristik masalah penelitian yang akan dijawab maka penelitian ini tergolong studi *cross-sectional*, yaitu tipe studi satu tahap yang datanya berupa beberapa subjek pada waktu tertentu (Indriantoro dan Supomo 2002, 95).

Waktu amatan penelitian ditentukan pada tahun 2006 dengan alasan bahwa tahun 2006 merupakan tahun peneliti bisa mendapatkan data terbaru berupa laporan tahunan. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2008, sedangkan *database* BEI terakhir dimutakhirkan tahun 2007 yang berisi laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2006. Selain itu, data *abnormal return* dan volume perdagangan saham biasanya baru dipublikasikan 4 bulan setelah laporan keuangan diumumkan.

Pengamatan terhadap reaksi pasar menggunakan periode waktu 11 hari, yaitu hari -5 sampai dengan hari +5 tanggal publikasi laporan tahunan. Penentuan waktu amatan tersebut merujuk pada penelitian Zuhroh dan Sukmawati (2003).

### **Unit Analisis Data**

Unit analisis merupakan tingkat agregasi data yang dianalisis dalam penelitian (Indriantoro dan Supomo 2002, 94). Sesuai dengan rumusan masalah, maka unit analisis data dalam penelitian ini tergolong tingkat perusahaan, yaitu mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di suatu bursa efek.

### **Metode Statistik yang Digunakan**

Berdasarkan pertimbangan tema penelitian dan nilai data, maka metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square* (PLS). Wold (1985) dalam Ghazali (2006, 4), menyatakan bahwa PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* karena tidak didasarkan banyak asumsi.

## Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan 8 variabel dan tiap-tiap variabel diukur dengan menggunakan indikator tertentu. Tabel 2 berisi ringkasan variabel penelitian beserta indikatornya.

**Tabel 2**  
**Variabel dan Indikator Penelitian**

No.	Variabel	Indikator
1.	Ukuran perusahaan (UP)	a. Jumlah tenaga kerja (TK) b. <i>Total asset</i> (TA)
2.	Profitabilitas (PRF)	<i>Return on asset</i> (ROA) <i>Return on equity</i> (ROE)
3.	<i>Profile</i> (PRL)	Tipe industri (H/L)
4.	Ukuran dewan komisaris (KOM)	Jumlah dewan komisaris (DK)
5.	Konsentrasi kepemilikan (KP)	Persentase jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh publik (SP)
6.	Luas pengungkapan CSR (CSR <sub>D</sub> )	Kuantitas pengungkapan CSR (CSR <sub>D1</sub> ) Proporsi pengungkapan CSR (CSR <sub>D2</sub> ) Dimensi pengungkapan CSR (CSR <sub>D3</sub> ) Aspek pengungkapan CSR (CSR <sub>D4</sub> ) Indikator kinerja CSR (CSR <sub>D5</sub> )
7.	Reaksi Investor	<i>Abnormal return</i> (AR) <i>Trading volume activity</i> (TVA)

### **Ukuran Perusahaan (UP)**

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan proksi jumlah tenaga kerja (TK) yang ada dalam perusahaan (Gray et al. 2001; Sembiring 2005) dan total aset (TA) (Machfoedz 1994). Pengukuran ukuran perusahaan dengan menggunakan proksi jumlah tenaga kerja dan total aset juga memperlihatkan tingkat produktivitas dan skala ekonomi perusahaan (Morrison dan Siegel 2006).

### **Profitabilitas (PRF)**

Menurut Beard dan Dess (1979) dalam Martono (2002) konsep profitabilitas mengacu pada dua perspektif, yakni dilihat dari kepentingan manajemen dan kepentingan pemilik modal. Profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan indikator *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Keunikan dari interpretasi rasio profitabilitas industri yang diukur dari ROA dan ROE industri adalah bahwa rasio ini mencerminkan daya tarik bisnis (*business attractiveness*). Penggunaan ROA dan ROE juga konsisten dengan penelitian Hakston dan Milne (1996).

**Profile (PRL)**

*Dummy variable* akan digunakan untuk mengklasifikasikan *high-profile* dan *low-profile*. *High-profile* akan diberi nilai 1 yaitu untuk perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang perminyakan dan pertambangan, kimia, hutan, kertas, otomotif, agribisnis, tembakau dan rokok, makanan dan minuman, media dan komunikasi, kesehatan, transportasi, dan pariwisata (Hasibuan 2001; Henny dan Murtanto 2001; Utomo 2000; Hackston dan Milne 1996 dalam Sembiring 2005). Nilai 0 diberikan untuk perusahaan yang *low-profile*, yang meliputi bidang bangunan, keuangan dan perbankan, *supplier* peralatan medis, *retailer*, tekstil dan produk tekstil, produk personal, dan produk rumah tangga.

Klasifikasi tersebut telah digunakan dalam penelitian Hakston dan Milne (1996), Zuhroh dan Sukmawati (2003), dan Sembiring (2005). Ketiga penelitian tersebut merupakan penelitian yang mengidentifikasi pengaruh profil perusahaan terhadap keluasan pengungkapan CSR.

**Ukuran Dewan Komisaris (KOM)**

Menurut Coller dan Gregory (1999) dalam Sembiring (2005) dewan komisaris berfungsi untuk memonitor dan mengendalikan CEO. Semakin besar jumlah anggota dewan komisaris (DK), maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan *monitoring* yang dilakukan akan semakin efektif. Ukuran dewan komisaris yang digunakan dalam penelitian ini konsisten dengan penelitian Juholin (2004) dan Sembiring (2005), yaitu jumlah anggota dewan komisaris.

**Kepemilikan Publik (KP)**

Perusahaan yang proporsi kepemilikan publiknya besar, maka memerlukan pengendalian yang lebih ketat (Jensen dan Meckling 1976). Oleh karena itu, perusahaan yang proporsi kepemilikan publiknya besar dituntut untuk membuat pengungkapan kinerja yang lebih lengkap. Konsentrasi kepemilikan dihitung dengan menggunakan persentase jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh publik (SP) (Hopkins 2004).

**Luas Pengungkapan CSR (CSR D)**

Tingkat keluasan pengungkapan CSR (CSR D) merupakan nilai kinerja perusahaan atas praktik pertanggungjawaban sosialnya, yang terdiri atas kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan. CSR D diukur dengan menggunakan alat analisis isi (*content analysis*) yang bersumber dari data sekunder. Analisis isi digambarkan sebagai suatu teknik penelitian untuk tujuan sistematika dan deskriptif kuantitatif suatu manifestasi jawaban komunikasi (Cooper dan Emory 1998, 10).

