



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL  
RESPONSIBILITY* BERDASARKAN PEDOMAN *GLOBAL  
REPORTING INITIATIVE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**TESIS**

**WILLIAM  
1006794463**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
JAKARTA  
JANUARI 2012**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* BERDASARKAN PEDOMAN *GLOBAL REPORTING INITIATIVE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Magister Manajemen**

**WILLIAM  
1006794463**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN  
JAKARTA  
JANUARI 2012**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : William

NPM : 1006794463

Tanda Tangan :

Tanggal : 4 Januari 2012

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh:

Nama : William

NPM : 1006794463

Program Studi : Manajemen Keuangan

Judul Tesis : Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*  
Berdasarkan Pedoman *Global Reporting Initiative* terhadap  
Nilai Perusahaan

**Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia**

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Ancella Anitawati Hermawan, MBA (.....)

Penguji : Dr. Sylvia Veronica N.P. Siregar (.....)

Penguji : Eko Rizkianto S.E., M.E. (.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 4 Januari 2012

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Berdasarkan Pedoman *Global Reporting Initiative* terhadap Nilai Perusahaan. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Penulis menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Ancella A. Hermawan, MBA., selaku pembimbing dalam penyusunan tesis ini;
2. Bapak Prof. Rhenald Kasali, PhD., selaku Ketua Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia;
3. Ibu Dr. Sylvia Veronica N.P. Siregar dan Bapak Eko Rizkianto, S.E., M.E. selaku dewan penguji yang telah memberikan saran dan kritik membangun bagi penelitian ini;
4. Seluruh dosen pengajar Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia yang telah memberikan didikan dan bimbingan kepada penulis selama mengikuti perkuliahan;
5. Semua staf akademik, staf administrasi, staf perpustakaan, dan pihak-pihak yang bertugas dalam kesatuan keluarga besar Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia;
6. Mama tercinta yang telah memberikan dukungan dan motivasi baik materil dan moril;
7. Kakak-kakak tercinta, Widya dan Wulan yang senantiasa memberikan dorongan, semangat, dan dukungannya baik secara moril maupun materil sehingga saya dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik;

8. Teman-teman satu bimbingan, Alvin, Amanda, Karin, Wibi dan teman-teman mahasiswa MMUI angkatan 2010 *batch* 1 khususnya kelas B-101 dan KP-101, yang telah menjadi teman dan sahabat yang saling membantu dan saling mengisi selama menjalankan pendidikan di Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia;
9. Anggota “Bukan Dream Team”, Bro Sulaiman, Bro Brook, dan Bro Acoet yang telah menemani saya mulai dari awal masa studi sampai selesainya karya tulis ini;
10. Semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu penulis dalam menyelesaikan pendidikan di Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga tesis ini dapat membawa manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Jakarta, 4 Januari 2012

Penulis

## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : William  
NPM : 1006794463  
Program Studi : Magister Manajemen  
Departemen : Manajemen Keuangan  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Berdasarkan Pedoman *Global Reporting Initiative* terhadap Nilai Perusahaan

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 4 Januari 2012

Yang menyatakan

(William)

## ABSTRAK

Nama : William  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul : Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*  
Berdasarkan Pedoman *Global Reporting Initiative* terhadap  
Nilai Perusahaan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) menurut pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh pengungkapan CSR diukur dari jumlah skor pengungkapan CSR setiap dimensi berdasarkan pedoman GRI di dalam laporan tahunan perusahaan. Pedoman *GRI reporting* yang paling terbaru adalah GRI G3. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan model regresi berganda dengan sampel 263 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa pengungkapan CSR, baik secara keseluruhan maupun per dimensi, memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Samy *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara pengungkapan CSR berdasarkan GRI G3 dengan nilai perusahaan.

Kata kunci :  
pengungkapan CSR, *sustainability reporting*, GRI G3, nilai perusahaan



## ABSTRACT

Name : William  
Study Program : Master of Management  
Title : The Effect of CSR Disclosure Based on Global Reporting Initiative Guidelines on Firm's Value

This research is conducted to prove if there is any effect of corporate social responsibility (CSR) disclosure according to Global Reporting Initiative (GRI) guidelines on firm's value. The effect of CSR disclosure is measured by the total CSR disclosure score of each dimension based on GRI guidelines in company's annual reports. The latest version of GRI reporting standard is GRI G3. Hypothesis is tested using multiple regression analysis with 263 samples of listed firms in Indonesia Stock Exchange in 2010. The results of the research give empiric evidence that overall CSR disclosure and each of CSR disclosure's dimensions (economic, environment, social, human rights, community, and product responsibility) have positive and significant effect on the value of the firm. This result is consistent with Samy *et al.* (2010) findings which indicate that there is a positive and significant causal relationship between CSR disclosure based on GRI G3 with the value of the firm.

Key words:

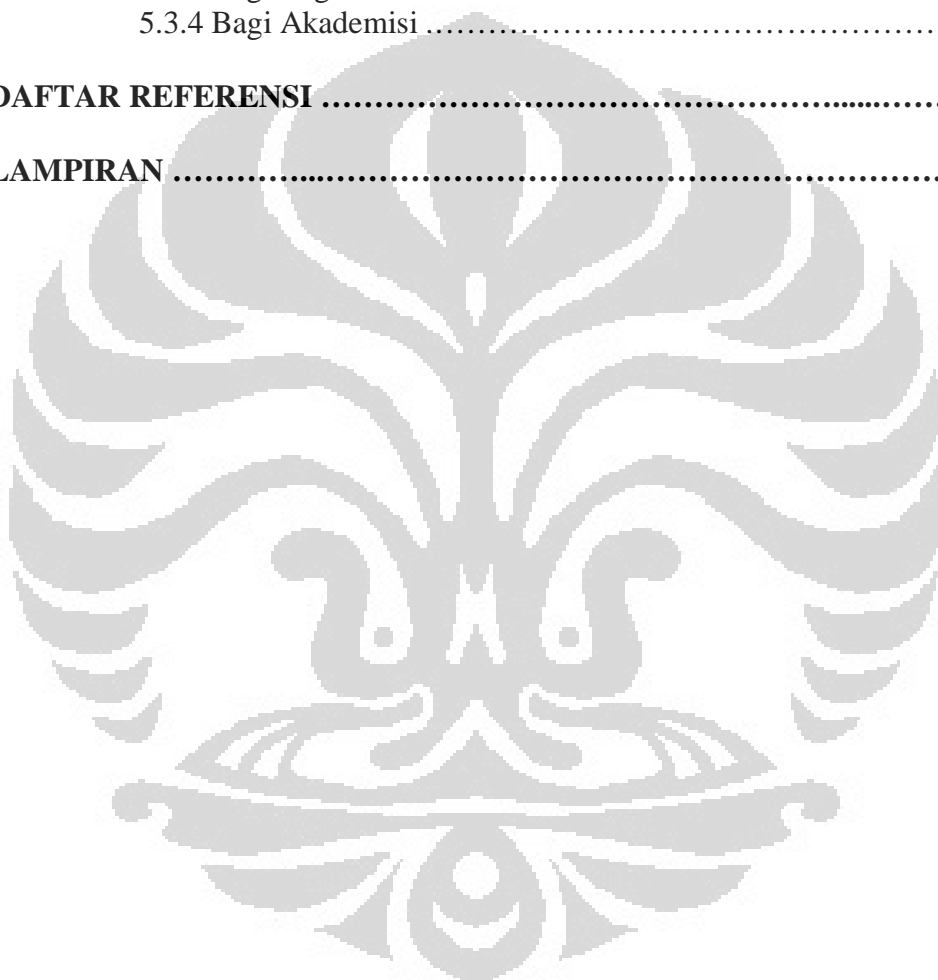
CSR disclosure, sustainability reporting, GRI G3, firm value

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .....	vi
ABSTRAK .....	vii
<i>ABSTRACT</i> .....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR RUMUS .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xv
<b>1. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Permasalahan.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	3
1.3 Tujuan Penelitian .....	4
1.4 Manfaat Penelitian .....	5
1.5 Sistematika Penulisan .....	6
<b>2. TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>9</b>
2.1 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> .....	9
2.1.1 Sejarah Perkembangan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> .....	9
2.1.2 Definisi <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> .....	11
2.2 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> dan <i>Corporate Governance</i> .....	14
2.2.1 Prinsip-Prinsip <i>Corporate Governance</i> .....	16
2.2.2 <i>Asymmetric Information</i> .....	17
2.3 Laporan Pengungkapan CSR ( <i>CSR Disclosure</i> ) .....	19
2.4 Nilai Perusahaan ( <i>Firm's Value</i> ) .....	20
2.5 Laporan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> ( <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> ) Menggunakan Pedoman <i>Global Reporting Initiative (GRI)</i> .....	22
2.6 Pengaruh dari Pengungkapan CSR dengan Pedoman GRI terhadap Nilai Perusahaan ( <i>Price to Book Value</i> ) .....	24
2.7 Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	29
2.7.1 <i>Return on Equity (ROE)</i> .....	29
2.7.2 Laju Pertumbuhan Perusahaan .....	30
2.7.3 Risiko Perusahaan (Beta).....	30
2.7.4 Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> ) .....	31
2.7.5 Tingkat <i>Leverage</i> Perusahaan .....	32
<b>3. METODE PENELITIAN.....</b>	<b>34</b>
3.1 Kerangka Konseptual .....	34
3.2 Pengembangan Hipotesis .....	37
3.3 Model Penelitian .....	40
3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	43

3.4.1 Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Rasio <i>Price-to-Book Value</i> ) .....	43
3.4.2 Variabel Independen: Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (Corporate Social Responsibility Disclosure)</i> .....	44
3.4.3 Variabel Kontrol .....	45
3.5 Pengujian Empiris .....	47
3.5.1 Statistik Deskriptif .....	48
3.5.2 Analisis Korelasi .....	48
3.5.3 Analisis Regresi .....	49
3.5.4 Uji Asumsi Klasik .....	49
3.5.4.1 Uji Normalitas .....	49
3.5.4.2 Uji Multikolinearitas .....	50
3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas .....	51
3.5.5 Uji Hipotesis .....	51
3.5.5.1 Uji Statistik F .....	52
3.5.5.2 Uji Statistik t .....	52
3.5.6 Uji <i>Goodness of Fit (R<sup>2</sup>)</i> .....	52
3.6 Populasi dan Sampel .....	53
3.7 Pengumpulan Data .....	54
<b>4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>55</b>
4.1 Deskripsi Sampel Penelitian .....	55
4.2 Skor Pengungkapan CSR .....	56
4.3 Statistik Deskriptif .....	71
4.4 Analisis Korelasi Antar Variabel Model Penelitian .....	76
4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik .....	79
4.5.1 Uji Normalitas .....	79
4.5.2 Uji Multikolinearitas .....	82
4.5.3 Uji Heteroskedastisitas .....	84
4.6 Analisis Simultan (Uji <i>F-Statistic</i> ) .....	87
4.7 Analisis <i>Goodness of Fit (R<sup>2</sup>)</i> .....	89
4.8 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis .....	92
4.8.1 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan .....	92
4.8.2 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan .....	93
4.8.3 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan .....	94
4.8.4 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Sosial terhadap Nilai Perusahaan .....	94
4.8.5 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Hak Asasi Manusia terhadap Nilai Perusahaan .....	95
4.8.6 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Masyarakat terhadap Nilai Perusahaan .....	96
4.8.7 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Tanggungjawab Produk terhadap Nilai Perusahaan .....	97

4.8.8 Analisis Pengaruh ROE, Laju Pertumbuhan, Risiko, Ukuran dan Tingkat <i>Leverage</i> Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	98
<b>5. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>101</b>
5.1 Kesimpulan .....	101
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	103
5.3 Saran.....	104
5.3.1 Bagi Investor .....	104
5.3.2 Bagi Perusahaan .....	104
5.3.3 Bagi Regulator .....	104
5.3.4 Bagi Akademisi .....	105
<b>DAFTAR REFERENSI .....</b>	<b>106</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>116</b>

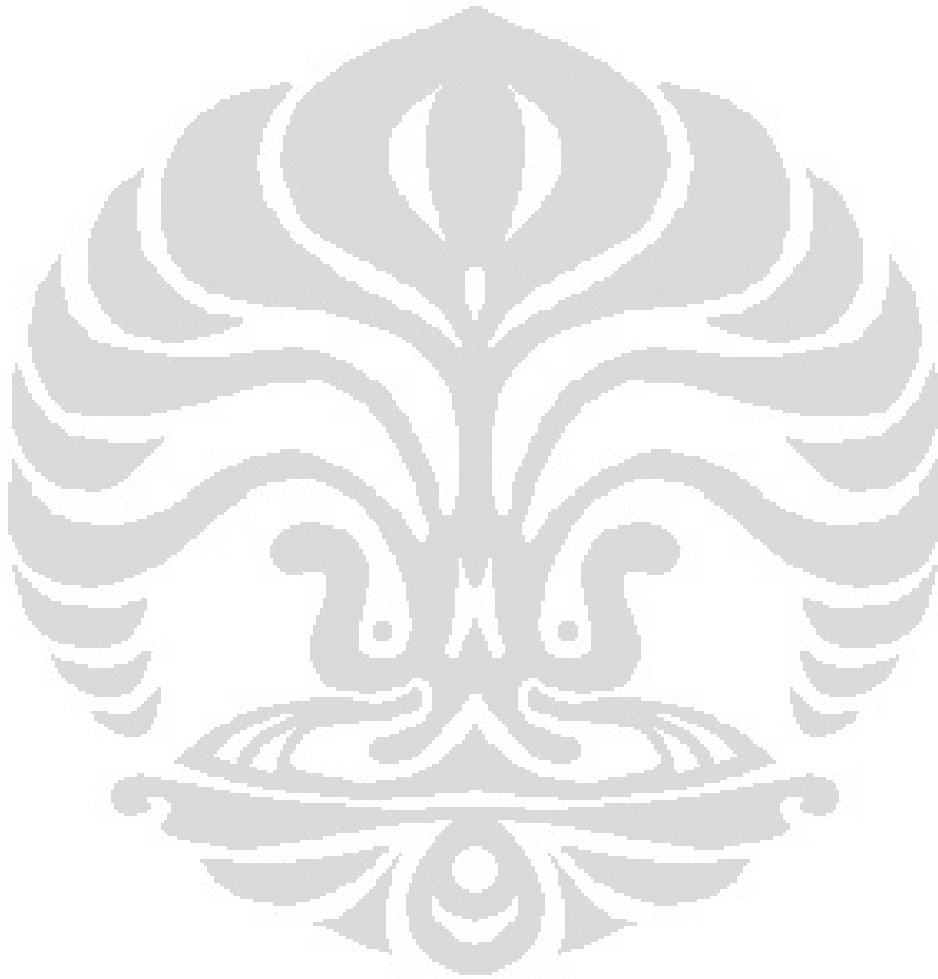


## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Sejarah <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) ..... 10
Tabel 4.1	Prosedur Penetapan Sampel ..... 55
Tabel 4.2	Distribusi Perusahaan Sampel menurut Industri ..... 56
Tabel 4.3	Skor Pengungkapan CSR Dimensi Ekonomi ..... 57
Tabel 4.4	Skor Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan ..... 59
Tabel 4.5	Skor Pengungkapan CSR Dimensi Sosial ..... 63
Tabel 4.6	Skor Pengungkapan CSR Dimensi Hak Asasi Manusia ..... 68
Tabel 4.7	Skor Pengungkapan CSR Dimensi Masyarakat ..... 69
Tabel 4.8	Skor Pengungkapan CSR Dimensi Tanggungjawab Produk ..... 70
Tabel 4.9	Skor Rata-rata Pengungkapan CSR Setiap Industri ..... 71
Tabel 4.10	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian ..... 72
Tabel 4.11	Analisis Korelasi <i>Pearson</i> ..... 77
Tabel 4.12	Hasil <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> ..... 81
Tabel 4.13	Hasil <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> setelah Transformasi ..... 81
Tabel 4.14	Pengujian Multikolinearitas dengan <i>Tolerance</i> dan VIF ..... 83
Tabel 4.15	Pengujian Heteroskedastisitas dengan Uji <i>White</i> ..... 84
Tabel 4.16	Hasil Regresi Model Penelitian ..... 85