Acuan yang dipakai dalam melakukan analisis isi adalah pedoman indikator kinerja GRI 2006. Pertimbangan pemakaian alat analisis tersebut adalah supaya informasi yang diperoleh lebih berkualitas baik secara kuantitas maupun kualitasnya. Hal tersebut terkait dengan seberapa besar perusahaan memiliki kepedulian terhadap CSR. Hasil yang diperoleh dari penggunaan analisis konten adalah berupa beberapa indikator yang representatif untuk mengukur tingkat keluasan pengungkapan CSR. Berikut ini beberapa hal yang menjadi indikator tingkat keluasan pengungkapan CSR:

1. Kuantitas pengungkapan CSR (CSR<sub>D1</sub>).

Kuantitas pengungkapan CSR terkait dengan seberapa banyak perusahaan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki untuk memfasilitasi pengungkapan CSR. Kuantitas tersebut diukur dengan menggunakan jumlah halaman yang digunakan untuk pengungkapan CSR. Jumlah halaman menunjukkan seberapa banyak informasi yang disajikan oleh perusahaan terkait dengan tanggung jawab sosialnya.

2. Proporsi pengungkapan CSR (CSR<sub>D2</sub>).

Proporsi pengungkapan CSR merupakan perbandingan antara jumlah halaman yang digunakan untuk pengungkapan CSR dengan jumlah halaman laporan tahunan seluruhnya. Proporsi ini menunjukkan seberapa besar perhatian perusahaan dalam mengimplementasikan CSR dibandingkan dengan kegiatan perusahaan lainnya.

3. Dimensi pengungkapan CSR (CSR<sub>D3</sub>).

Dimensi pengungkapan CSR merupakan sub bagian CSR yang menyebutkan hal pokok apa saja yang harus ada dalam pengungkapan CSR. Terdapat 6 dimensi pengungkapan CSR, yaitu lingkungan, ekonomi, hak asasi, ketenagakerjaan, tanggung jawab produk, dan kemasyarakatan. Berdasarkan daftar dimensi tersebut, maka dilakukan penilaian sejauh mana dimensi yang dimiliki oleh pengungkapan CSR setiap perusahaan. Penilaian dilakukan dengan menghitung dimensi pengungkapan yang ada pada setiap pengungkapan CSR.

4. Aspek pengungkapan CSR (CSR<sub>D4</sub>).

Aspek pengungkapan merupakan tinjauan atas praktik CSR untuk setiap dimensi. Dari keenam dimensi yang ada, setiap dimensi dirinci lagi ke dalam beberapa aspek. Misalnya, dimensi ekonomi terdiri atas tiga aspek, yaitu: aspek kinerja ekonomi, aspek keberadaan pasar, dan aspek dampak ekonomi tidak langsung. Setiap pengungkapan CSR perusahaan akan dinilai seberapa banyak aspek pengungkapan yang dinyatakan.

5. Tingkat kesesuaian pengungkapan CSR dengan indikator kinerja yang ada pada setiap aspek pengungkapan (CSR<sub>D5</sub>).

Rincian paling akhir dalam pengungkapan CSR adalah indikator kinerja. Indikator kinerja tersebut disusun berdasarkan aspek yang ada. Jumlah keseluruhan indikator kinerja adalah 79. Jadi, perusahaan yang memenuhi 79 indikator kinerja tersebut dikatakan paling luas pengungkapan CSR-nya.

### **Reaksi Investor (RI)**

Reaksi investor diukur dengan menggunakan indikator *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

1. *Abnormal return* (AR)

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *expected return*. *Abnormal return* digunakan untuk melihat harga saham pada *event window* untuk tiap-tiap hari di sekitar tanggal peristiwa. Menurut Hartono (2000, 416), *abnormal return* dapat dihitung dengan persamaan:

$$AR_{it} = R_{it} - E [R_{it}] \dots$$

Keterangan :

$AR_{it}$  = *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{it}$  = *actual return* saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$[RE_{it}]$  = *expected return* sekuritas ke-i pada periode ke-t

2. Volume Perdagangan (TVA)

Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang telah diperdagangkan sampai dengan batas akhir pada satu hari tertentu dan pengukuran ini digunakan dengan didasarkan pada *supply-demand analysis*. Menurut Morse (1981), dalam Ardiansyah (2002), volume perdagangan saham dapat merefleksikan semua aktivitas investor di pasar, yaitu secara keseluruhan perdagangan saham di pasar. Volume perdagangan saham diukur berdasarkan volume perdagangan saham harian dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA).

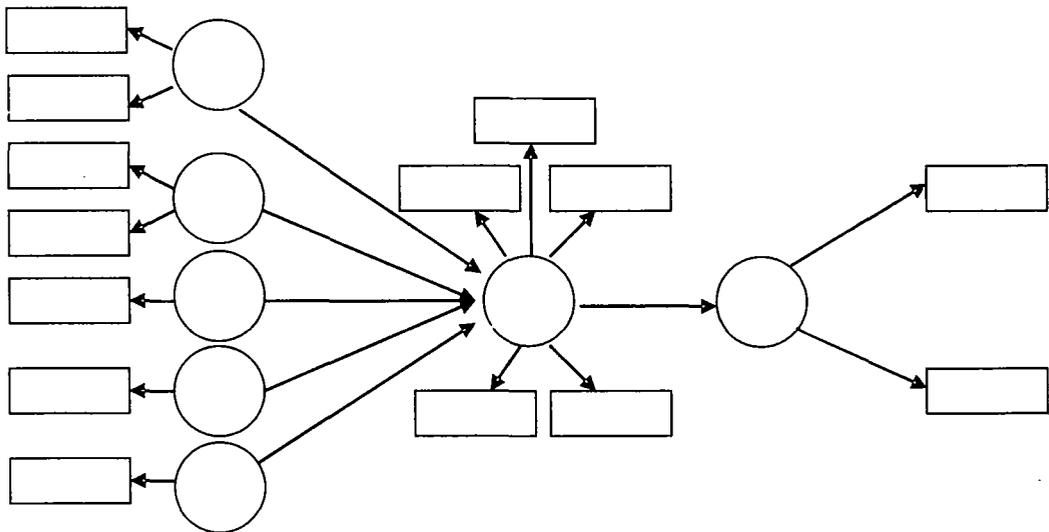
Terdapat beberapa penelitian yang menggunakan volume perdagangan sebagai proksi dari reaksi pasar. Zuhroh dan Sukmawati (2003) menemukan bukti bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* berpengaruh terhadap volume perdagangan. Demikian juga dengan Cetindamar dan Husoy (2007) dan Lopez et al. (2007) yang menemukan bukti bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan antara perusahaan yang melakukan pengungkapan

tanggung jawab sosial dan yang tidak mengungkapkannya

**Model Empiris dan Pengujian Hipotesis**

*Model Empiris*

Terdapat 6 hipotesis yang diuji dalam penelitian ini. Keenam hipotesis tersebut melibatkan 7 variabel dan 14 indikator. Bentuk model indikator dalam penelitian ini adalah refleksif. Menurut Ghozali (2006, 7), model refleksif mengasumsikan bahwa konstruk atau variabel laten mempengaruhi indikator (arah hubungan kausalitas dari konstruk ke indikator atau manifes). Bentuk model hubungan antar variabel dan indikator dalam penelitian ini ditunjukkan oleh Gambar 1.



**Gambar 1**  
**Model Penelitian**

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Deskripsi Data**

Guna mengetahui karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini, maka dilakukan uji statistik deskriptif yang hasilnya dapat dilihat pada Tabel 3.

Berdasarkan hasil deskripsi statistik, terlihat bahwa jumlah objek penelitian adalah 94 perusahaan. Dari 94 perusahaan yang diteliti, terlihat karakteristik tiap-tiap data. Misalnya untuk data tentang jumlah tenaga kerja menunjukkan bahwa

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TK	94	6,00	66.000	4.426	9.545
TA (dalam jutaan, kecuali untuk data N)	94	577	268.000.000	14.479.000	41.399.800
ROA	94	-0,28	0,75	0,0562	0,10392
ROE	94	-9,17	18,92	0,2425	2,18531
H/L	94	0,00	1,00	0,3085	0,46436
DK	94	2,00	11,00	4,6489	1,92721
SP	94	0,21	83,66	25,9367	18,14414
CSR D1	94	1,00	11,00	2,6064	2,17621
CSR D2	94	0,01	0,14	0,0441	0,02444
CSR D3	94	1,00	5,00	1,7872	1,08630
CSR D4	94	1,00	10,00	2,8085	2,20594
CSR D5	94	1,00	16,00	3,8511	3,86035
TVA (dalam jutaan, kecuali untuk data N)	94	0,00	3,200	163	463
AR	94	-0,11	0,32	-0,0144	0,06327

jumlah tenaga kerja paling sedikit (minimum) adalah 6 orang dan jumlah tenaga kerja terbanyak (maksimum) adalah 66.000 orang. Rata-rata jumlah tenaga kerja adalah 4.427 orang dengan standar deviasi sebesar 9.546. Berdasarkan nilai standar deviasi dibandingkan dengan nilai rata-ratanya dapat dilihat bahwa hampir seluruh data tidak terdistribusi secara normal, kecuali untuk data jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh publik (SP). Kondisi data yang tidak terdistribusi normal tidak menjadi kendala dalam analisis statistik dengan menggunakan alat PLS.

### Hasil Uji Hipotesis

Pengujian dengan metode PLS terdiri dari pengujian *outer* model (*measurement*) dan *inner* (struktural) model. Berikut ini hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan metode PLS:

#### **Pengujian Outer Model (Measurement)**

Terdapat tiga kriteria yang digunakan dalam penilaian *outer* model yaitu *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *composite reliability*. Berikut penjelasan untuk tiap-tiap penilaian tersebut:

##### *a. Convergent validity*

*Convergent validity* dari model pengukuran dengan indikator reflektif dinilai berdasarkan korelasi antar *item score/component score* dengan *construct*

score yang dihitung dengan PLS. Ukuran refleksif individual dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang ingin diukur. Meskipun demikian, untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai loading 0,50 sampai 0,60 dianggap cukup.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Convergent Validity Tahap Kedua**

<b><i>Factor Loading, Residual and Weights</i></b>						
<i>Construct</i>	<i>Indicator</i>	<i>Mean</i>	<i>Std.Dev</i>	<i>Loading</i>	<i>Residual</i>	<i>Weight</i>
UP	TK	4426,500000	9545,495786	1,000000	0,000000	1,000000
PRF	ROA	0,056158	0,103919	1,000000	0,000000	1,000000
PRL	H/L	0,308511	0,464355	1,000000	0,000000	1,000000
KOM	DK	4,648936	1,927210	1,000000	0,000000	1,000000
KP	SP	25,936717	18,144139	1,000000	0,000000	1,000000
CSR	CSR4	2,808511	2,205936	0,984200	0,031400	0,507500
	CSR5	3,851064	3,860351	0,984200	0,031300	0,508500
RI	AR	16346908,106383	462841635,847038	1,000000	0,000000	1,000000

Sumber: *Output VPLS*.

Tabel 4 menunjukkan bahwa seluruh nilai *loading factor* tiap-tiap indikator adalah lebih dari 0,5 sehingga hasil tersebut telah memenuhi *convergent validity*.

#### *b. Discriminant validity*

Langkah selanjutnya adalah menilai *discriminant validity* indikator refleksif. *Discriminant validity* dari model pengukuran dengan refleksif indikator dinilai berdasarkan *cross loading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan *item* pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, hal tersebut menunjukkan bahwa konstruk laten memprediksi ukuran pada blok mereka lebih baik daripada ukuran blok lainnya. Tabel 5 merupakan hasil yang menunjukkan penilaian *cross loading* tersebut.

Berdasarkan Tabel 5, terlihat bahwa korelasi konstruk UP dengan indikatornya (1,0109), yaitu TK, lebih tinggi dibandingkan dengan korelasi indikator TK dengan konstruk lainnya (PRF, PRL, KOM, KP, CSR, dan RI). Hal ini juga berlaku untuk korelasi konstruk dengan indikator yang lainnya. Dengan demikian, maka disimpulkan bahwa konstruk laten memprediksi indikator pada blok mereka lebih baik dibandingkan dengan indikator pada blok lainnya.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji *Discriminant Validity***

<b><i>Factor Structure Matrix of Loadings and Cross-Loadings</i></b>							
<b><i>Scale Items</i></b>	<b>UP</b>	<b>PRF</b>	<b>PRL</b>	<b>KOM</b>	<b>KP</b>	<b>CSRD</b>	<b>RI</b>
TK	<b>1,0109</b>	0,1437	0,1043	0,4938	0,1484	0,3534	0,0818
ROA	0,1439	<b>1,0106</b>	0,0781	0,1783	-0,1020	0,1623	-0,0796
H/L	0,1045	0,0778	<b>1,0108</b>	-0,0099	0,0291	0,2449	0,0365
DK	0,4938	0,1784	-0,0099	<b>1,0108</b>	-0,0482	0,2341	-0,0625
SP	0,1484	-0,1018	0,0291	-0,0482	<b>1,0108</b>	0,2039	0,3586
CSR4	0,3370	0,1557	0,2499	0,2011	0,2145	<b>0,9941</b>	0,1910
CSR5	0,3578	0,1635	0,2323	0,2587	0,1869	<b>0,9947</b>	0,1656
AR	0,0817	-0,0795	0,0366	-0,0627	0,3586	0,1816	<b>1,0109</b>

Sumber: Output VPLS.

c. *Composite Reliability*

Langkah selanjutnya adalah uji *composite reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk. *Composite reliability* blok indikator yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan menggunakan dua ukuran, yaitu *internal consistency* dan *cronbach's alpha*. Model yang baik juga harus mempunyai *composite reliability* di atas 0,8. Tabel 6 menunjukkan hasil yang diperoleh.