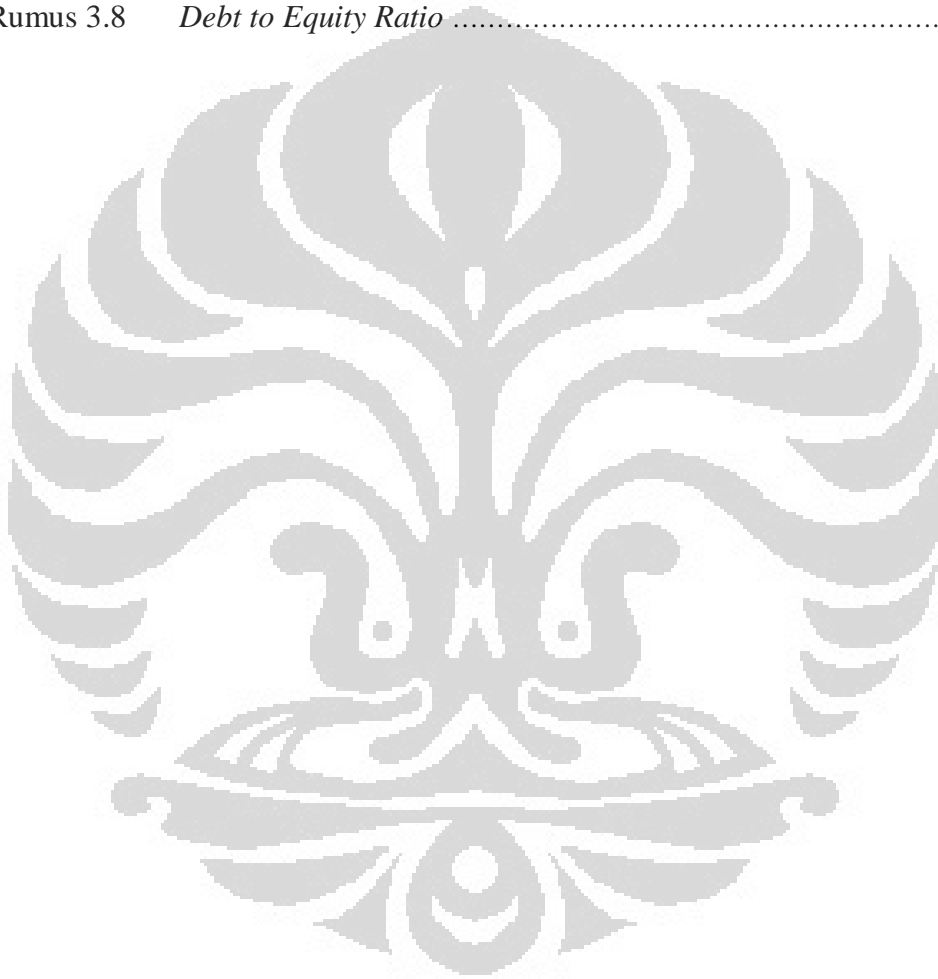
## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1	Carroll's <i>Pyramid of CSR</i> ..... 12
Gambar 3.1	Kerangka Konseptual ..... 36
Gambar 4.1	Grafik <i>Normal P-P Plot</i> ..... 80
Gambar 4.2	Grafik <i>Normal P-P Plot</i> setelah Transformasi ..... 81



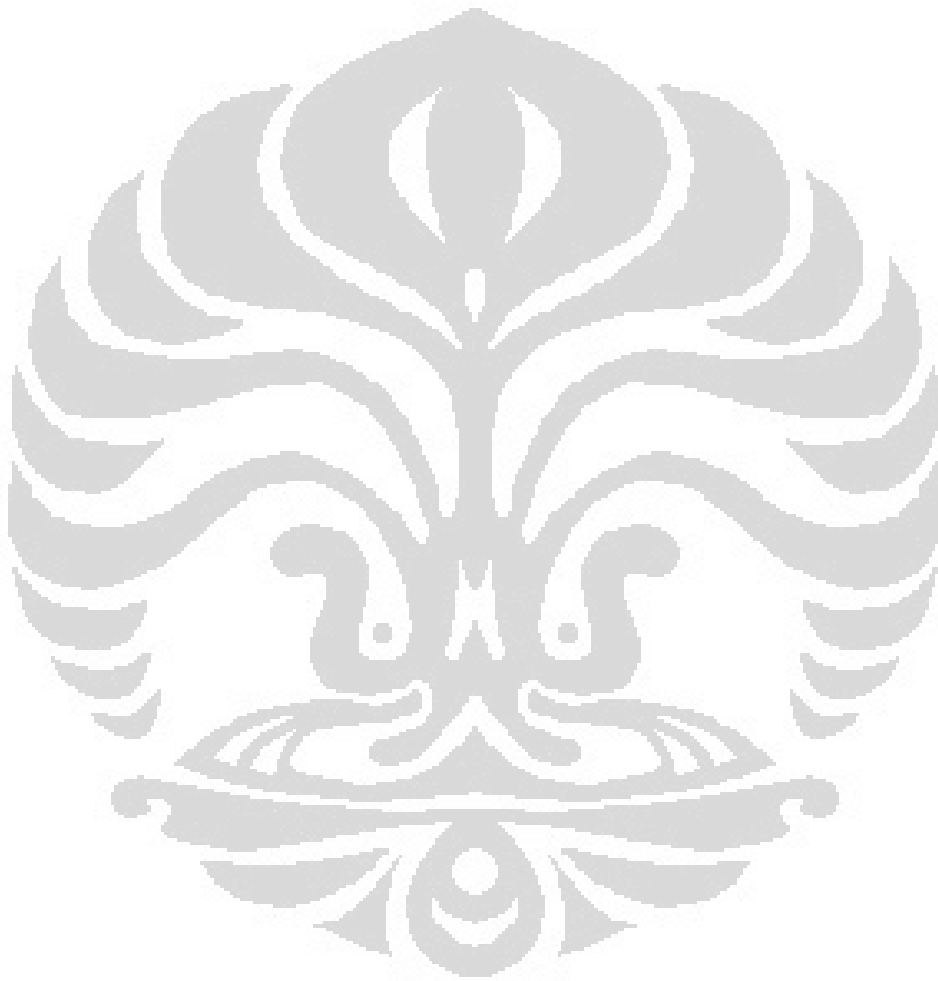
## DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 3.1 <i>Price to Book Value</i> .....	44
Rumus 3.2 <i>Book Value of Equity per Share</i> .....	44
Rumus 3.3 Skor Pengungkapan CSR .....	45
Rumus 3.4 <i>Return on Equity</i> .....	46
Rumus 3.5 <i>Growth Rate</i> .....	46
Rumus 3.6 <i>Single Index Model</i> .....	46
Rumus 3.7 <i>Firm's Size Equation</i> .....	47
Rumus 3.8 <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	47



## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1	
<i>CSR Reporting</i> berdasarkan Panduan <i>Global Reporting Initiative</i> .....	116
Lampiran 2	
Daftar Nama Perusahaan Sampel .....	123
Lampiran 3	
Data Variabel Perusahaan Sampel .....	131





# BAB 1 PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Permasalahan

Berbagai cara ditempuh oleh perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan *value* dari masing-masing perusahaan agar dapat bertahan hidup (*survive*) dan bersaing dengan perusahaan-perusahaan lain. Tren yang sedang berkembang di dunia bisnis adalah gencarnya penerapan *green investment* pada berbagai proses produksi barang ataupun penyampaian jasa dari berbagai perusahaan. *Green investment* memungkinkan para perusahaan tersebut untuk menjaga keberlangsungan (*sustainability*) daripada sumberdaya-sumberdaya yang mereka gunakan sehingga generasi di masa mendatang dapat juga menikmati hasil sumberdaya tersebut. *Green investment* dapat juga dilaksanakan sebagai salah satu strategi perusahaan dalam penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk menciptakan citra perusahaan yang baik dan ramah terhadap lingkungan (*environmentally friendly*) dalam perspektif para konsumen. Dengan adanya pelaksanaan CSR ini diharapkan para *stakeholder* memiliki pandangan positif terhadap perusahaan dan mengundang investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Menurut Murray, Haynes, dan Hudson (2010), konsep CSR meliputi berbagai hal yang berhubungan dengan *corporate actions* dan dampak-dampak dari *corporate actions* tersebut. Apabila perusahaan melakukan CSR dengan baik, maka perusahaan tersebut telah memenuhi tanggung-jawabnya terhadap *stakeholder* dan berhasil melakukan *good responsible management*. CSR amat erat hubungannya dengan *sustainability*. Dengan adanya penerapan CSR yang baik diharapkan sumberdaya-sumberdaya alami yang tersedia dapat tetap terjaga kelestariannya dan generasi-generasi berikutnya dapat juga memperoleh manfaat dari hasil sumberdaya-sumberdaya yang ada. Meskipun begitu, masih banyak perusahaan yang kurang menerapkan CSR dengan baik karena adanya keterbatasan *resources* ataupun karena tujuan korporasi yang hanya mengejar

profit tanpa memperdulikan tanggung-jawab sosial (Clutterbuck *et al.*, 1992). Sedangkan menurut Balabanis *et al.* (1998), studi-studi sebelumnya menunjukkan bahwa adanya hubungan yang positif (meskipun lemah) antara penerapan CSR yang baik dan performa finansial dari suatu perusahaan.

Oleh karena itu, penting bagi para perusahaan untuk memberitahukan para stakeholder dalam memenuhi tanggung-jawabnya secara sosial. Agar para konsumen dan masyarakat sadar dan mengetahui akan adanya itikad baik dari suatu perusahaan terhadap lingkungan, maka dilakukan berbagai pengumuman oleh perusahaan-perusahaan terkait mengenai tindakan-tindakan apa saja yang telah dilakukan oleh perusahaan untuk menerapkan CSR yang baik. Hal tersebut diwujudkan melalui pengungkapan CSR dengan maksud agar para *stakeholder* memiliki pandangan positif terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan yang dapat diukur melalui *price to book value* (PBV).

Di dalam World Business Council for Sustainable Development (1999) juga dinyatakan bahwa *Global Reporting Initiative* (GRI) *report* merupakan sebuah standar panduan *sustainability reporting* yang dapat diterapkan dan diterima secara luas. Oleh karena itu, penelitian dilakukan dengan mengacu pada *GRI reporting* sebagai metode analisis hubungan antara *CSR disclosure* dengan performa finansial perusahaan. Pedoman *GRI reporting* yang paling terbaru adalah GRI G3. *Global Reporting Initiative* (GRI) *reporting guidelines* disusun berdasarkan beberapa informasi utama yang perlu diungkapkan oleh perusahaan-perusahaan. Informasi-informasi tersebut adalah *economic* (ekonomis), *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), *human rights* (hak asasi manusia), *society* (masyarakat), *product responsibility* (tanggung-jawab produk). Setiap bahasan memiliki indikator tersendiri yang nantinya akan diukur sebagai penilaian *sustainability reporting*.

Dimensi pertama dilihat dari aspek ekonomis. Di dalam dimensi ini akan dilihat kontribusi dari setiap perusahaan terhadap keberlangsungan sistem ekonomi secara nasional. Kemudian pada dimensi lingkungan akan dilihat dari seberapa besar dampak dari adanya perusahaan tersebut terhadap alam (*nature*),

baik yang hidup maupun yang tidak hidup, termasuk ekosistem, tanah, air dan udara. Dimensi ke-tiga merupakan dimensi sosial yang membahas dampak dari adanya perusahaan tersebut dilihat dari kelayakan praktek tenaga kerja terhadap sistem sosial setempat. Kemudian pada dimensi ke-empat akan dibahas mengenai hak asasi manusia di dalam praktek perusahaan yang meliputi nondiskriminasi, kebebasan berserikat, tenaga kerja anak, hak adat, serta kerja paksa, dan kerja wajib. Pada dimensi ke-lima akan dilihat dari sisi masyarakat sehubungan dengan dampak organisasi terhadap penduduk setempat, dan menjelaskan risiko dari interaksi dengan institusi sosial lainnya. Sementara itu pada dimensi ke-enam akan dibahas tentang tanggung-jawab produk yang mempengaruhi pelanggan mengenai kesehatan dan keselamatan, informasi, pelabelan, pemasaran, dan privasi. Samy *et al.* (2010) di dalam penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara pengungkapan CSR berdasarkan GRI G3 dengan EPS (*earnings per share*). Sementara penelitian Siagian *et al.* (2004) menunjukkan bahwa *good corporate governance* berhubungan positif dengan *disclosure level* dan secara signifikan berpengaruh positif terhadap rasio PBV.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, penulis tertarik untuk membahas topik ini dan menguji hipotesis yang berkaitan dengan pengungkapan CSR dan performa finansial perusahaan dengan menerapkan kriteria GRI G3. Oleh karena itu, penulis mengangkat judul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Berdasarkan Pedoman *Global Reporting Initiative* terhadap Nilai Perusahaan”.