**Tabel 6**  
**Uji *Composite Reliability***

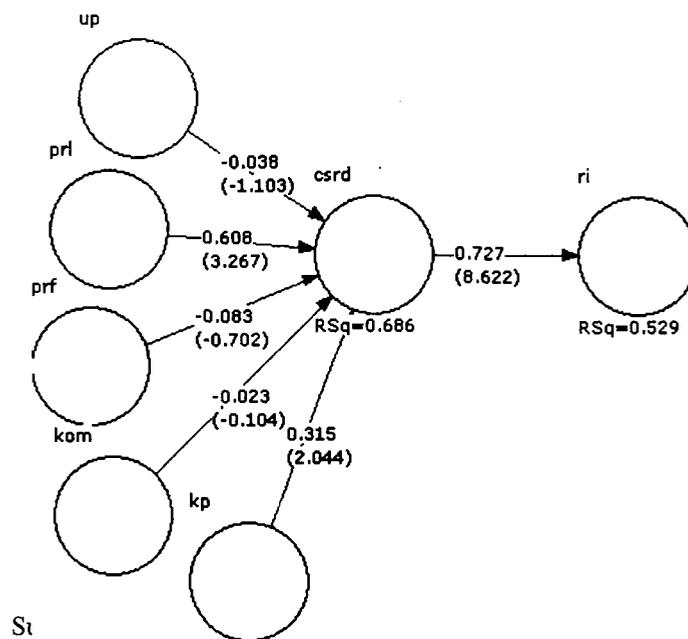
<b><i>Reliability and AVE</i></b>			
<b><i>Construct</i></b>	<b><i>Composite Reliability</i></b>	<b><i>AVE</i></b>	<b><i>Cronbach Alpha</i></b>
UP	1,000000	1,000000	0,000000
PRF	1,000000	1,000000	0,000000
PRL	1,000000	1,000000	0,000000
KOM	1,000000	1,000000	0,000000
KP	1,000000	1,000000	0,000000
CSR4	0,984075	0,968650	0,893524
RI	1,000000	1,000000	0,000000

Sumber: Output VPLS.

Hasil *composite reliability* menunjukkan nilai yang memuaskan, yaitu 1 untuk tiap-tiap konstruk, kecuali konstruk CSR4 yang bernilai 0,969. Hal ini menunjukkan bahwa model yang dibentuk adalah baik karena nilai *composite reliability* lebih dari 0,8.

### ***Pengujian Inner Model atau Model Struktural***

Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, Stone-Geisser *Q-square test* untuk *predictive relevance*, dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Gambar 2 menunjukkan hasil pengujian model struktural.



**Gambar 2**  
**Hasil Pengujian Model Struktural**

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa model memberikan nilai *R Square* sebesar 0,686 untuk pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan CSR dan 0,529 untuk pengaruh pengungkapan CSR terhadap reaksi investor. Tabel 7 memuat keterangan mengenai hasil uji model struktural.

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa terdapat tiga jalur yang memiliki nilai t statistik lebih dari 1,96, yaitu pengaruh profil terhadap pengungkapan CSR, pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap pengungkapan CSR, dan pengaruh pengungkapan CSR terhadap reaksi investor. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketiga jalur tersebut signifikan pada 0,05 serta memiliki koefisien parameter masing-masing 0,0830, 0,3150 dan 0,7270. Sedangkan ketiga jalur yang lain memperoleh nilai t statistik yang kurang dari 1,96.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Model Struktural**

<i>Structural Model—BootStrap</i>				
	<i>Entire Sample estimate</i>	<i>Mean of Subsamples</i>	<i>Standard error</i>	<i>t-Statistic</i>
up->csrd	-0,0380	-0,0444	0,0345	-1,1026
prf->csrd	-0,0830	-0,1005	0,1183	-0,7015
prl->csrd	0,6080	0,6354	0,1861	3,2673*
Kom->csrd	-0,0230	-0,2682	0,2219	-0,1036
kp->csrd	0,3150	0,2512	0,1541	2,0443*
csrd->ri	0,7270	0,7202	0,0843	8,6220*

Sumber: *Output VPLS*

Berdasarkan hasil analisis data, dari 6 hipotesis yang diajukan, terdapat 3 hipotesis yang diterima dan 3 hipotesis yang ditolak. Tabel 8 merupakan ringkasan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan.

**Tabel 8**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

No.	Hipotesis	Pernyataan Hipotesis	Nilai t hitung	Simpulan
1.	H <sub>a1</sub>	UP → CSRD	-1,1026	Ditolak
2.	H <sub>a2</sub>	PRF → CSRD	-0,7015	Ditolak
3.	H <sub>a3</sub>	PRL → CSRD	3,2673	Diterima
4.	H <sub>a4</sub>	KOM → CSRD	-0,1036	Ditolak
5.	H <sub>a5</sub>	KP → CSRD	2,0443	Diterima
6.	H <sub>a6</sub>	CSRD → RI	8,6220	Diterima

### **Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tingkat Keluasan Pengungkapan CSR**

Berdasarkan hasil uji hipotesis diperoleh bukti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR. Hasil ini sama seperti yang diperoleh Robert (1992). Salah satu argumentasi penolakan hipotesis adalah bahwa posisi ukuran perusahaan dalam perumusan strategi perusahaan (termasuk program CSR) terkait erat dengan formalitas dalam manajemen strategik. Formalitas sistem manajemen strategis berbeda-beda di perusahaan yang berbeda. Formalitas mengacu pada seberapa rinci tingkat tanggung jawab, wewenang, dan keleluasaan (*discretion*) pihak-pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan

(Pierce dan Robin 1997, 29). Formalitas yang lebih besar biasanya berkorelasi positif dengan biaya, kelengkapan (*comprehensiveness*), akurasi, dan keberhasilan perencanaan.

Sejumlah faktor menentukan seberapa besar formalitas dibutuhkan dalam manajemen strategik. Besar organisasi, gaya manajemen yang dominan, kompleksitas lingkungan, proses produksi, masalah, serta tujuan sistem memainkan peran dalam menentukan tingkat yang sesuai.

Penerapan program CSR ternyata juga tidak tergantung pada ukuran perusahaan. Perusahaan menghadapi isu-isu yang rumit menyangkut tanggung jawab sosial. Isu-isu tersebut jumlahnya sangat banyak, kompleks, dan bergantung pada situasi. Aturan bisnis yang kaku tidak dapat menangani hal tersebut. Setiap perusahaan, tanpa melihat ukuran harus memutuskan bagaimana memenuhi tanggung jawab sosialnya.

Terdapat berbagai variasi cara pandang perusahaan terhadap CSR, apakah hal ini dianggap sebagai hal yang penting atau tidak. Cara pandang ini selanjutnya akan mempengaruhi praktik CSR yang dilakukan oleh perusahaan dan juga akan berdampak pada pengungkapan CSR yang disusunnya. Sejauh ini terdapat tiga cara perusahaan memandang CSR. Pertama, sebagai strategi perusahaan yang pada akhirnya mendatangkan keuntungan. Kedua, sebagai *compliance* (kewajiban) karena nantinya ada hukum yang memaksa penerapannya. Ketiga, yang melakukannya *beyond compliance* karena perusahaan merasa sebagai bagian dari komunitas (Pambudi 2006a). Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat faktor penting lain yang harus diperhatikan selain ukuran perusahaan, yaitu cara pandang perusahaan terhadap CSR.

### ***Pengaruh Profitabilitas terhadap Tingkat Keluasan Pengungkapan CSR***

Penelitian ini memperoleh bukti bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR. Hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian Hackston dan Milne (1996) serta Sembiring (2003).

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen suatu organisasi. Rasio-rasio profitabilitas menunjukkan seberapa efektif pengelolaan keseluruhan perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dalam satu waktu dan dianalisis secara bersama-sama tanpa membedakan jenis industri. Hal tersebut bisa menjadi salah satu penyebab tertolaknya hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan CSR.

Secara teori, penggunaan rasio ini dalam keputusan strategis perusahaan ternyata tidak bisa jika hanya dalam satu waktu dan lintas industri. Argumen lain

terkait penolakan hipotesis tentang pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan CSR adalah terkait dengan kelemahan profitabilitas sebagai alat pengukur kinerja. Secara teori, terdapat kelemahan analisis keuangan termasuk profitabilitas. Setiap gambaran yang diberikan analisis tersebut didasarkan pada data masa lalu. Meskipun kecenderungan layak diperhatikan, gambaran tersebut tidaklah otomatis dapat diterapkan untuk masa mendatang. Selain itu, analisis ini bergantung pada prosedur akuntansi yang digunakan untuk menyediakan informasi tersebut. Bila melakukan perbandingan antar perusahaan, harus diingat bahwa prosedur akuntansi yang digunakan suatu perusahaan mungkin berbeda dengan prosedur akuntansi yang digunakan di perusahaan lain (Pierce dan Robin 1997, 257).

Hasil temuan penelitian ini juga bisa dikonfirmasi dengan penelitian Capaldi (2006). Penelitian tersebut menemukan bukti bahwa hubungan profitabilitas dengan tingkat keluasan pengungkapan CSR dipengaruhi oleh cara pandang pengusaha terkait dengan dualisme hubungan CSR dengan laba. Ada sebagian pengusaha yang memandang CSR sebagai pengurang laba dan ada sebagian yang justru berpandangan sebaliknya. Dengan demikian, variabel profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan CSR dengan syarat terdapat faktor lain dalam hubungan tersebut, yaitu cara pandang pengusaha terhadap CSR.

### ***Pengaruh Profile Perusahaan terhadap Tingkat Keluasan Pengungkapan CSR***

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh bukti bahwa *profile* perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR. Penelitian yang berkaitan dengan *profile* perusahaan kebanyakan mendukung bahwa industri *high-profile* mengungkapkan informasi tentang tanggung jawab sosialnya lebih banyak dari industri *low-profile*. Penelitian yang menemukan bukti yang sama antara lain Hackston dan Milne (1996), Rashid dan Ibrahim (2002), Zuhroh dan Sukmawati (2003), Juholin (2004), Sallyanne (2004), Jones et al. (2005), Branco dan Rodrigues (2006), dan Jones et al. (2007).

Hasil tersebut memberi tambahan bukti bahwa *profile* perusahaan menggambarkan kuantitas dan kualitas sumber daya keuangan, manusia, dan fisik perusahaan. *Profile* ini juga menilai kekuatan dan kelemahan manajemen dan struktur organisasi perusahaan, sehingga berpengaruh pada keputusan strategiknya (Pierce dan Robin 1997, 34).

### ***Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Tingkat Keluasan Pengungkapan CSR***

Sama seperti hipotesis tentang ukuran perusahaan dan profitabilitas, hipotesis tentang pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap tingkat keluasan pengungkapan

CSR juga ditolak. Penjelasan tentang tertolaknya hipotesis ini dapat ditinjau dari fungsi dewan komisaris di Indonesia. Dewan komisaris adalah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur Perseroan Terbatas (PT). Tugas dan kewenangan dewan komisaris yaitu melakukan pengawasan atas jalannya usaha perusahaan dan memberikan nasihat kepada direktur. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa dewan komisaris mempunyai fungsi pengawasan termasuk dalam penentuan program CSR, tetapi direksilah yang mengambil keputusan operasional. Hasil yang tidak signifikan tersebut mungkin dapat mengindikasikan kurang efektifnya fungsi pengawasan Dewan Komisaris terhadap pengungkapan CSR perusahaan.

### ***Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Tingkat Keluasan Pengungkapan CSR***

Hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai t statistik yang lebih dari 1,96, yaitu 2,044.

Terdapat beberapa penelitian tentang hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan isu manajerial. Penelitian yang dilakukan oleh Darmawati (2006) menunjukkan bahwa kepemilikan publik terbukti berpengaruh terhadap kualitas *corporate governance*. Terkait dengan isu CSR, maka *corporate governance* memiliki kesamaan dalam hal tata kelola perusahaan.

Bukti tersebut juga selaras dengan apa yang dinyatakan oleh Belkaoui (2006, 350). Menurutnya, secara implisit diasumsikan bahwa organisasi seharusnya bertindak dalam cara yang memaksimalkan kesejahteraan sosial, seolah-olah terdapat kontrak sosial di antara organisasi dan masyarakat. Oleh karenanya, organisasi mendapatkan semacam legitimasi organisasional *vis-a-vis* masyarakat.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan yang dinyatakan dalam teori keagenan. Teori tersebut membedakan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan dan menyiratkan bahwa pengelola perusahaan harus memberikan laporan pertanggungjawaban atas segala sumber daya yang dimiliki dan dikelolanya kepada pemilik perusahaan. Selanjutnya, frase pemilik perusahaan mengalami perkembangan lebih lanjut, tidak hanya pemilik modal (*shareholder*), tetapi juga meluas ke unsur *stakeholders* lainnya, yaitu masyarakat luas termasuk pemerintah dan lingkungan alam.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan teori legitimasi. Teori ini mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh *stakeholders*. Fokus utama dalam teori ini, yaitu bagaimana perusahaan memonitor dan merespon kebutuhan *stakeholders*-nya. Perusahaan berusaha untuk mencari pembenaran dari

para *stakeholders* dalam menjalankan operasi perusahaan. Semakin kuat posisi *stakeholders*, maka semakin kuat pula kecenderungan perusahaan untuk beradaptasi sesuai keinginan mereka.

Teori-teori lain yang mendukung praktik pengungkapan sosial, yaitu teori kontrak sosial. Teori tersebut menyatakan bahwa perusahaan sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari suatu komunitas. Perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat di sekitarnya untuk melaksanakan tugas tertentu dalam batasan-batasan keadilan. Dengan demikian, hubungan yang terjadi adalah hubungan timbal balik atau hubungan antara masyarakat dengan perusahaan. *Social cost* yang dibayar oleh masyarakat harus dikompensasi dengan *social benefit* yang diberikan perusahaan kepada masyarakat. Sebagai bentuk pertanggungjawaban atas tugas tertentu itulah, maka perusahaan melaksanakan pengungkapan sosial di samping juga melakukan pengungkapan sukarela lainnya (Mathew 1987 dalam Pratiwi dan Djamhuri 2004). Penelitian ini telah memberikan bukti tambahan mengenai pentingnya posisi masyarakat bagi perusahaan.