## 1.2 Perumusan Masalah

Pembahasan dalam penelitian ini menitikberatkan pada pengaruh pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada bursa saham Indonesia 2010 terhadap performa finansial perusahaan yang tercermin oleh PBV. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini dimaksudkan untuk menjawab permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengungkapan CSR dimensi ekonomi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pengungkapan CSR dimensi lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pengungkapan CSR dimensi sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah pengungkapan CSR dimensi masyarakat berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah pengungkapan CSR dimensi tanggung-jawab produk berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris di Indonesia mengenai efektivitas dari penerapan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan. Secara spesifik tujuan-tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini:

1. Untuk mengetahui sampai seberapa jauh pengaruh pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui adanya pengaruh antara pengungkapan CSR dimensi ekonomis terhadap nilai dari suatu perusahaan.

3. Untuk mengetahui adanya pengaruh antara pengungkapan CSR dimensi lingkungan terhadap nilai dari suatu perusahaan.
4. Untuk mengetahui adanya pengaruh antara pengungkapan CSR dimensi sosial terhadap nilai dari suatu perusahaan.
5. Untuk mengetahui adanya pengaruh antara pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia terhadap nilai dari suatu perusahaan.
6. Untuk mengetahui adanya pengaruh antara pengungkapan CSR dimensi masyarakat dan nilai dari suatu perusahaan.
7. Untuk mengetahui adanya pengaruh antara pengungkapan CSR dimensi tanggung-jawab produk terhadap nilai dari suatu perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk pihak-pihak sebagai berikut:

a. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam pertimbangan para investor dalam membantu proses pengambilan keputusan investasi.

b. Bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu menjadi masukan dalam melakukan *corporate actions*, khususnya mengenai dampak dari pengungkapan CSR terhadap performa finansial perusahaan yang tercermin dari PBV perusahaan tersebut serta dampak-dampak lain yang ditimbulkan dari pelaksanaan CSR yang baik.

c. Bagi regulator.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para regulator dalam memberikan saran perumusan aturan yang harus dipenuhi di dalam pembuatan laporan tahunan perusahaan.

d. Bagi profesi akuntan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi para akuntan di dalam membuat hasil laporan tahunan yang lebih akurat dan sesuai dengan standar internasional.

e. Bagi masyarakat.

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi stimulus bagi para *stakeholders*, khususnya masyarakat untuk mendorong penerapan CSR sebagai bentuk *good corporate governance* dari perusahaan-perusahaan di dalam upaya untuk meningkatkan kesadaran sosial perusahaan terhadap keberadaan dari masyarakat.

f. Bagi akademisi dan penelitian selanjutnya.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan wawasan baru bagi penelitian selanjutnya, khususnya mengenai peran pengungkapan CSR terhadap performa finansial perusahaan.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab. Bab-bab tersebut adalah sebagai berikut:

### **Bab 1 : Pendahuluan**

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang dari penelitian yang terdiri dari rangkaian fenomena atau kejadian yang mendasari penelitian, perumusan masalah dari pengaruh pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di berbagai industri terhadap nilai perusahaan yang tercermin oleh PBV, tujuan dan

manfaat penelitian serta sistematika penulisan yang digunakan di dalam penelitian.

**Bab 2 : Tinjauan Pustaka**

Bab ini terdiri dari berbagai literatur dan penelitian sebelumnya yang menjadi dasar pemikiran dari variabel-variabel di dalam penelitian terkait dengan pengaruh pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya akan dijelaskan teori-teori yang mendasari penelitian secara keseluruhan, dimulai dari enam aspek pengungkapan CSR berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative* seperti *economic, environmental, social, human rights, society*, dan *product responsibility* sampai dengan nilai perusahaan yang tercermin oleh PBV.

**Bab 3 : Metode Penelitian**

Bab ini memaparkan metode yang digunakan di dalam penelitian yang terdiri dari kerangka konseptual, pengembangan hipotesis, definisi dan pengukuran variabel penelitian, model penelitian, metode pengumpulan data dan penetapan sampel serta metode analisis yang digunakan dalam pengolahan data.

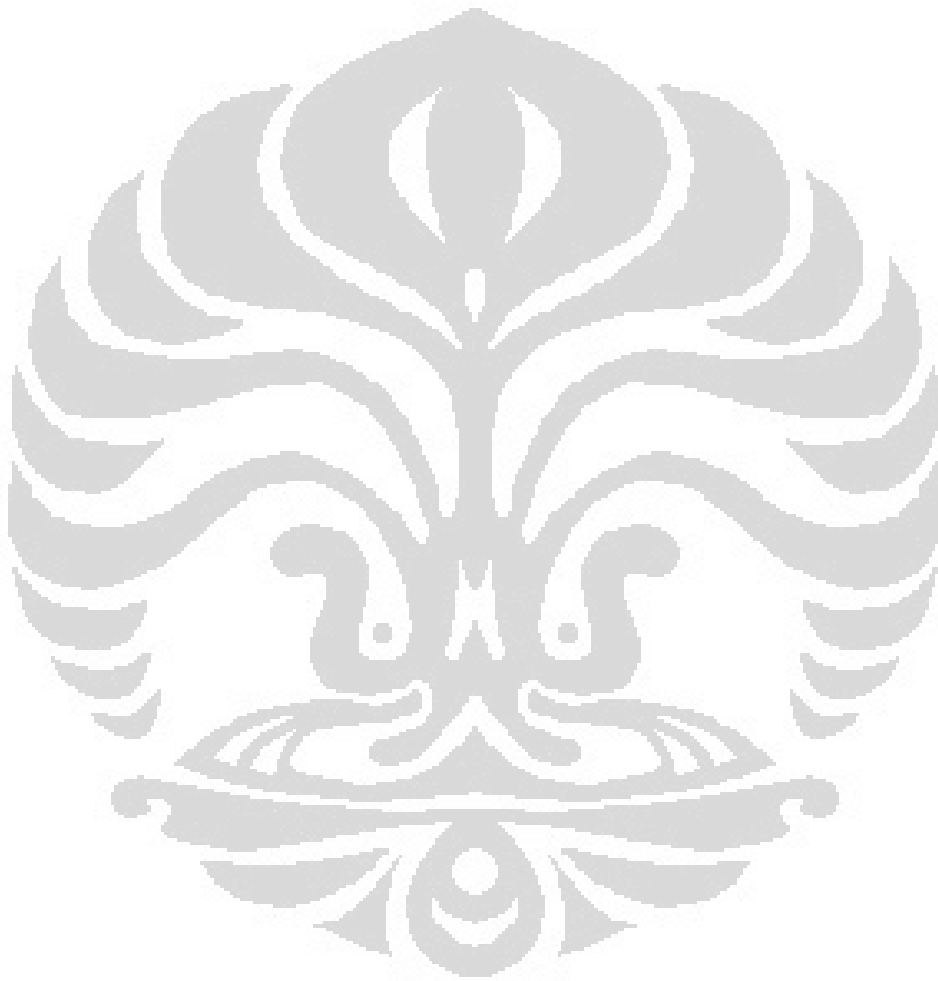
**Bab 4 : Analisis dan Pembahasan**

Bab ini terdiri dari hasil analisis data dan pembahasan dari hasil data penelitian yang dilakukan. Di dalam bab ini akan dijelaskan berbagai hasil uji statistik seperti statistik deskriptif, hasil uji asumsi klasik, analisis korelasi dan regresi dari model penelitian serta analisis peneliti mengenai hasil uji statistik.

**Bab 5 : Kesimpulan dan Saran**

Bab ini adalah penutup dari penelitian. Di dalam bab ini akan dibahas berbagai keterbatasan dan kesimpulan mengenai penelitian yang telah dilakukan sesuai dengan perumusan permasalahan di awal

penelitian. Kemudian juga akan disertakan saran yang dapat menjadi bahan masukan bagi penelitian-penelitian terkait di masa mendatang.





## **BAB 2** **TINJAUAN PUSTAKA**

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

*Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan *corporate trends* yang sedang berkembang selama dekade terakhir. Hal tersebut tidak terlepas dari perubahan *business paradigm* yang didasarkan pada pendekatan *Triple Bottom Line* terhadap *sustainability (economic, social and environmental)*. Penerapan CSR juga semakin dituntut oleh pihak masyarakat dan *stakeholders* dalam hal *values, norms* dan pertanggungjawaban secara etis serta sosial yang tidak terlindungi oleh hukum (Steyn dan Niemann, 2011).

Bisnis pada zaman sekarang tidak hanya sekedar bisnis yang mementingkan *profit* semata. Begitu pula dengan kedudukan *shareholders* yang semakin sama dengan pihak lain di dalam jajaran *stakeholders*. Di dalam pengambilan keputusan, faktor lingkungan (*planet*) perlu dipertimbangkan oleh perusahaan-perusahaan. Begitu juga terhadap *strategic stakeholders* seperti karyawan, pelanggan, regulator, masyarakat, dan media (*people*).

#### **2.1.1 Sejarah Perkembangan *Corporate Social Responsibility (CSR)***

Asal mula munculnya CSR dimulai oleh inisiatif Howard Bowen pada tahun 1953 sehingga akhirnya dikenal sebagai “Bapak CSR” (Kartini, 2009). Berikut perjalanan waktu mengenai CSR (Rachman *et al.*, 2011):

**Tabel 2.1**  
**Sejarah Corporate Social Responsibility (CSR)**

Tahun	Perkembangan CSR
1953	Howard Bowen dalam karyanya " <i>Social Responsibilities of Bussinessman</i> " menyebutkan "adalah kewajiban bagi setiap pelaku bisnis dalam menentukan kebijakannya unutm mengikuti tujuan dan nilai-nilai yang ada dalam masyarakat". Beliau kemudian dikenal dengan sebutan bapak CSR (Carroll, 1999).
1987	<i>The World Commision on Environment and Development</i> (WCED) dalam Bruntland Report mengembangkan tiga komponen penting <i>sustainable development: economic growth, enviromental protection, dan social equity</i> .
1992	KTT bumi di Rio de Janeiro menegaskan konsep pembangunan berkelanjutan ( <i>sustainable development</i> ) yang didasarkan pada perlindungan lingkungan hidup pembangunan ekonomi dan sosial sebagai sesuatu yang mesti dilakukan semua pihak termasuk perusahaan.
1998	Konsep CSR semakin populer terutama setelah kehadiran buku <i>Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line in 21 Century Business</i> (1998) karya John Elkington. Dia mengemas CSR dalam tiga fokus (3P): singkatan dari <i>profit, planet, dan people</i> .
2002	<i>World Summit Sustainable Development</i> di Johannesburg memunculkan konsep <i>social responsibility</i> yang mengiringi dua konsep sebelumnya yaitu <i>economic</i> dan <i>environment sustainability</i> .
2010	Diberlakukan ISO 26000 suatu standar operasi dan norma pelaksanaan tanggungjawab sosial dari organisasi–organisasi, termasuk perusahaan yang terhimpun dalam <i>guidance on social responsibility</i> .

Sumber: Rachman *et al.* (2011)

Pemahaman konsep CSR oleh dunia bisnis dimulai sejak munculnya *stakeholder theory* yang memberikan gambaran berbeda terhadap teori neoklasik

(Branco and Rodrigues, 2007). Teori neoklasik beranggapan bahwa peranan sebuah bisnis adalah murni untuk mendapatkan profit, tanpa adanya standar etika dan tanggungjawab sosial terhadap masyarakat. Pada umumnya, manajer hanya akan mementingkan kepentingan pemegang saham. Sethi (1975, 1979) menyatakan bahwa setiap bisnis, seperti semua lembaga sosial lainnya merupakan bagian dari sebuah masyarakat. Sebuah bisnis yang ingin berkembang dan eksis harus bergantung pada penerimaan masyarakat akan peran dan keberadaan perusahaan-perusahaan tersebut. Pendapat Sethi juga didukung oleh Lantos (2001) yang menyatakan bahwa sebuah bisnis wajib memiliki kepedulian sosial. Bisnis harus peka terhadap berbagai potensi bahaya yang dapat timbul akibat tindakan yang diambil sehubungan dengan kepentingan berbagai pihak (Lantos, 2001).

### **2.1.2 Definisi *Corporate Social Responsibility***

Frederick (1986; 1994; 1998) memberikan empat definisi yang menggambarkan perkembangan pemahaman CSR. Pemahaman CSR1 fokus pada CSR sebagai sebuah alat uji bagi perusahaan, apakah sudah memenuhi kewajiban untuk bekerja bagi kebaikan sosial (Frederick, 1994). Sekitar tahun 1970an ada pergeseran paradigma yang dikenal dengan konsep CSR2, yaitu kapasitas perusahaan dalam merespon tekanan sosial. Pemahaman CSR3 memasukkan gagasan kebenaran moral yang harus dipertimbangkan perusahaan dalam setiap tindakan dan juga perumusan kebijakan manajerial (Frederick, 1986). Pemahaman CSR4 digambarkan sebagai sesuatu yang diperkaya dengan ilmu alam (*nature*) (Frederick, 1998).

Menurut Jo dan Harjoto (2011), CSR diartikan sebagai tindak lanjut dari perusahaan-perusahaan di dalam penerapan *corporate governance* yang efektif sehingga dapat mewujudkan *sustainability* yang tercipta melalui implementasi bisnis yang transparan dan dapat dipertanggungjawabkan. Berbeda dengan pendapat Jo dan Harjoto, Friedman (1970) mendefinisikan CSR sebagai tanggungjawab perusahaan untuk menjalankan bisnis yang sesuai dengan

*shareholders' desires*, yang secara umum adalah *to make as much money as possible* dengan tetap mematuhi peraturan-peraturan di dalam masyarakat, baik peraturan yang berlaku secara hukum, maupun secara etika.