### **Pengaruh Tingkat Keluasan Pengungkapan CSR terhadap Reaksi Investor**

Penelitian ini membuktikan bahwa tingkat keluasan pengungkapan berpengaruh positif terhadap reaksi investor. Hal ini dibuktikan dari hasil perolehan t-statistik yang nilainya lebih dari 1,96, yaitu 8,622. Dengan demikian penelitian ini selaras dengan penelitian Frankental (2001), Raar (2004), Baron (2005), Rute et al. (2005), Zuhroh dan Sukmawati (2003), Cetindamar dan Husoy (2007), dan Lopez et al. (2007).

Penelitian ini mengukur reaksi investor dengan menggunakan dua indikator, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Pengamatan atas reaksi investor dilakukan selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah publikasi laporan tahunan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa CSR secara efektif adalah perpanjangan dari pelaporan keuangan tradisional dan tujuannya adalah untuk memberikan informasi kepada investor (Belkaoui 2006, 349).

Menurut Belkaoui (2006, 350) pada dasarnya pengguna laporan keuangan membutuhkan informasi sosial untuk keputusan alokasi pendapatan mereka. Bahkan pada kenyataannya mereka ingin agar perusahaan mengarahkan sumber daya yang mereka miliki untuk membersihkan pabrik mereka, menghentikan polusi lingkungan, dan membuat produk-produk yang lebih aman.

Alasan yang melandasi perilaku investor tersebut antara lain investor mengapresiasi praktik CSR ini dan melihat aktivitas CSR sebagai rujukan untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan. Bila perusahaan tidak

mengungkapkan program CSR, bisa jadi *stakeholder* menganggap perusahaan yang bersangkutan tidak melakukan tanggung jawab sosialnya dan meragukan *going concern*-nya (Pambudi 2006b). Selanjutnya, investor akan menilai perusahaan tidak mampu mempertahankan keberlanjutan usahanya sehingga investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan diperoleh kesimpulan bahwa karakteristik perusahaan yang terbukti berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR adalah *profile* perusahaan dan konsentrasi kepemilikan. Sedangkan tiga karakteristik lainnya, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan ukuran dewan komisaris tidak terbukti berpengaruh terhadap tingkat keluasan pengungkapan CSR.

Tingkat keiuasan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap reaksi investor, yang diukur menggunakan *abnormal return* dan volume perdagangan saham.

Penelitian ini telah memberikan temuan positif bagi berbagai pihak yang berkepentingan yaitu :

1. Investor  
Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor sudah mulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap *abnormal return* dan volume perdagangan saham perusahaan yang ditunjukkan dengan terjadinya lonjakan perdagangan dan *abnormal return* pada seputar publikasi laporan tahunan.
2. Perusahaan  
Berdasarkan penelitian ini sebaiknya perusahaan mempertimbangkan kepemilikan saham oleh masyarakat dan juga *profile*-nya ketika menyusun program CSR. Selain itu, perusahaan juga hendaknya lebih memperhatikan kualitas dan kuantitas pengungkapan sosial yang dilakukan untuk periode berikutnya, karena informasi tersebut akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan.
3. Pihak-pihak yang berkepentingan lainnya  
Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi pihak yang berkepentingan khususnya Pemerintah, Bapepam dan LK, dan IAI dalam

merumuskan kebijakan, peraturan, dan standar yang berkaitan dengan tanggungjawab sosial perusahaan- perusahaan di Indonesia, baik yang telah *go publik* maupun belum.

Namun demikian, penelitian ini mengandung beberapa keterbatasan antara lain:

1. Penyusunan daftar pengungkapan sosial cenderung bersifat subjektif dan memungkinkan terlewatnya *item-item* tertentu yang seharusnya diungkap oleh perusahaan.
2. Terdapat beragam tema pengungkapan CSR yang disusun oleh perusahaan, misalnya lingkungan, kepedulian sosial, atau pengembangan wilayah. Tema tersebut merupakan fokus dari kegiatan CSR perusahaan. Sedangkan indikator yang dipakai dalam penelitian ini mencakup berbagai aspek kepedulian. Dengan demikian, sulit membedakan kualitas pengungkapan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain.
3. Penelitian ini hanya membatasi pada sisi pengungkapan sosial, bukan pada aktifitas sosial. Bilamana perusahaan tidak memanfaatkan laporan tahunan untuk menjelaskan seluruh aktivitas selama tahun pelaporan, akan muncul kesenjangan antara aktivitas sosial dengan pengungkapan sosial. Akibatnya laporan tahunan gagal menjelaskan seluruh aktivitas sosial perusahaan.

Berdasarkan kelemahan/keterbatasan yang telah diuraikan di atas, maka beberapa hal yang perlu dilakukan dalam penelitian selanjutnya adalah menambah jumlah objek penelitian, memperpanjang periode pengamatan, dan menyempurnakan *item* pengungkapan sosial.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adam, C., W. Hill, and C. Roberts. "Corporate Social Reporting Practices in Western Europe." *British Accounting Review* 30, no. 1 (1998): 1-21.
- Anggraini, F. "Pengungkapan Informasi Sosial Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial Dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Bursa Efek Jakarta)." Paper presented at the Simposium Nasional Akuntansi 9, Universitas Andalas, Padang, 2006.
- Ardiansyah, R. "Pengaruh Pengumuman Saham Bonus Terhadap Volume Perdagangan Saham." *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* 2, no. 2 (2002).
- Baron, D. "Corporate Social Responsibility and Social Entrepreneurship." Research Paper No. 1916: Stanford Graduate School of Business, 2005.

- Belkaoui, A. *Teori Akuntansi 5<sup>th</sup>* (buku 1). Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Belkaoui, A. and P. Karpik. "Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information." *Accounting, Auditing, and Accountability Journal* 2, no. 1 (1989): 36-51.
- Branco, M. and L. Rodrigues. "Communication of Corporate Social Responsibility by Portuguese Banks: A Legitimacy Theory Perspective." *Corporate Communications: An International Journal* 11, no. 3(2006): 232-248.
- Capaldi, N. "Corporate Social Responsibility And The Bottom Line." *International Journal of Social Economics* 32, no. 5 (2005): 408-423.
- Cetindamar, D. and K. Husoy. "Corporate Social Responsibility Practices and Environmentally Responsible Behavior: The Case of the United Nations Global Compact." *Journal Of Business Ethics* 76 (2007): 163–176.
- Cooper, D.R. and C.W. Emory. *Business Research Methods 5<sup>th</sup>*. USA: Richard D. Irwin Inc., 1996.
- Cooper, C. et al. "A Discussion of the Political Potential of Social Accounting." *Critical Perspectives on Accounting* xxx (2004): 1-24.
- Darmawati, D. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi Terhadap Kualitas Implementasi Corporate." Paper presented at the Simposium Nasional Akuntansi 9, Universitas Andalas, Padang, 2006.
- Djatmiko, H. "Saatnya Menabur." *Majalah SWA* 26(XXI/19), 11 January 2006.
- Frankental, P. "Corporate Social Responsibility - A PR Invention?" *Corporate Communications: An International Journal* 6, no. 1 (2001): 18-23.
- Ghozali, I. *Structural Equation Modelling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006.
- Global Reporting Initiatives. *Sustainability Reporting Guidelines*. Boston: GRI, CERES, 2006.
- Gray, R., R. Kouhy, and S. Lavers. "Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of The Literature and A Longitudinal Study of UK Disclosure." *Accounting, Auditing, and Accountability Journal* 8, no. 2 (1995): 47-77.
- Gray, R., M. Javad, and M. David. "Social and Environmental Disclosure, and Corporate Characteristic: A Research Note and Extension." *Accounting, Auditing, and Accountability Journal* 28, no. 3 (2001): 327-356.
- Hackston, D. and M. Milne. "Some Determinants of Social and Environmental Disclosures In New Zealand Companies." *Accounting, Auditing, and Accountability Journal* 9, no. 1 (1996): 77-108.
- Hartono, J. *Teori Portofolio dan Analisis investasi 3<sup>rd</sup>*. Yogyakarta: BPFE UGM, 2003.

- Hendriksen, E. *Teori Akunting 5<sup>th</sup> Buku Satu*. Batam: Interaksara, 1998.
- Hines, R. "Financial Accounting Knowledge, Conceptual Framework Projects And The Social Construction of The Accounting Profession." *Accounting Auditing and Accountability Journal* 22 (1998): 72-92.
- Hopkins, M. "Corporate Social Responsibility: An Issues Paper." Working Paper No. 27, International Labour Organization, 2004.
- [http://id.wikipedia.org/wiki/Dewan\\_Komisaris](http://id.wikipedia.org/wiki/Dewan_Komisaris)
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2002.
- Indra, D. "Respon Investor Terhadap Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) (Studi Kasus pada Perusahaan Pemenang CSR Award yang Listing di Bursa Efek Indonesia)." Skripsi S1, Fakultas Ekonomi Univeritas Brawijaya, Malang, 2008.
- Indriantoro, N. and B. Supomo. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE UGM, 2002.
- Jensen, M.; Meckling. "The Agency Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Awnership Structure." *Journal of Financial Economic* 3, no. 4 (1976).
- Jones, P., D. Comfort, and D. Hillier. "Corporate Social Responsibility and The UK's Top Ten Retailers." *International Journal of Retail & Distribution Management* 33, no. 12 (2005): 882-892.
- Juholin, E. "For Business or The Good of All? A Finish Approach to Corporate Social Responsibility." *Corporate Governance* 4, no. 2 (2004): 20-31.
- Lopez, M., A. Garcia, and L. Rodriguez. "Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on The Dow Jones Sustainability Index." *Journal of Business Ethics* 75 (2007): 285-300.
- Machfoedz, M. "Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia." *Kelola: Gajah Mada University Business Review* 7/III (1994).
- Martono, C. "Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang serta Pangsa Pasar Terhadap "ROA" dan "ROE" Perusahaan Manufaktur yang Go- Public di Indonesia." *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 4, no. 2(2002): 126-140.
- Morrison, C. and D. Siegel. "Corporate Social Responsibility and Economic Performance, International Centre for Corporate Social Responsibility." Workshop on Corporate Social Responsibility at The University of Nottingham, 2006.
- O'Dwyer, B. "Conceptions of Corporate Social Responsibility: The Nature Managerial Capture." *Accounting, Auditing, and Accountability Journal* 16, no.14 (2003):523-557.

- Pambudi, T. "Perjalanan si Konsep Seksi." *Majalah SWA* 26(XXI/19), 11 Januari 2006a, 44-45.
- Pierce, R and R. Junior. *Manajemen Strategik Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian 1<sup>st</sup>* Jilid Satu. Jakarta: Binarupa Aksara, 1997.
- Pratiwi, S. and A. Djamhuri. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Praktik-Praktik Pengungkapan Sosial: Studi pada Perusahaan-perusahaan High-Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta." *TEMA* 5, no. 1 (2004).
- Purwati, I. "Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Terhadap Reaksi Investor." Skripsi S1, Fakultas Ekonomi Univeritas Brawijaya, Malang, 2001.
- Raar, J. *Environmental and Social Responsibility: A Normative Financial Reporting Concept*. Accepted For Presentation At The Fourth Asia Pacific Interdisciplinary Research In Accounting Conference, Singapore, 2004.
- Rakhmad, B. "Analisis Perbedaan Harga dan Volume Saham Sebelum dan Sesudah Pengumuman Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) 2005 (Studi Kasus pada Empat Perusahaan Pemenang Award)." Skripsi S1, Fakultas Ekonomi Univeritas Brawijaya, Malang, 2006.
- Rashid, A. and S. Ibrahim. "Executive and Management Attitudes Towards Corporate Social Responsibility in Malaysia." *Corporate Governance* 2, no. 4 (2002): 10-16.
- Rasmiati. "Hubungan Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan dengan Volume Penjualan Saham: Studi Kasus pada Perusahaan High-Profile di BEJ." Skripsi S1, Fakultas Ekonomi Univeritas Merdeka, Malang, 2002.
- Robert, R. "Determinant of Social Corporate Disclosure: An Application of Stakeholder Theory." *Accounting, Organizations, and Society* 17, no. 6 (1992).
- Rute, A., F. David, and D. Crowther. "Corporate Social Responsibility in Portugal: Empirical Evidence of Corporate Behaviour." *Corporate Governance* 5, no. 5 (2005): 3-18.
- Sallyanne, D. "Corporate Social Responsibility and Structural Change in Financial Services." *Managerial Auditing Journal* 19, no. 6 (2004): 712-728.
- Sembing, E. "Kinerja Keuangan, Political Visibility, Ketergantungan pada Hutang, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan." Paper presented at the Simposium Nasional Akuntansi 6, Universitas Airlangga, Surabaya, 2003.
- Simanjuntak, B. and L. Widiastuti. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 7, no. 3 (2004).

- Utomo, M. "Praktik Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia: Studi Perbandingan antara Perusahaan-perusahaan High-Profile dan Low-Profile." Paper presented at the Simposium Nasional Akuntansi 3, 2000.
- Wibisomo, F. *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR*. Gresik: Fascho Publishing, 2007.
- Zuhroh, D. and I. Sukmawati. "Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan High Profile di BEJ)." Paper presented at the Simposium Nasional Akuntansi 6, Universitas Airlangga, Surabaya, 2003.
- . *Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta*. Paper presented at the Simposium Nasional Akuntansi 8, Universitas Negeri Sebelas Maret, Solo, 2005.
- . *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi 2003/2004. Yogyakarta: BPFE UGM, 2004.
- . "Reporting, Sukarela tapi Bernilai." *Majalah SWA* 26(XXI/19), 11 Januari 2006b, 46-47.