Carroll (1979) dan Hill *et al.* (2007) mendefinisikan hirarki dari CSR yang terdiri dari *economic, legal, moral, dan philanthropic actions of firms* yang dapat mempengaruhi kualitas hidup dari pada *stakeholders*. Meskipun terdapat banyak definisi mengenai CSR, namun pada umumnya definisi-definisi yang ada selalu berhubungan dengan melayani individu di dalam kehidupan sosial dan masyarakat dengan berbagai cara yang sebenarnya tidak perlu dilakukan perusahaan apabila dilihat secara hukum (*voluntary actions*). Berikut hirarki CSR yang dikemukakan oleh Carroll (1979, 1991). Keempat bentuk CSR tersebut digambarkan dalam sebuah piramida (tingkatan) sebagai berikut:



**Gambar 2.1 Carroll's Pyramid of CSR**

Sumber: Carroll (1979,1991)

Berikut penjelasan dari Gambar 2.1:

- Tanggungjawab ekonomi mencerminkan kepercayaan bahwa perusahaan memiliki kebijakan untuk menghasilkan produk dan jasa sesuai kebutuhan dan keinginan konsumen serta menguntungkan.
- Tanggungjawab hukum mengindikasikan bahwa perusahaan mengejar keuntungan ekonomis sesuai dengan koridor hukum yang berlaku.
- Tanggungjawab etika menjelaskan bahwa segala aktifitas bisnis perusahaan tidak hanya tunduk pada hukum saja tetapi juga patuh terhadap norma dan nilai-nilai implisit dan tidak tertulis yang berlaku dalam masyarakat.
- Tanggungjawab filantropis menggambarkan tentang keleluasaan perusahaan berperan secara sukarela dalam lingkup alam untuk memenuhi harapan masyarakat yang bersifat implisit dan tidak tertulis seperti halnya tanggungjawab etis.

Model kinerja CSR yang diungkapkan oleh Carroll (1979, 1991) terdiri dari tiga aspek yang saling terintegrasi, yaitu:

- Definisi dari tanggungjawab sosial
- Identifikasi isu-isu sosial yang menjadi tanggungjawab perusahaan antara lain seperti konsumerisme, lingkungan, diskriminasi kerja, keamanan produk serta keselamatan dan kesehatan kerja
- *Responsiveness philosophy*, yaitu filosofi, modus atau strategi dibalik respon perusahaan untuk bertanggungjawab secara sosial dan menjawab isu-isu sosial yang muncul.

Sementara itu, Clutterbuck *et al.* (1992) berpendapat bahwa *corporate social responsibility* atau CSR merupakan bentuk pertanggungjawaban sosial dari segala tindakan perusahaan yang berpengaruh terhadap individu, masyarakat dan lingkungan di tempat perusahaan tersebut beroperasi. Namun pendapat Clutterbuck *et al.* masih menjadi bahan perdebatan mengenai bentuk tanggungjawab perusahaan di dalam menerapkan CSR, apakah penerapan CSR

hanya sekedar *maximizing profit* bagi kepentingan *owner*, atau penerapan CSR juga harus meliputi kepentingan masyarakat sekitar.

Pendapat Clutterback *et al.* kemudian ditanggapi oleh Davis dan Blomstrom (1996) yang menyatakan bahwa CSR adalah kewajiban dari para *decision maker* untuk melindungi dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat yang sesuai dengan kepentingan umum. Lingkungan bisnis dan masyarakat memiliki tingkat ketergantungan yang semakin nyata dari masa ke masa. Pada definisi Clutterback lebih diperjelas mengenai penerapan CSR yang meliputi tidak hanya kepentingan *owner*, tetapi juga mementingkan kepentingan masyarakat setempat sebagai satu kepentingan yang lebih *genuine*. Oleh karena itu diperlukan adanya *CSR communication*.

Menurut Arvidsson (2010), *CSR communication* merupakan sebuah pendekatan secara proaktif dan reaktif di dalam perolehan legitimasi. Legitimasi yang dimaksud adalah tindakan perusahaan dapat dibenarkan dan sah secara hukum. Sebuah perusahaan dapat memperoleh legitimasi apabila perusahaan tersebut beroperasi dengan mematuhi segala norma dan memenuhi harapan dari masyarakat setempat. Adanya laporan CSR berfungsi sebagai cara untuk memperoleh legitimasi tersebut dari *stakeholders* (Deegan, 2002; Dowling dan Pfeffer, 1975; O'Donovan, 2002). Kemudian Maignan *et al.* (1999) menyatakan bahwa agar sebuah perusahaan dinilai bertanggungjawab secara sosial, perusahaan tersebut wajib membuat laporan CSR yang dapat diakses oleh *stakeholders*.

## 2.2 *Corporate Social Responsibility (CSR) dan Corporate Governance*

Banyaknya perusahaan yang *collapse* selama dua dekade terakhir semakin mendorong penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan publik (Hermalin, 2005). Namun adanya peningkatan dari penerapan *corporate governance* tidak diimbangi dengan transparansi informasi, sehingga meskipun praktik *corporate governance* semakin ramai dilakukan oleh perusahaan-

perusahaan, penerapan *corporate governance* yang efektif terbukti sedikit akibat adanya masalah mengenai keterbukaan informasi dan insentif manajerial (Jensen, 1993; Miller, 2005).

Sejalan dengan maraknya praktik *corporate governance*, dalam sepuluh tahun terakhir, *corporate social responsibility* (CSR) menjadi salah satu *corporate trend* yang semakin berkembang. Namun di dalam penelitian Barnea dan Rubin (2010), dikatakan bahwa CSR tidak memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*), alokasi sumberdaya bagi pelaksanaan CSR dianggap sia-sia dan berpotensi mengurangi nilai perusahaan. CSR terus menjadi perdebatan apakah investasi di dalam CSR merupakan *value-enhancing*, *value-destroying*, atau bahkan mungkin *value-irrelevant*.

Hasil penelitian Barnea dan Rubin bertolak belakang dengan hasil penelitian Jo dan Harjoto (2011). Hasil penelitian Jo dan Harjoto terdiri dari empat fase:

- Fase penelitian pertama menyatakan bahwa CSR *involvement* secara positif dan signifikan berhubungan dengan *governance characteristics* seperti *board leadership*, *board independence*, *institutional ownership*, *analyst following*, dan *anti-takeover provisions* dengan syarat apabila *firm characteristics* seperti ukuran perusahaan, *leverage*, *profitability*, *R&D*, diversifikasi usaha perusahaan, dan risiko perusahaan telah dapat dikontrol.
- Kemudian pada fase penelitian kedua menyatakan bahwa CSR *engagement* secara positif dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang diperoleh dari *internal social enhancement* (*diversity* dan relasi antar karyawan) dan *external social enhancement* (seperti aktifitas-aktifitas yang berhubungan dengan masalah masyarakat dan lingkungan).
- Pada fase penelitian ketiga menyatakan bahwa perkembangan CSR di dalam suatu perusahaan akan secara simultan berjalan positif dengan perkembangan nilai perusahaan.

- Pada fase penelitian keempat dibuktikan bahwa *security analyst* dari *institutional investors* merupakan *corporate monitor* yang berperan penting di dalam menjaga transparansi informasi perusahaan di dalam aktivitas CSR (Chung dan Jo, 1996). Di dalam penelitian juga disebutkan bahwa *external governance* oleh *institutional investors* yang menanamkan modalnya di dalam perusahaan terkait cenderung memiliki peran penting di dalam penerapan *good corporate governance*. Diharapkan dengan adanya *institutional investor* tersebut, para manager menjadi terdorong untuk memaksimalkan *firm value* daripada sekedar memenuhi *managerial objectives*.

### 2.2.1 Prinsip-Prinsip *Corporate Governance*

*OECD Principles for Corporate Governance* (2004) dimaksudkan untuk membantu berbagai pemerintahan, baik yang termasuk di dalam OECD ataupun non-OECD di dalam usahanya untuk implementasi *good corporate governance* dan evaluasi *regulatory framework* yang sah secara legal. *OECD Principles for Corporate Governance* khususnya diterapkan pada *publicly traded companies*. *OECD Principles for Corporate Governance* terdiri dari enam *principles*, yaitu:

a. *Ensuring the Basis for an Effective Corporate Governance Framework.*

Kerangka dasar dari *corporate governance* perusahaan harus mengedepankan *transparent & efficient market*, konsisten menaati peraturan yang berlaku dan secara jelas menyatakan tanggungjawab perusahaan serta *authority rights* dari setiap *supervisory, regulatory, dan enforcement*.

b. *The Rights of Shareholders and Key Ownership Functions.*

Kerangka dasar dari *corporate governance* perusahaan harus melindungi dan memfasilitasi pelaksanaan dari hak-hak para *shareholders* seperti keamanan di dalam *ownership registration*, perolehan *material information* mengenai perusahaan secara reguler dan tepat waktu, *voting rights* di dalam RUPS, memilih anggota direksi, dan mendapat porsi profit perusahaan.



c. *The Equitable Treatment of Shareholders.*

Kerangka dasar dari *corporate governance* perusahaan harus memastikan perlakuan yang sama di antara seluruh *shareholders*, termasuk *minority* dan *foreign shareholders*. Semua *shareholders* harus memiliki kesempatan yang sama di dalam perolehan kompensasi apabila ada hak yang dilanggar. Termasuk di dalamnya adalah larangan terhadap *insider trading* dan *abusive self-dealing*.

d. *The Role of Stakeholders in Corporate Governance.*

Kerangka dasar dari *corporate governance* perusahaan harus mengakui hak-hak dari para *shareholders* yang diperoleh dari hukum melalui *mutual agreements* dan mendorong kerjasama antara perusahaan dan *stakeholders* di dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan, dan *financial sustainability*.

e. *Disclosure and Transparency.*

Kerangka dasar dari *corporate governance* perusahaan harus memastikan terlaksananya *disclosure* secara akurat dan tepat waktu sehubungan dengan *material matters* perusahaan, termasuk keadaan finansial, performa perusahaan, struktur kepemilikan perusahaan, dan *governance* yang telah dilaksanakan perusahaan.

f. *The Responsibilities of the Board.*

Kerangka dasar dari *corporate governance* perusahaan harus menetapkan *strategic guidance* dari perusahaan, pelaksanaan *effective monitoring* dari pihak manajemen direksi, dan pertanggungjawaban direksi terhadap perusahaan dan *shareholders*.

### 2.2.2 Asymmetric Information

Terkadang perusahaan hanya mempublikasikan informasi-informasi yang baik saja dan menyembunyikan berita-berita buruk agar tidak diketahui publik. Keadaan-keadaan tersebut yang memungkinkan terjadinya *asymmetric information*, yaitu suatu keadaan dimana beberapa pihak memiliki informasi yang

lebih lengkap dibanding pihak lain (Baye, 2010). *Asymmetric information* akan menyebabkan situasi dimana pihak yang memiliki informasi yang sedikit akan menolak untuk berpartisipasi di dalam pasar. *Insiders* hanya akan membeli saham apabila mereka tahu bahwa harga jual sekarang berada di bawah harga jual yang sebenarnya, demikian juga sama halnya di dalam penjualan, *insiders* hanya akan menjual saham yang dimiliki apabila mereka tahu bahwa harga jual sekarang berada pada posisi *premium over what it is worth*.

Aboody dan Lev (2000) mengadakan penelitian yang membuktikan bahwa *asymmetric information* pada umumnya berasal dari divisi *Research and Development* suatu perusahaan dimana teknologi juga memiliki peran penting di dalam proses terciptanya *insider trading* akibat *asymmetric information*. Pada penelitian Aboody dan Lev juga disebutkan bahwa *research and development* (R&D) merupakan *major contributor* terhadap timbulnya *asymmetric information*. Adanya *asymmetric information* juga berdampak terhadap *gain* yang diperoleh investor. Pada umumnya investor dituntut untuk menyediakan *cost* tertentu untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan *material information*.

Sementara itu, Lewis (2007) berpendapat bahwa *asymmetric information* dapat berujung pada terciptanya *adverse selection*. Lewis juga membuktikan dengan adanya pengungkapan informasi, *asymmetric information* dan *adverse selection* dapat diminimalisasikan. Namun sayangnya masih terdapat adanya *selective disclosure* di dalam pengungkapan informasi-informasi tersebut. Apabila *asymmetric information* terus berlanjut, maka bukan tidak mungkin akan tercipta situasi ekstrim dimana tidak ada satu orang pun yang bersedia untuk membeli atau menjual saham dari suatu perusahaan selain *insiders*. Agar terhindar dari kejadian-kejadian tersebut, *listed firms* dianjurkan untuk menerbitkan berbagai macam laporan seperti kenaikan harga-harga sebelumnya, data-data fundamental perusahaan, *CSR reporting*, *financial reporting*, dan *accounting practices* yang berfungsi sebagai *signaling* dari para *insiders* agar pihak luar dapat memperoleh

informasi dan gambaran yang mencerminkan keadaan perusahaan sebenarnya dan tercipta performa pasar yang efisien.

### 2.3 Laporan Pengungkapan CSR (*CSR Disclosure*)

Menurut Golob dan Bartlett (2007) menyatakan bahwa laporan CSR (*CSR reporting*) merupakan upaya perusahaan-perusahaan di dalam mempublikasikan segala kegiatan yang telah dilakukan sehubungan dengan CSR kepada para *stakeholders*. Pendapat Golob dan Bartlett didukung oleh Grunig (1989) yang menyatakan bahwa publikasi CSR tersebut dapat saling menguntungkan bagi kedua belah pihak, baik pihak perusahaan maupun pihak *stakeholders*. Publikasi tersebut juga dapat mencegah segala bentuk konflik yang mungkin terjadi. Golob dan Bartlett (2007) juga mengemukakan bahwa laporan CSR tersebut juga dapat digunakan perusahaan sebagai salah satu strategi untuk mendapatkan semacam persetujuan legitimasi sosial dari masyarakat apabila didukung oleh data-data yang aktual dan relevan tentang kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Pernyataan Golob dan Bartlett juga didukung oleh Aldrich dan Fiol (1994) yang menyatakan bahwa laporan CSR dapat mendukung perolehan *socio-politic legitimacy* dari *stakeholders*.

Bentuk dasar dari *report* CSR menurut Grunig dan Hunt (1984) digambarkan sebagai "*public information model*", dimana *report* CSR harus bisa menjelaskan sisi positif dan penyimpangan tanggungjawab sosial dari kegiatan CSR mereka. Report CSR dapat bersifat mutlak, wajib jika diminta dan juga sukarela (Van der Laan, 2004; Woodward, Edwards & Birkin, 1996). Ketika report CSR menjadi suatu hal mutlak bagi perusahaan, maka negara harus membuat regulasi yang bertujuan untuk memastikan report CSR berisi informasi yang faktual guna melindungi kepentingan warga negaranya (Doane, 2002). Van der Laan (2004) juga menambahkan bahwa pada saat *report* CSR diminta oleh sebagian *stakeholders*, perusahaan harus mampu menyediakan data yang komprehensif sesuai dengan kepentingan *stakeholders* tersebut. Menurut Kolk *et al.* (2005), bentuk laporan sukarela merupakan yang paling umum dilakukan

perusahaan. Survei internasional oleh KPMG di tahun 2005 menunjukkan organisasi yang melaporkan CSR mereka secara sukarela meningkat signifikan sejak 2002. Menurut pernyataan Stittle (2002), bentuk dan isi dari laporan CSR secara sukarela bukan merupakan laporan yang baku, sehingga lebih menguntungkan bagi perusahaan dalam upaya membentuk citra perusahaan.

Ernst dan Ernst (1978) meneliti laporan tahunan 500 perusahaan yang terdaftar di dalam *Fortune 500* dan menemukan bahwa 388 perusahaan (78 persen) mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan lingkungan, 333 perusahaan (67 persen) mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan energy, 387 perusahaan (77 persen) mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan *fair business practices*, 302 perusahaan (60 persen) mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan sumberdaya manusia, 361 perusahaan (72 persen) mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan *community involvement*, 184 perusahaan (37 persen) mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan tanggungjawab produk, dan 120 perusahaan (24 persen) mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan *other social responsibility issues*. Dimensi ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, dan masyarakat merupakan dimensi CSR yang paling banyak dipublikasikan kepada *stakeholders*.

#### 2.4 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Menurut Kayah *et al.*, (2007) (seperti yang dikutip oleh Altan dan Arkan, 2011) nilai perusahaan ditentukan oleh total aset, struktur organisasi, teknologi yang dimiliki, dan sumberdaya manusia yang dimiliki oleh perusahaan tersebut serta adanya perhitungan *discounted future cash flow*. Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh keputusan di dalam finansial dan investasi. Namun definisi Kayah bertentangan dengan teori Modigliani dan Miller (1958, 1963) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh keputusan di dalam berinvestasi. Konar *et al.* (2001) kemudian melakukan penelitian yang membuktikan bahwa nilai perusahaan ternyata juga dipengaruhi oleh performa lingkungan di dalam industri.

Sementara itu, menurut Habib dan Ljungqvist (2003) nilai sebuah perusahaan merupakan *present value* dari *cash flows* yang dihasilkan oleh aset-aset perusahaan, yang terdiri dari aset-aset yang sudah ada maupun *growth opportunities*. Estimasi nilai sebuah perusahaan dapat dilihat dari *market capitalization* dari *debt* dan *equity* perusahaan tersebut. Sedikit berbeda dengan pendapat di Habib dan Ljungqvist, Fama (1978) menyatakan bahwa estimasi nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Menurut Fama, harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual pada saat terjadinya transaksi disebut nilai pasar perusahaan (*market value*). Nilai pasar perusahaan dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Nilai perusahaan yang diwakili oleh nilai saham merupakan konsep dari nilai intrinsik. Menurut Bodie *et al.* (2009) nilai intrinsik suatu saham (*value of the firm*) merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penjumlahan arus kas yang diharapkan diterima pemegang saham di masa datang (*future cash flows*). Arus kas tersebut didiskontokan dengan menggunakan tingkat biaya modal (*cost of capital*) yang mencerminkan tingkat risiko saham perusahaan yang bersangkutan. Bagi pemegang saham, karena arus kas yang diterima adalah dalam bentuk dividen, maka nilai intrinsik saham menunjukkan nilai sekarang dari seluruh dividen yang akan dibayarkan perusahaan di masa datang. Besarnya dividen yang akan dibayar di masa datang sangat tergantung pada prospek pertumbuhan perusahaan. Sesuai dengan penelitian Arnott dan Asness (2003) yang menyatakan bahwa *higher earnings growth* sama dengan *higher dividends*. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah menggunakan rasio *price to book value* (PBV).

Damodaran (2002) menyatakan bahwa rasio PBV dipengaruhi oleh empat faktor fundamental yaitu *return on equity* (ROE) yang merefleksikan profitabilitas perusahaan, *dividend payout ratio* yang mencerminkan kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan yang mencerminkan prospek perusahaan dan tingkat biaya modal yang mencerminkan risiko perusahaan. Tiga variabel pertama mempunyai

hubungan positif dengan rasio PBV sedangkan variabel terakhir mempunyai hubungan negatif.

Pendekatan lain yang pada umumnya digunakan di dalam menentukan nilai intrinsik saham perusahaan adalah *Price to Earnings Ratio (P/E Ratio)*, namun dikarenakan fluktuasi laba bersih dari beberapa perusahaan menyebabkan beberapa sample memiliki nilai laba per saham yang sangat kecil sehingga menyebabkan nilai *P/E ratio* menjadi rendah dan kemungkinan yang cukup besar untuk terjadinya bias di dalam hasil penelitian. Oleh karena itu, di dalam penelitian ini digunakan rasio PBV yang memiliki nilai *book value of equity* yang relatif stabil apabila dibandingkan dengan laba dari perusahaan-perusahaan. Keuntungan lainnya PBV adalah kemudahan di dalam memperkirakan rasio PBV dari perusahaan-perusahaan yang tidak membayarkan dividen. Keuntungan lainnya adalah nilai *book value of equity* yang lebih stabil apabila dibandingkan dengan. Namun, kelemahan PBV terletak pada asumsi bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan konstan, dimana pada kenyataannya hampir tidak ada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang konstan selamanya.

## **2.5 Laporan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (Corporate Social Responsibility Disclosure)* Menggunakan Pedoman *Global Reporting Initiative (GRI)*.**

Banyaknya pengukuran CSR yang belum terstandarisasi dan pada umumnya bersifat *voluntary disclosure* menyebabkan banyak perbedaan di dalam pengukuran *business success* dan metodologi penelitian sehingga menimbulkan *inconsistency* terhadap hasil penelitian antara CSR dan performa keuangan perusahaan. Oleh karena itu dibutuhkan standar pengukuran (*measurement standard*) yang dapat diterima dan diakui secara luas. O'Rourke (2004) menyatakan bahwa terdapat beberapa standar pengukuran seperti *Global Reporting Initiative (GRI) guidelines*, AA 1000, ISO 14001, OHSAS 18001, Dow Jones Sustainability Index, dan *Domini Social Index 400*. O'Rourke kemudian

mengemukakan bahwa GRI merupakan standar pengukuran yang paling representatif dan secara umum diterima dan diakui secara luas.

Menurut pedoman dari GRI (2010), *sustainability reporting* adalah laporan yang berisikan praktik pengukuran dan pengungkapan dari kinerja organisasi yang dapat dipertanggungjawabkan dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan. *Sustainability reporting* ditujukan untuk kepada para pihak yang berkepentingan (pada umumnya *stakeholders*) baik secara internal maupun eksternal. Standar internasional dalam penyusunan laporan CSR perusahaan dibuat oleh organisasi independen internasional *The Global Report Initiative* melalui kerjasama dengan badan dunia *United Nations Environment Program* (UNEP) (Hopkins, 2003; Owen, 2003). Bentuk dan struktur laporan CSR yang disarankan oleh GRI pada dasarnya mencakup 3 dimensi yaitu sosial, lingkungan dan ekonomi (Owen, 2003). Sudah terdapat 660 perusahaan yang tersebar di 50 negara menggunakan standard GRI dalam penyusunan laporan CSR mereka (Kolk, van der Veen, Pinkse & Fortanier, 2005). Sehubungan dengan pendapat Owen, Hooghiemstra (2000) berpendapat bahwa bentuk dan struktur laporan CSR juga dipengaruhi oleh kebijakan negara dimana perusahaan tersebut beroperasi. Kemudian Deegan, (2002); Guthrie dan Parker, (1990) juga menyatakan bahwa selain negara, tipe industri dan ukuran industri juga berpengaruh terhadap pelaporan CSR.

Konsep laporan CSR menurut GRI bertolak dari konsep *sustainability development* dimana di dalam konsep tersebut digunakan metode *triple bottom line* yang diukur dari sudut pandang ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dari ketiga dimensi tersebut diperluas menjadi enam dimensi, yaitu: ekonomi, lingkungan, praktik tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggungjawab produk. Pada dimensi ekonomi akan diukur kontribusi perusahaan terhadap keberlanjutan sistem ekonomi nasional. Dimensi ekonomi akan terdiri dari tiga indikator yang terpecah lagi menjadi sembilan butir pengukuran. Pada dimensi lingkungan akan diukur dampak kinerja perusahaan terhadap sistem lingkungan yang berhubungan *biodiversity* (keanekaragaman hayati), kepatuhan lingkungan, dan informasi

lainnya seperti pengeluaran lingkungan (*environmental expenditure*) dan dampaknya terhadap produk dan jasa. Dimensi lingkungan akan terdiri dari sembilan indikator yang terpecah lagi menjadi tigapuluh butir pengukuran. Pada dimensi praktik tenaga kerja akan diukur kinerja perusahaan sehubungan dengan kelayakan praktik tenaga kerja yang dilihat dari lima indikator yang terpecah lagi menjadi empatbelas butir pengukuran.

Pada dimensi hak asasi manusia akan diukur perlakuan perusahaan sehubungan dengan sejauh mana hak asasi manusia diperhitungkan dalam investasi dan praktek pemilihan *supplier*, kontraktor, atau mitra kerja lainnya. Dimensi hak asasi manusia akan terdiri dari tujuh indikator yang terpecah lagi menjadi sembilan butir pengukuran. Pada dimensi masyarakat akan diukur dampak perusahaan terhadap masyarakat di mana mereka beroperasi. Dimensi masyarakat akan terdiri dari lima indikator yang terpecah lagi menjadi delapan butir pengukuran. Pada dimensi terakhir, tanggungjawab produk akan diukur dampak produk atau jasa hasil perusahaan terhadap para pelanggan. Dimensi tanggungjawab produk akan terdiri dari lima indikator yang terpecah lagi menjadi sembilan butir pengukuran. Kemudian akan ditambahkan satu butir pengungkapan yang akan mengukur ada atau tidaknya *sustainability reporting* perusahaan di dalam laporan tahunan. Totalnya semua ada enam dimensi, 34 indikator dan 80 butir pengukuran.

## **2.6 Pengaruh dari Pengungkapan CSR dengan Pedoman GRI terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)**

Seperti yang telah disebutkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) dalam konsep *sustainability development*, keberlanjutan perusahaan akan bergantung pada seberapa besar perusahaan dapat bertanggungjawab terhadap dampak yang ditimbulkan dari aktivitas perusahaan yaitu: dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial. Tanggungjawab tersebut dikomunikasikan kepada *stakeholders* melalui pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR baik dimensi ekonomi, lingkungan, sosial, hak asasi manusia, masyarakat, atau tanggungjawab produk berdasarkan



GRI dijadikan sebagai sinyal dari manajemen kepada seluruh *stakeholder* termasuk investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan *positive signaling* atas keberlangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut berusaha menginformasikan bahwa perusahaan tersebut lebih bernilai daripada perusahaan lain karena kepeduliannya terhadap dampak ekonomi, lingkungan dan sosial yang terwujud melalui aktivitas perusahaan.

Setiap dimensi dari pengungkapan CSR dengan panduan GRI memiliki pengaruh masing-masing terhadap nilai perusahaan yang tercerminkan melalui rasio PBV perusahaan, hal tersebut terbukti oleh penelitian-penelitian para analis yang sudah terbukti secara empiris. Berikut uraian dari dampak setiap dimensi pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan lengkap dengan penelitian-penelitian pendukungnya:

- Dimensi pertama adalah ekonomi. Penelitian Gao (2009) membuktikan bahwa komponen ekonomi di dalam pelaksanaan CSR merupakan komponen yang paling penting di dalam perusahaan-perusahaan yang beroperasi di China, sementara komponen *legal* dan *ethical issues* kurang menjadi bahan perhatian dari perusahaan-perusahaan di China. Penelitian Lindgreen *et al.* (2009a dan 2009b) secara empiris juga membuktikan bahwa *economic performance* merupakan determinan yang paling penting di dalam penerapan kebijakan-kebijakan CSR di Amerika Serikat.
- Dimensi ke-dua adalah dimensi lingkungan. Penelitian Fiori *et al.* (2007) membuktikan bahwa pengungkapan yang berhubungan dengan lingkungan memiliki dampak negatif terhadap harga saham. Sementara itu, penelitian Rowley dan Berman (2000) menyatakan bahwa *stakeholder environments* dan *institutional environments* memiliki pengaruh yang positif terhadap hubungan antara pengungkapan CSR dan harga saham. Penelitian D'Souza *et al.* (2006) dan Rios *et al.* (2006) membuktikan bahwa reputasi baik yang diperoleh dari kebijakan-kebijakan yang ramah lingkungan dapat

berdampak terhadap kemampuan perusahaan di dalam mengendalikan harga, moral pegawai yang lebih baik, pengurangan risiko operasional, peningkatan fleksibilitas di dalam strategi perusahaan, dan peningkatan performa finansial perusahaan.

- Dimensi ke-tiga adalah dimensi sosial (praktik tenaga kerja). Penelitian Fiori *et al.* (2007) juga membuktikan bahwa pengungkapan yang berhubungan dengan tenaga kerja memiliki dampak positif terhadap harga saham. Pengaruh tersebut disebabkan kuatnya *bargaining power* dari *trade union* di Italia dan relasi dengan para pegawai merupakan *issue* yang cukup sensitif di Italia, oleh karena itu pengungkapan CSR yang menyatakan adanya hubungan baik antara perusahaan dengan pegawai menggambarkan stabilitas perusahaan dan *growing perspectives*. Penelitian Berman *et al.* (1999) juga membuktikan bahwa pengangan CSR yang baik sehubungan dengan para pegawai akan meningkatkan peforma finansial perusahaan.
- Dimensi ke-empat adalah dimensi hak asasi manusia (*human rights*). Penelitian Huselid (1995) dan Youndt *et al.* (1996) mengemukakan bahwa penerapan manajemen sumberdaya manusia yang baik seperti pelatihan dan pengembangan pegawai, partisipasi di dalam menyelesaikan masalah, kebijakan-kebijakan remunerasi progresif, dan *grievance procedures* memiliki dampak yang positif bagi *employee turnover* dan meningkatkan produktivitas para pegawai serta performa finansial perusahaan.
- Dimensi ke-lima adalah dimensi masyarakat (*community*). Berbagai penelitian kualitatif yang dilakukan oleh Brugmann dan Prahalad (2007); Rockefeller (2003) tentang penerapan CSR dimensi *community* dan hubungannya dengan peningkatan performa perusahaan menemukan korelasi yang tidak signifikan di antara keduanya. Penelitian empiris yang dilakukan oleh Berman *et al.* (1999) juga menemukan hasil yang sama. Menurut Porter dan Kramer (2002), *philanthropy* (seperti kegiatan amal

perusahaan) cenderung menurun karena adanya tekanan untuk memenuhi ekspektasi *shareholders*. Sejalan dengan pendapat Porter dan Kramer, Fiori *et al.* (2007) juga membuktikan bahwa dimensi masyarakat (*community*) memiliki dampak negatif terhadap harga saham. Pengaruh tersebut disebabkan oleh perilaku investor yang mementingkan *short term profit* dan kurang mementingkan *good CSR disclosure* yang cenderung memerlukan biaya investasi yang besar dan bersifat *long term profit*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Brammer *et al.* (2006) membuktikan bahwa dimensi *community* di dalam CSR memiliki dampak positif terhadap *stock return* meskipun tidak signifikan.