**Indeks Subjek**  
**JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN INDONESIA**  
**(JAKI)**  
**Volume 5 – Tahun 2008**

- Accounting Performance Measure*, 126,127
- Accrual*, 1, 9, 10, 20, 23, 25, 26
- Akrual Diskresioner Yang Meningkatkan Laba, 31, 32, 35-38, 40, 41, 44-46
- Audit Experience*, 156, 180
- Audit Structure*, 139, 151
- Auditor Judgements*, 156,160
- Auditor Performance*, 139, 152
- Board of Commissioner*, 202, 245
- Budgetary Participation*, 126
- Company Profitability*, 77
- Creditor*, 30
- Csr Disclocure*245
- Cumulative Abnormal Return*, 77, 81, 84-86, 90, 96, 97
- Dewan Komisaris, 49, 202, 204, 205, 208, 209, 210, 211, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219,220,221, 222, 223, 224, 247, 248, 253, 257, 258, 268, 269, 271, 274
- Discretionary Real Activities*, 1
- Dividend Per Share*, 77, 86
- Earnings Management*, 1
- Earnings*, 77, 78, 80, 87, 94
- Exponentially Weighted Moving Average (Ewma)*, 182, 183, 185, 189
- Financial Leverage*, 227
- Firm Characteristics*, 245
- Firm Value*, 99, 202, 227
- Fraud Risk Assessment*, 102, 104, 107, 111, 115, 116
- Free Cash Flow*, 30, 33-37
- Independent Commissioners*, 30
- Information Quality*, 50, 58
- Initial Public Offerings*, 1, 12, 27-29
- Investor Respons*, 245
- Investor Valuation*, 202, 226
- Jakarta Islamic Index*, 182, 188, 200
- Karakteristik Perusahaan, 14, 16, 245, 247, 248, 266, 271, 273, 276
- Ketidakjelasan Peran, 139, 140, 141, 141, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153
- Ketidakpastian Tugas, 126-128, 130-136
- Kinerja Auditor, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 154,
- Kinerja Jangka Panjang, 2, 5-9, 13, 18, 20, 22, 26
- Komisaris Independen, 31, 32, 37, 38, 41, 43, 45, 46
- Konflik Peran, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153

Kreditor, 36, 41  
*Long-Run Underperformance*, 1  
*Low Growth*, 30  
*Manager's Behavior*, 126  
 Manajemen Laba, 2, 3, 6, 7, 13-18, 21-23, 25-27  
 Manajemen Puncak, 202, 203, 204, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224,  
 Model Keberhasilan Sistem Informasi, 50, 52, 55, 57, 70, 71  
*"Monte Carlo" Simulation*, 182, 200  
 Nilai Perusahaan, 4, 203, 209, 220, 221, 222, 227, 228, 229, 230, 232, 233, 234, 236, 237, 238, 239, 241, 242, 243, 248  
 Partisipasi Anggaran, 126-130, 132-134, 136  
*Pecking Order Theory*, 227, 228, 229, 231, 232, 241, 243  
 Pengalaman Audit, 156, 157, 158, 160, 161, 162, 163, 164, 166, 169, 172, 177, 178, 179, 181  
 Pengungkapan CSR, 246, 247, 248, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 259, 260, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 272  
 Pengungkapan Sosial, 247, 248, 249, 255, 260, 270, 271, 272, 275, 276  
 Penilaian Investor, 202, 203, 204, 205, 206, 209, 210, 211, 212, 214, 215, 216, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224  
*Perceived Usefulness*, 50, 58  
 Perilaku Manajerial, 127-135, 137  
 Persuasi atas Preferensi Klien, 156, 157, 158, 161, 162, 164, 166, 167, 169, 170, 177, 178  
 Pertimbangan Auditor, 156, 157, 158, 159, 160, 164, 171, 171, 172, 173, 177, 181  
 Pertumbuhan yang Rendah, 31-36, 46  
*Professional Skepticism*, 102  
 Profitabilitas Perusahaan, 79-82, 84-86, 90-92  
 Reaksi Investor, 245, 247, 248, 257, 260, 265, 270, 271, 275, 276  
 Reaksi Pasar, 81, 247, 248, 254, 255, 256  
 Reputasi, 35, 103, 157, 202, 204, 205, 207, 208, 209, 210, 211, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 222, 223, 224, 226  
*Reputation*, 202  
*Role Conflict*, 139, 151, 152  
*Signaling*, 77, 78, 82, 98, 99, 101, 202, 203, 204, 207, 209, 224, 226, 228  
 Simulasi *Monte Carlo*, 182, 192, 194  
 Skeptisme Profesional, 102-108, 110-123

Struktur Audit, 139, 140, 141, 142,  
143, 145,146, 147, 148, 149, 150,  
151, 152

*System Quality*, 50, 58

*Task Uncertainty*, 126

*The Persuasiveness of Client  
Preferences*, 156, , 180

*Top Management*, 202, 224, 225, 226

*Trust*, 102, 103, 105, 107, 111-120,  
122

*Unclarity Role*, 139

*User Satisfaction*, 50, 58

*Value at Risk*, 182

**Indeks Penulis**  
**JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN INDONESIA**  
**(JAKI)**  
**Volume 5 – Tahun 2008**

Aini, Rias, 202  
Amirya, Mirna, 207  
Arum, Enggar Diah Puspa, 156  
Astuty, Ni Made Ria Kurniasih, 77  
Atmini, Sari, 227  
Buchdadi, Agung Dharmawan, 182  
Fanani, Zaenal, 139  
Hanif, Rheny Afriana, 139  
Hutagaol, Yanthi, 1  
Istianingsih, 50  
Purnomosidhi, Bambang, 245  
Rahman, Annisaa', 1  
Siregar, Sylvia Veronica Nalurita Purnama, 77  
Subroto, Bambang, 139  
Sukoharsono, Eko Ganis, 245  
Sumiyana, 202  
Susanto, Yulius Kurnia, 126  
Tresnaningsih, Elok, 30  
Wijanto, Setyo Hari, 50  
Yuliana, Rita, 245

**Daftar Nama Reviewer**  
**JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN INDONESIA**  
**(JAKI)**  
**Volume 5 – Tahun 2008**

Untuk penerbitan Volume 5 tahun 2008, semua naskah yang disumbangkan kepada Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (JAKI) telah ditelaah oleh para reviewer berikut ini:

1. Akhmad Syakhroza (Universitas Indonesia)
2. Chaerul D. Djakman (Universitas Indonesia)
3. Dini Marina (Universitas Indonesia)
4. Etty Retno Wulandari
5. Hekinus Manao (Departemen Keuangan RI)
6. Hilda Rossieta (Universitas Indonesia)
7. Indra Bastian (Universitas Gadjah Mada)
8. Indra Wijaya Kusuma (Universitas Gadjah Mada)
9. Johnny Jermias (Simon Fraser University)
10. Lindawati Gani (Universitas Indonesia)
11. Niki Lukviarman (Universitas Andalas)
12. Roy Sembel (Universitas Pelita Harapan)
13. Setio Anggoro Dewo (Universitas Indonesia)
14. Sofyan S. Harahap (Universitas Trisakti)
15. Sylvia Veronica (Universitas Indonesia)
16. Sukrisno Agoes (Universitas Tarumanegara)
17. Tjiptohadi Sawarjuwono (Universitas Airlangga)

Dewan redaksi Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (JAKI) menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada para reviewer di atas.