- Dimensi ke-enam adalah tanggungjawab produk. Penelitian Waddock dan Graves (1997) membuktikan bahwa persepsi pelanggan mengenai kualitas produk akan berdampak pada peningkatan penjualan atau penurunan biaya yang berhubungan dengan *stakeholders relationship*. Penelitian Mishra dan Suar (2010) juga membuktikan bahwa kebijakan-kebijakan perusahaan yang memperhitungkan faktor-faktor seperti *ethical advertising standards*, kesehatan konsumen dan keamanan penggunaan produk dapat meningkatkan citra perusahaan sebagai perusahaan yang bertanggung jawab kepada para pelanggannya serta meningkatkan performa perusahaan.

Secara keseluruhan, pengungkapan CSR akan dapat mempengaruhi nilai perusahaan apabila terdapat *material public information* dari pengungkapan CSR tersebut, maka pasar atau investor akan bereaksi setelah pengumuman tersebut diterima. Reaksi tersebut dapat terlihat dari pergerakan harga saham perusahaan terkait, apabila terjadi peningkatan harga saham setelah pengungkapan CSR diterbitkan di dalam laporan tahunan perusahaan, maka terdapat pengaruh dari pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang tercerminkan melalui PBV. Penelitian yang dilakukan oleh Cheung dan Lee (1995) menemukan bahwa perusahaan yang terdaftar di bursa saham dan kurang menerapkan pengungkapan CSR akan memberi dampak negatif terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Berbeda dengan penelitian Cheung dan Lee, penelitian Ahalik *et al.* (2010) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi oleh PBV. Sejalan dengan penelitian Ahalik, hasil penelitian Chandra (2011) juga membuktikan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

Amalia (2005) mengemukakan bahwa *Price-to-Book-Value* dan *CSR disclosure* memiliki korelasi positif meskipun secara statistik nilainya tidak signifikan. Penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) juga membuktikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan sebagai bahan pemikiran di dalam melakukan keputusan investasi yang akan mereka lakukan, meskipun secara empiris terbukti bahwa informasi CSR yang diungkapkan memiliki hubungan negatif terhadap *earnings response coefficient (ERC)* yang merupakan *proxy* dari kualitas laba sebuah perusahaan.

Namun penelitian Sayekti dan Wondabio bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2008) yang menyatakan bahwa *voluntary CSR disclosure* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Begitu pula dengan penelitian Cahyaningsih (2011) yang membuktikan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap hubungan antara PBV dan ERC, namun rasio PBV terbukti memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan CSR.

Sementara hasil penelitian dari Nurdin dan Cahyandito (2006) membuktikan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi investor yang diukur dengan *abnormal return* dan volume perdagangan saham serta tendensi investor di Indonesia yang sudah mulai menggunakan informasi sosial dan lingkungan dalam melakukan keputusan investasi.

## 2.7 Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Di dalam penelitian akan digunakan beberapa variabel kontrol yang dianggap juga dapat mempengaruhi harga saham dan PBV. Variabel-variabel tersebut adalah *return on equity* (ROE) yang mengukur profitabilitas suatu perusahaan, laju pertumbuhan total penjualan yang mencerminkan laju pertumbuhan perusahaan (*growth rate*), beta yang mencerminkan risiko perusahaan, *total assets* yang mencerminkan ukuran (*size*) dari suatu perusahaan, dan *debt to equity ratio* yang mencerminkan tingkat *leverage* serta *capital structure* dari perusahaan (Fiori *et al.*, 2007).

### 2.7.1 Return on Equity (ROE)

Menurut Brigham dan Gapenski (1994), profitabilitas perusahaan dapat diukur dari beberapa indikator yang terdiri dari Margin Laba Atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*), Basic Earning Power (BEP), *Return on Total Assets* (ROA) dan *Return on Common Equity* (ROE). ROE merupakan rasio antara laba bersih dengan ekuitas pada saham biasa atau tingkat pengembalian investasi pemegang saham (*rate of return on stockholder's investment*).

Menurut Bodie *et al.* (2009), *return on equity* (ROE) merupakan salah satu faktor mendasar di dalam menentukan profitabilitas perusahaan. Nilai ROE yang tinggi di masa lalu belum menjamin akan peningkatan ROE di masa depan. Di lain pihak, penurunan ROE merupakan bukti dari kurangnya utilisasi dari *shareholders' investment*. Hal yang perlu digarisbawahi oleh para analis disini adalah untuk tidak menggunakan ROE data historis sebagai indikator dari *future values*. Secara sederhana, ROE dapat dijadikan sebagai indikator seberapa baik kinerja manajemen perusahaan di dalam mengolah *investor's capital* di dalam perusahaan.

### 2.7.2 Laju Pertumbuhan Perusahaan

Kallapur dan Trombley (1999) mengadakan penelitian yang bertujuan untuk menguji *growth opportunities proxies* sehubungan dengan *company's growth*. Kallapur dan Trombley menguji empat variabel, yaitu *growth of book value*, *sales*, *asset growth*, dan *earnings growth*. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa *asset growth* dan *sales growth* dapat dijadikan sebagai *growth opportunities proxies*. Pembuktian lainnya juga menunjukkan bahwa *earnings growth* dapat dijadikan sebagai salah satu *proxy* dari *growth opportunities*, namun memiliki tingkat asosiasi yang sangat lemah secara statistik.

Pada penelitian yang dilakukan Klapper dan Love (2002) mengemukakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan historis yang baik akan cenderung meningkatkan *external financing* untuk peningkatan mekanisme perusahaan yang lebih baik lagi sebagai bentuk tata kelola dan perlindungan yang lebih baik terhadap *minority shareholders*. Penelitian tersebut menggunakan tingkat pertumbuhan total penjualan selama tiga tahun terakhir sebagai *proxy* dari *growth rate*. Sejalan dengan penelitian Klapper dan Love, Siagian *et al.* (2004) juga menggunakan pertumbuhan penjualan dari tiga tahun terakhir sebagai *proxy* di dalam mengukur pertumbuhan perusahaan dan di dalam penelitian tersebut juga terbukti bahwa semakin tingginya *growth* dari perusahaan akan berdampak pada semakin besarnya nilai PBV perusahaan tersebut. Oleh karena itu, pada penelitian ini juga akan digunakan *sales growth* sebagai *proxy* dari laju pertumbuhan perusahaan.

### 2.7.3 Risiko Perusahaan (Beta)

Bodie *et al.* (2009) menyatakan bahwa beta suatu saham dapat dijadikan sebagai indikator besarnya perubahan *return* suatu saham terhadap perubahan *return* pasar rata-rata. Dengan kata lain, beta menunjukkan risiko yang dimiliki perusahaan relatif terhadap risiko pasar. Beta lebih kecil dari satu menunjukkan risiko perusahaan lebih kecil dibandingkan risiko pasar. Beta lebih besar dari satu

menunjukkan risiko perusahaan lebih besar dari risiko pasar. Sedangkan beta sama dengan satu berarti risiko saham relatif sama dengan risiko pasar. Beta disebut juga *systematic risk* yaitu risiko yang mempengaruhi saham di pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dihilangkan (*unavoidable*) walaupun dengan diversifikasi portfolio.

Damodaran (2002) mengemukakan bahwa beta sebuah aset atau perusahaan ditentukan berdasarkan keputusan-keputusan fundamental yang dibuat oleh perusahaan sehubungan dengan bidang bisnis yang dijalani, seberapa banyak *operating leverage* dan *financing leverage* yang digunakan perusahaan di dalam bisnis tersebut. Beta sebuah perusahaan dapat berasal dari tiga variabel, pertama adalah tipe bisnis yang digeluti perusahaan, kedua adalah tingkatan *operating leverage* perusahaan, dan ketiga adalah tingkatan *financing leverage* perusahaan. Ketiga variabel ini merupakan dasar dari perhitungan beta, baik di dalam CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) maupun APM (*Arbitrage Pricing Model*) dan *multi-factor model*. Damodaran juga mengemukakan bahwa peningkatan dari risiko perusahaan akan mengakibatkan penurunan pada PBV dan sebaliknya, hal ini disebabkan oleh peningkatan risiko juga meningkatkan *cost of equity*.

Penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) mengemukakan bahwa investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* di masa yang akan datang. Jika *future return* tersebut semakin berisiko, maka reaksi investor terhadap *unexpected earnings* perusahaan juga semakin rendah. Temuan tersebut berarti membuktikan bahwa tingkat biaya modal yang mencerminkan risiko perusahaan berhubungan negatif dengan PBV. Oleh karena itu, pada penelitian ini, beta perusahaan juga digunakan untuk memproksi PBV.

#### **2.7.4 Ukuran Perusahaan (*Size*)**

Ukuran perusahaan berhubungan positif dengan keterlibatan performa sosial yang lebih baik. Perusahaan-perusahaan besar pada umumnya lebih aktif di dalam inisiatif dan publikasi performa sosial dibandingkan dengan perusahaan-

perusahaan kecil (Chen dan Metcalf, 1980). Pada saat yang bersamaan, ukuran perusahaan juga dapat berdampak terhadap performa finansial perusahaan. Price dan Mueller (1986) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan diukur berdasarkan skala operasional di dalam sebuah organisasi (Thompson, 1967), perusahaan-perusahaan besar yang telah mencapai skala ekonomis cenderung memiliki tingkat pengendalian yang lebih baik terhadap pengelolaan *resources* dan juga dapat meningkatkan *attraction and retention* para pegawai berkapabilitas. Berdasarkan pemikiran-pemikiran tersebut, ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai prediktor dari performa finansial perusahaan (Gooding dan Wagner, 1985).

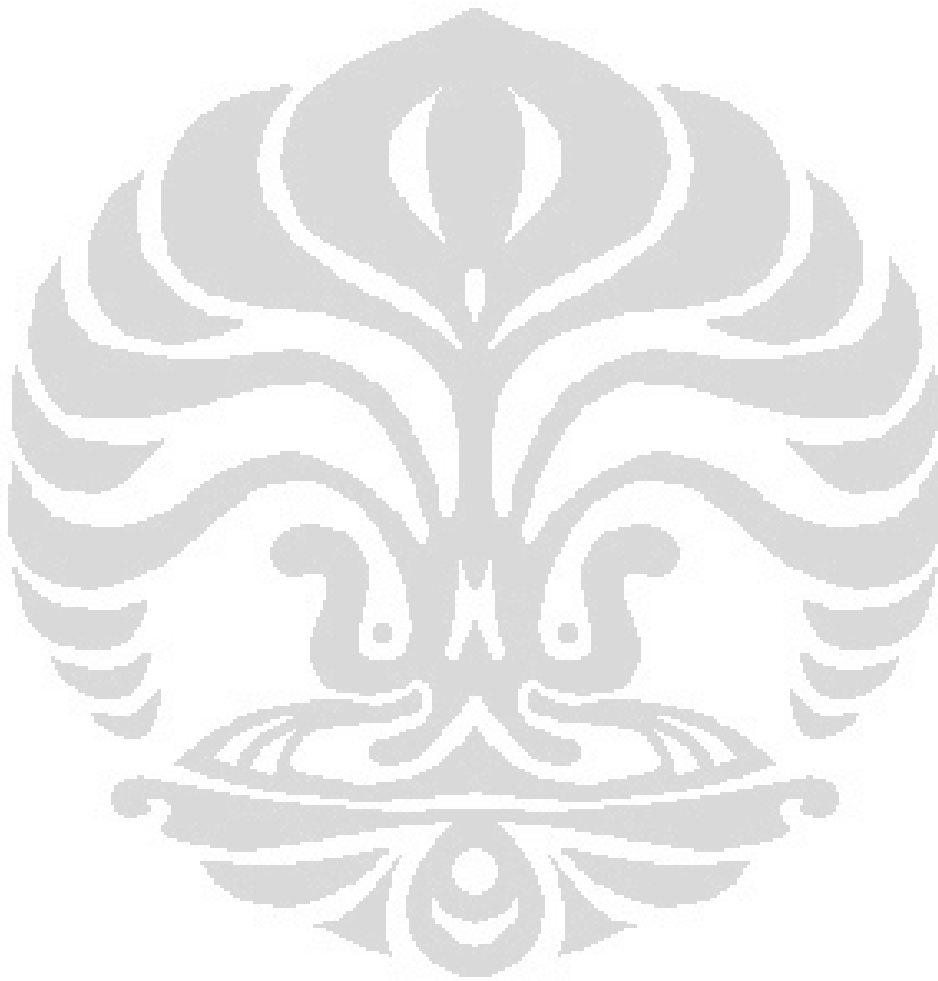
Fama and French (1995) di dalam studinya mengemukakan bahwa *actual return* sangat berhubungan dengan *book to price ratios* dan ukuran perusahaan. Namun pada penelitian Orlitzky (2001) dibuktikan bahwa *firm size* tidak memiliki dampak terhadap hubungan *Corporate Social Performance* dan performa finansial perusahaan. Berbeda dengan penelitian Orlitzky, Kim dan Kim (2009) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berdampak positif terhadap performa perusahaan. Sementara penelitian Jensen *et al.* (1997) sejalan dengan temuan Fama dan French yang membuktikan bahwa *firm size* dan *price-to-book value* merupakan faktor yang signifikan di dalam pengukuran *stock returns*.

### 2.7.5 Tingkat Leverage Perusahaan

Kemudian Fama dan French (1992) membuktikan bahwa *book-to-market ratio* ekuivalen dengan *ratio of leverage*. Bagi perusahaan yang telah menggunakan pendanaan melalui utang (*levered firms*), peningkatan pada *book-to-market ratios* juga menyebabkan tingkat *leverage* yang lebih tinggi. Peterkort (1999) menambahkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki *risky assets* lebih baik menerapkan *debt policy* yang *less risky* untuk meredam *financial distress*. Pemikiran Peterkort didasari oleh teori tradisional dari *capital structure* yang menyatakan bahwa adanya “*static trade-off*” antara *debt financing* dan *equity financing*. Kesimpulan dari pemikiran Peterkort adalah *the higher the*



*leverage the higher the book-to-market ratios and higher required return on equity.* Bertolak dari berbagai pemikiran tersebut, dapat disimpulkan bahwa tingkat *leverage* perusahaan dapat dijadikan salah satu faktor yang diduga dapat mempengaruhi rasio PBV perusahaan.



## **BAB 3**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Kerangka Konseptual**

*Corporate social responsibility* (CSR) merupakan bentuk dari tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) di dalam mewujudkan keberlangsungan (*sustainability*) yang tercipta melalui implementasi bisnis yang transparan dan dapat dipertanggungjawabkan. Adanya penerapan CSR tersebut merupakan salah satu *trend* baru di antara perusahaan-perusahaan yang semakin marak diberlakukan selama sepuluh tahun terakhir. Berbagai hasil penelitian pun telah dilakukan untuk membuktikan adanya pengaruh yang signifikan dari adanya penerapan CSR di dalam meningkatkan nilai dari perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa masih terdapat perdebatan terhadap adanya dampak yang signifikan dari penerapan CSR bagi nilai perusahaan. Perdebatan tersebut timbul dikarenakan masih kurangnya transparansi informasi dan akuntabilitas dari informasi tersebut, mengingat bahwa penerapan CSR belum baku dan masih bersifat sukarela (*voluntary*). Untuk mengurangi dampak dari kurangnya transparansi dan akuntabilitas informasi tersebut, dibuat beberapa prinsip di dalam tata kelola perusahaan (*corporate governance*) melalui *OECD Principles for Corporate Governance* (prinsip-prinsip di dalam tata kelola perusahaan yang tergabung di dalam *Organisation for Economic Co-operation and Development*) yang telah diakui secara luas. Diharapkan dengan adanya prinsip-prinsip tersebut, setiap perusahaan dapat memiliki kerangka regulasi yang jelas dan sah secara hukum di dalam bentuk perlindungan kepada *stakeholders*.

Namun meskipun telah dibentuk kerangka regulasi yang jelas di dalam transparansi dan akuntabilitas yang berhubungan dengan informasi CSR, publikasi mengenai kegiatan CSR perusahaan masih dilakukan secara sukarela, bentuk dan isi dari laporan CSR secara sukarela bukan merupakan laporan yang baku, sehingga lebih menguntungkan bagi perusahaan dalam upaya membentuk citra perusahaan. Banyaknya pengukuran CSR yang belum terstandarisasi dan

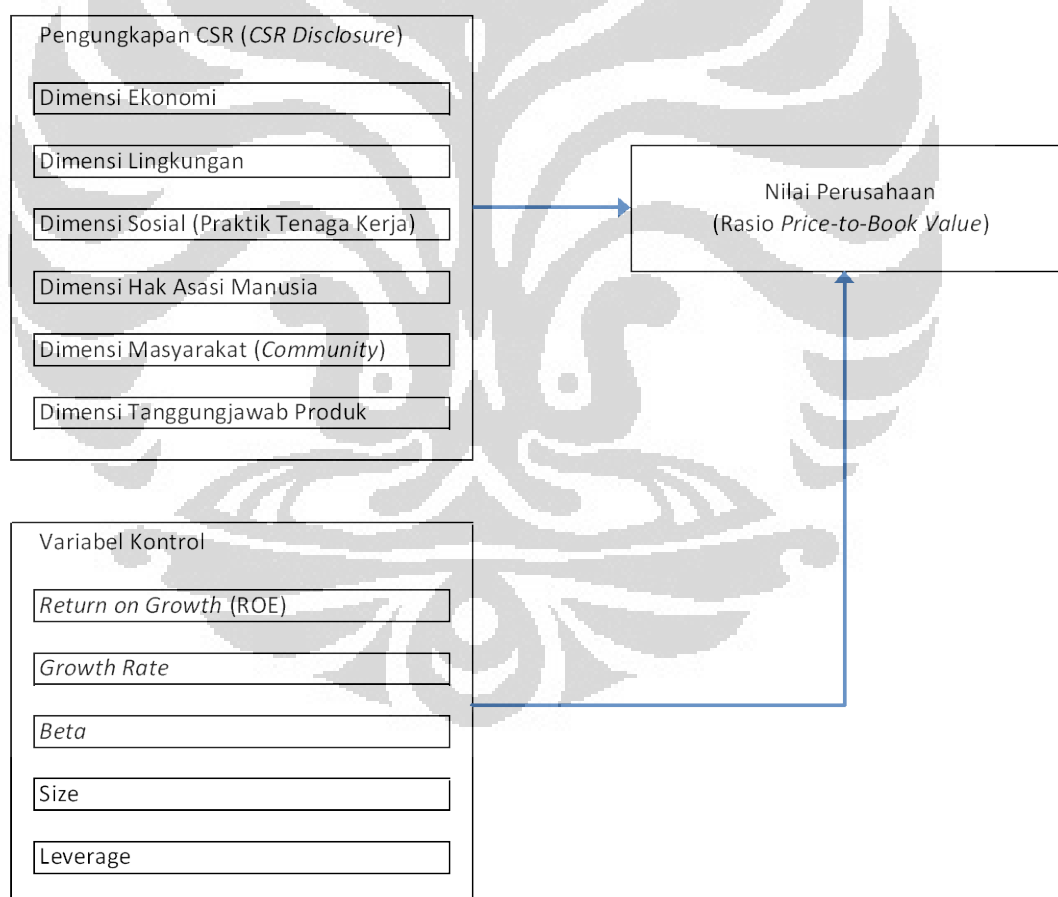
pada umumnya bersifat *voluntary disclosure* menyebabkan banyak perbedaan di dalam pengukuran *business success* dan metodologi penelitian sehingga menimbulkan *inconsistency* terhadap hasil penelitian antara CSR dan performa keuangan perusahaan. Oleh karena itu dibutuhkan standar pengukuran (*measurement standard*) yang dapat diterima dan diakui secara luas. Di dalam penelitian ini akan diberlakukan standar pengukuran laporan pengungkapan CSR dengan pedoman GRI (*Global Reporting Initiative*) yang telah banyak digunakan oleh berbagai perusahaan di belahan dunia dan didukung oleh pernyataan para peneliti yang menyatakan bahwa GRI merupakan standar pengukuran yang paling representatif dan secara umum diterima dan diakui secara luas.

Adanya laporan pengungkapan CSR yang lebih terstandardisasi juga dimaksudkan untuk mengatasi adanya masalah *asymmetric information*, jadi perusahaan tidak hanya mempublikasikan berita-berita yang baik saja dan menyembunyikan berita-berita buruk yang sebenarnya juga terjadi di dalam perusahaan. *Asymmetric information* akan menyebabkan situasi dimana pihak yang memiliki sedikit informasi akan menolak untuk berpartisipasi di dalam pasar. Sehingga hanya *insiders* yang memiliki informasi yang lebih banyak yang akan berpartisipasi di dalam pasar. Diharapkan dengan adanya pengungkapan CSR yang lebih terstandardisasi akan mengurangi *asymmetric information* dan menciptakan perlakuan yang adil bagi seluruh *stakeholder*, termasuk masyarakat (*equity fairness treatment to all stakeholders*).

Di dalam melihat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa variabel kontrol yang juga telah terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercerminkan melalui rasio PBV, yang pertama adalah profitabilitas (ROE), dengan asumsi perusahaan-perusahaan dengan tingkat *profitability* yang tinggi cenderung menyebabkan nilai perusahaan menjadi lebih tinggi pula. Ke-dua adalah laju pertumbuhan penjualan (*growth rate*) dengan asumsi perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan semakin memerlukan pendanaan dari pihak luar (*external financing*), oleh karena itu perusahaan akan semakin memperbaiki tata kelola perusahaan melalui

pengungkapan CSR yang lebih baik lagi untuk mengurangi *cost of capital*. Ketiga adalah risiko perusahaan (*Beta*) dengan asumsi, beta berhubungan negatif dengan PBV dikarenakan peningkatan risiko akan meningkatkan *cost of equity* dan berujung pada penurunan rasio PBV. Ke-empat adalah ukuran perusahaan (*Size*), dengan asumsi bahwa perusahaan-perusahaan besar cenderung memiliki kontrol terhadap *resources* dan pengungkapan CSR yang lebih baik di dalam tata kelola perusahaannya, oleh karena itu ukuran perusahaan akan berpengaruh positif terhadap rasio PBV perusahaan. Ke-lima adalah tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan, diasumsikan *tax benefit* dan kontrol manajemen yang lebih disiplin akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kerangka konseptual dari penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 3.1. Kerangka Konseptual**

### 3.2 Pengembangan Hipotesis

Pengungkapan CSR merupakan salah satu bentuk laporan perusahaan sehubungan dengan *social and environmental issues* sebagai upaya *signaling* kepada *external stakeholders*. Pengungkapan CSR di dalam penelitian didasari oleh pedoman GRI dimana di dalam setiap laporan CSR didasari oleh adanya *sustainable development* yang terdiri dari enam dimensi, yaitu ekonomi, lingkungan, sosial (yang dilihat dari praktik tenaga kerja), hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung-jawab produk. Apabila adanya laporan CSR memberikan informasi yang memiliki *material content* (informasi yang mampu mempengaruhi harga saham). Suatu informasi dapat dikatakan memiliki *material content* bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal. Hal ini dapat dilihat melalui perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham. Adanya pengungkapan CSR akan memicu reaksi yang berbeda-beda dari para investor. Apabila tercipta reaksi yang memicu terjadinya perubahan harga dan volume perdagangan saham, maka secara tidak langsung reaksi tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Di dalam penelitian Siagian *et al.* (2004) ditunjukkan bahwa *good corporate governance* berhubungan positif dengan *disclosure level* dan secara signifikan berpengaruh positif terhadap rasio PBV.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin besar kandungan informasi yang terdapat pada pengungkapan CSR (yang terdiri dari enam dimensi berdasarkan *GRI guidelines*), maka akan semakin besar pula dampak dari pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dari penelitian ini adalah:

**H1a : Skor pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio PBV perusahaan.**

Namun, di dalam beberapa penelitian sebelumnya terbukti bahwa masing-masing dimensi di dalam pengungkapan CSR juga memiliki dampak tersendiri terhadap nilai perusahaan yang tercerminkan melalui rasio PBV. Dimulai dari

dimensi pertama yaitu dimensi ekonomi, Gao (2009) dan Lindgreen *et al.* (2009a dan 2009b) membuktikan bahwa komponen ekonomi di dalam pengungkapan CSR merupakan determinan yang paling penting di dalam penerapan kebijakan-kebijakan CSR di China dan Amerika Serikat. Bertolak dari penelitian tersebut, hipotesis ke-dua dari penelitian ini adalah:

**H2a : Skor pengungkapan CSR dimensi ekonomi di dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio PBV perusahaan.**

Dimensi lingkungan juga memiliki pengaruh tersendiri terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fiori *et al.* (2007) berhasil membuktikan bahwa dimensi lingkungan memiliki dampak negatif terhadap harga saham. Namun penelitian Rowley dan Berman (2000) membuktikan lain, temuan dari Rowley dan Berman membuktikan bahwa *stakeholder environments* dan *institutional environments* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian Rowley dan Berman, penelitian yang dilakukan oleh D'Souza *et al.* (2006) dan Rios *et al.* (2006) juga membuktikan kebijakan-kebijakan perusahaan yang ramah lingkungan dapat meningkatkan performa perusahaan. Adanya partisipasi perusahaan di dalam pelestarian lingkungan akan meningkatkan citra perusahaan, reputasi baik yang diperoleh dari penerapan kebijakan yang ramah lingkungan akan berujung pada *pricing concessions*, moral pekerja yang lebih baik, pengurangan di dalam risiko usaha, dan peningkatan performa finansial perusahaan. Bertolak dari penelitian-penelitian tersebut, hipotesis ke-tiga dari penelitian ini adalah:

**H3a : Skor pengungkapan CSR dimensi lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio PBV perusahaan.**

Dimensi berikutnya adalah dimensi sosial (praktik tenaga kerja). Dampak dari pengungkapan CSR dimensi sosial ditunjang oleh penelitian Berman *et al.* (1999) dan Fiori *et al.* (2007) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR yang berhubungan dengan praktik tenaga kerja memiliki dampak yang positif terhadap

harga saham dan performa perusahaan. Pengungkapan CSR yang menyatakan adanya hubungan yang baik antara perusahaan dengan para pekerja menggambarkan stabilitas perusahaan dan *growing perspectives* yang berujung pada peningkatan performa perusahaan. Bertolak dari penelitian-penelitian tersebut, hipotesis ke-empat dari penelitian ini adalah:

**H4a : Skor pengungkapan CSR dimensi sosial di dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio PBV perusahaan.**

Manajemen sumberdaya manusia yang mengutamakan hak-hak dari para pekerja seperti pelatihan dan pengembangan pegawai, partisipasi di dalam menyelesaikan masalah, kebijakan-kebijakan remunerasi progresif, dan *grievance procedures* akan berdampak positif bagi performa finansial perusahaan (Huselid, 1995; Youndt *et al.*, 1996). Diasumsikan dengan terpenuhinya hak-hak asasi manusia dari para pekerja diharapkan akan menekan *employee turnover* dan meningkatkan produktivitas para pegawai. Rendahnya *employee turnover* dan peningkatan produktivitas akan meningkatkan efisiensi dari perusahaan yang nantinya akan berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Bertolak dari penelitian dan pemikiran tersebut, hipotesis ke-lima dari penelitian ini adalah:

**H5a : Skor pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia di dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio PBV perusahaan.**

Berbagai penelitian telah dilakukan di dalam menganalisis pengaruh dari dimensi masyarakat (*community*) pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, hasil dari berbagai penelitian tersebut bervariasi. Penelitian Bruggmann dan Prahalad (2007); Rockefeller (2003) membuktikan bahwa pengungkapan CSR dimensi masyarakat tidak memiliki korelasi yang signifikan terhadap peningkatan performa perusahaan. Penelitian Berman *et al.* (1999); Porter dan Kramer (2002); Fiori *et al.* (2007) juga menemukan hasil yang sama. Namun penelitian Brammer *et al.* (2006) berhasil membuktikan bahwa dimensi masyarakat (*community*) di dalam pengungkapan CSR memiliki dampak positif terhadap *return* saham.

Meskipun banyak penelitian sebelumnya membuktikan bahwa dimensi masyarakat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, di dalam penelitian ini diasumsikan bahwa dimensi masyarakat akan berdampak positif terhadap perusahaan berhubung adanya potensi dari dimensi masyarakat di dalam penciptaan *competitive advantage* sebuah perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Bertolak dari penelitian dan pemikiran tersebut, hipotesis ke-enam dari penelitian ini adalah:

**H6a : Skor pengungkapan CSR dimensi masyarakat di dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio PBV perusahaan.**

Produk yang aman dan berkualitas akan meningkatkan *triple bottom line performance* (performa ekonomi, sosial, dan lingkungan) dari sebuah perusahaan. (Berman *et al.*, 1999). Di dalam proses *product retailing*, pasar cenderung akan bereaksi negatif terhadap *socially irresponsible companies* (Bromiley dan Marcus, 1989; Davidson dan Worell, 1988). Penelitian Waddock dan Graves (1997); Mishra dan Suar (2010) juga menyatakan bahwa perusahaan yang bertanggung-jawab atas produknya akan berdampak pada peningkatan penjualan dan nilai perusahaan. Bertolak dari penelitian dan pemikiran tersebut, hipotesis ke-tujuh dari penelitian ini adalah:

**H7a : Skor pengungkapan CSR dimensi tanggung-jawab produk di dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio PBV perusahaan.**

### 3.3 Model Penelitian

Model penelitian ini menggunakan model regresi berganda untuk menguji hipotesis penelitian, yaitu pengaruh pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan menggunakan pedoman GRI terhadap rasio PBV perusahaan. Model ini juga menggunakan variabel lain untuk mengontrol faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan dalam model



ini adalah *Return on Equity* (ROE), laju pertumbuhan penjualan (*sales growth rate*), risiko (beta), ukuran (*size*) dan tingkat *leverage* perusahaan.

Untuk hipotesis 1, digunakan model sebagai berikut:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRD_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Untuk hipotesis 2, digunakan model sebagai berikut:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDE_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Untuk hipotesis 3, digunakan model sebagai berikut:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDL_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Untuk hipotesis 4, digunakan model sebagai berikut:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDS_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Untuk hipotesis 5, digunakan model sebagai berikut:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDH_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Untuk hipotesis 6, digunakan model sebagai berikut:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDM_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Untuk hipotesis 7, digunakan model sebagai berikut:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDT_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Dimana,

$PBV_i$  = rasio *Price-to-Book Value* (PBV) perusahaan i pada akhir periode penelitian.

$CSRDT_i$  = skor pengungkapan CSR dari perusahaan i.

$CSRDE_i$  = skor pengungkapan CSR dimensi ekonomi dari perusahaan i.

$CSRDL_i$  = skor pengungkapan CSR dimensi lingkungan dari perusahaan i.

$CSRDS_i$  = skor pengungkapan CSR dimensi sosial (praktik tenaga kerja) dari perusahaan i.

$CSRDH_i$  = skor pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia dari perusahaan i.

$CSRDM_i$  = skor pengungkapan CSR dimensi masyarakat (*community*) dari perusahaan i.

$CSRDT_i$  = skor pengungkapan CSR dimensi tanggung-jawab produk perusahaan i.

$ROE_i$  = *return on equity* merupakan rasio dari laba terhadap nilai buku ekuitas perusahaan *i* pada akhir periode penelitian.

$GROWTH_i$  = laju pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *sales growth rate* perusahaan *i* pada akhir periode penelitian.

$RISK_i$  = risiko perusahaan yang diukur dengan beta perusahaan *i* pada akhir periode penelitian.

$SIZE_i$  = ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset perusahaan *i* pada akhir periode penelitian.

$LEVERAGE_i$  = rasio dari *debt to equity* perusahaan *i* pada akhir periode penelitian.

### 3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai definisi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yang mencakup variabel dependen, variabel independen dan variabel kontrol. Variabel ini ditentukan berdasarkan kerangka konseptual, tujuan dan hipotesis penelitian.

#### 3.4.1 Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Rasio *Price-to-Book Value*)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak terikat. Variabel dependen di dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price-to-Book Value* (PBV). Beberapa penelitian terdahulu secara empiris telah membuktikan bahwa rasio PBV merupakan salah satu indikator yang dapat representatif dan dapat diandalkan di dalam penilaian sebuah perusahaan (Rosenberg *et al.*, 1989). Rasio PBV ini dihitung dengan cara membagi harga pasar per lembar saham dengan nilai buku

ekuitas per lembar saham dari setiap perusahaan yang akan diteliti. Sejalan dengan penelitian Cahyaningsih (2011), data harga pasar per lembar saham yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*) perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode penelitian. Sedangkan nilai ekuitas menggunakan data neraca konsolidasi yang ada pada laporan keuangan setiap perusahaan di akhir periode penelitian dibagi dengan jumlah lembar saham.

Berikut adalah persamaan rumus di dalam perhitungan rasio PBV perusahaan (Fama dan French, 1995: 131):

$$\text{Price to Book Value Ratio} = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Book Value of Equity per Share}} \quad (3.1)$$

Dimana:

*Closing Price*: harga penutupan saham pada akhir periode penelitian.

Sedangkan *Book Value of Equity per Share* diperoleh dengan persamaan berikut (Dina, 2011: 49):

$$\text{Book Value of Equity per Share} = \frac{\text{Total Shareholders' Equity}}{\text{Outstanding Common Share}} \quad (3.2)$$

### **3.4.2 Variabel Independen: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (*Corporate Social Responsibility Disclosure*)**

Variabel independen merupakan variabel bebas yang tidak terkait dengan variabel lain dan mempengaruhi variabel lain. Variabel independen di dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR yang terdiri dari enam dimensi pengungkapan, yaitu dimensi ekonomi, dimensi lingkungan, dimensi sosial (praktik tenaga kerja), dimensi hak asasi manusia, dimensi masyarakat (*community*), dan dimensi tanggung-jawab produk.

Tabel butir-butir pengungkapan CSR yang digunakan di dalam penelitian dapat dilihat di Lampiran 1, tabel tersebut diadopsi dan diadaptasikan dari *Global Reporting Initiative* versi G3 (GRI G3). Sementara untuk sistem penilaian (*scoring*) pada penelitian ini akan disesuaikan dengan sistem penilaian *DSCORE* yang dilakukan oleh Botosan (1997), yaitu dengan memberikan nilai 0 atau 1 pada butir-butir pengungkapan CSR yang terdapat pada laporan tahunan setiap perusahaan. Setiap terdapat butir pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan sampel maka diberikan nilai 1 untuk masing-masing butir pengungkapan tersebut dan bila tidak terdapat butir pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan sampel maka diberikan nilai 0. Setelah itu dilakukan perhitungan total poin butir-butir yang dihasilkan oleh setiap perusahaan. Adapun formula yang digunakan dalam mengukur skor indeks dari kualitas pengungkapan CSR (*disclosure*) adalah:

$$\text{Skor Pengungkapan CSR} = \frac{\text{Jumlah Butir Pengungkapan "Ya"}}{\text{Jumlah Butir Pengungkapan "Ya" dan "Tidak"}} \quad (3.3)$$

### 3.4.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sedemikian rupa sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diamati. Variabel kontrol cocok digunakan untuk verifikasi, baik hubungan ataupun pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut variabel-variabel kontrol yang digunakan di dalam penelitian ini:

- ***Return on Equity (ROE)***

*Return on equity (ROE)* merupakan salah satu rasio yang digunakan sebagai ukuran tingkat pengembalian (*rate of return*) dari pemilik saham (*common stock owners*). ROE menggambarkan efisiensi penggunaan *equity* di dalam menciptakan *profit*. ROE juga dapat menunjukkan seberapa baik kinerja sebuah perusahaan di dalam penggunaan dana investasi untuk menghasilkan pertumbuhan pendapatan (*earnings growth*).

ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) terhadap total ekuitas perusahaan (Ross *et al*, 2009). Berikut bentuk persamaannya (Dina, 2011: 53):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income Available to Common Stockholders}}{\text{Common Equity}} \quad (3.4)$$

- **Tingkat Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth Rate*)**

Tingkat pertumbuhan (*growth rate*) perusahaan akan diukur dari pertumbuhan penjualan perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan akan dihitung dengan persamaan berikut (Dina, 2011: 54):

$$\text{Sales Growth Rate} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \quad (3.5)$$

- **Risiko Perusahaan (*Firm's Beta*)**

Risiko perusahaan atau beta akan diukur dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Dina, 2011: 54):

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it} R_{mt} + \varepsilon_{it} \quad (3.6)$$

Dimana:  $R_{it}$  = *return* saham perusahaan i pada periode t

$R_{mt}$  = *return* pasar pada periode t

$\beta_{it}$  = beta sekuritas perusahaan i pada saat periode t

Nilai beta dihitung berdasarkan *return* saham periode mingguan selama 1 April 2010 sampai dengan 31 Maret 2011.

- **Ukuran Perusahaan (*Firm's Size*)**

Ukuran perusahaan akan diukur dari total aset perusahaan pada akhir tahun penelitian. Thompson (1967) membuktikan bahwa perusahaan-perusahaan besar pada umumnya telah mencapai skala ekonomis yang cenderung akan

meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian Fiori *et al.* (2007), besarnya ukuran perusahaan diukur dengan *total assets*. Berikut persamaannya (Dina, 2011: 55):

$$\text{Size} = \text{LN} [\text{Total Assets}_t] \quad (3.7)$$

- **Tingkat Leverage Perusahaan**

Tingkat *leverage* perusahaan diukur dari *debt to equity ratio*. Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan diasumsikan semakin berdampak positif terhadap nilai perusahaan sehubungan dengan adanya *tax shield* dari penggunaan utang untuk pendanaan aset, meskipun *financial distress cost* akibat penggunaan utang juga nantinya akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Modigliani dan Miller, 1958; 1963). Pengukuran tingkat *leverage* dengan *debt to equity ratio* sebagai *proxy* rasio PBV juga dilakukan oleh Fiori *et al.* (2007). Berikut persamaannya (Cahyaningsih, 2011: 61):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Shareholders Equity}} \quad (3.8)$$

### 3.5 Pengujian Empiris

Pengujian empiris dilakukan untuk memperoleh jawaban atau kesimpulan sehubungan dengan rumusan-rumusan pertanyaan di dalam penelitian yang diperoleh dengan cara pengumpulan data dan landasan teori yang kemudian dirumuskan ke dalam hipotesis-hipotesis yang berhubungan dengan topik penelitian. Pengujian empiris pada penelitian ini akan menggunakan statistik deskriptif, analisis korelasi, analisis regresi linier berganda dan pengujian model.

### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan informasi umum mengenai data-data statistik dari seluruh variabel penelitian yang mencakup nilai rata-rata (*mean*), nilai standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum dari setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian. Di dalam analisis deskriptif akan dapat diketahui karakteristik dan kewajaran dari masing-masing variabel penelitian. Analisis deskriptif juga berguna di dalam menemukan adanya *outlier* di dalam data-data observasi penelitian.

### 3.5.2 Analisis Korelasi

Analisis korelasi merupakan teknik analisis yang digunakan untuk pengukuran hubungan (*measures of association*). Analisis korelasi pada umumnya didasari oleh teknik/metode statistik di dalam pengukuran kekuatan hubungan antara dua variabel. Di antara sekian banyak teknik pengukuran korelasi, terdapat beberapa teknik yang populer digunakan para peneliti, contohnya seperti teknik korelasi *Product Moment Pearson* (dengan skala interval atau rasio), korelasi *Rank Spearman* (dengan skala ordinal), dan *Chi Square* (dengan data nominal). Kuat lemahnya hubungan antar variabel diukur dengan *range* nilai dari nol (0) sampai satu (1).

Analisis korelasi dapat digunakan untuk pengujian hipotesis dua arah (*two-tailed*). Apabila nilai koefisien korelasi adalah positif, berarti korelasi tersebut searah. Sebaliknya apabila nilai koefisien korelasi negatif, berarti korelasi tersebut tidak searah. Jika koefisien korelasi ditemukan tidak sama dengan nol, maka terdapat ketergantungan antara dua variabel tersebut. Jika koefisien korelasi ditemukan +1, maka hubungan tersebut disebut sebagai korelasi sempurna. Jika koefisien korelasi ditemukan -1, maka hubungan tersebut disebut sebagai korelasi sempurna.



### 3.5.3 Analisis Regresi

Teknik analisis yang digunakan di dalam penelitian ini adalah teknik regresi berganda (*multiple regression*). Analisis regresi digunakan untuk memprediksi nilai dari suatu variabel (Y) berdasarkan nilai dari variabel lainnya (X) (Aritonang, 2007). Nilai pengukuran besar dan arah dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen diperoleh dari pengolahan data secara empiris. Pengolahan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software SPSS* versi 19.0.

Namun sebelum menggunakan hasil analisis regresi ganda di dalam penelitian, terdapat beberapa asumsi dasar yang harus dipenuhi terlebih dahulu, asumsi-asumsi tersebut dinamakan uji asumsi klasik. Pada penelitian ini akan dilakukan tiga uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

### 3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi ganda. Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan model penelitian yang tidak bias. Gujarati (2004) menyatakan bahwa uji asumsi klasik penting halnya di dalam pelaksanaan regresi untuk memperoleh koefisien regresi yang baik, linear, dan tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimated – BLUE*).

#### 3.5.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data variabel dependen berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi *error* yang normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya normalitas, dapat dilakukan dengan melihat *Normal Probability Plot* dari perangkat lunak *SPSS*. Supranto (2009) menyatakan bahwa bila data menyebar di sekitar garis regresi diasumsikan memenuhi asumsi normalitas. Namun apabila

data menyebar jauh dari garis diagonal maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Kemudian untuk memastikan hasil uji normalitas, maka akan digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji ini dilakukan agar tidak menimbulkan perbedaan persepsi yang sering terjadi pada uji normalitas dengan menggunakan grafik. Pada dasarnya, uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* membandingkan distribusi data dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk Z-Score dan diasumsikan normal. Dengan kata lain, uji *Kolmogorov-Smirnov* merupakan uji perbedaan antara data yang diuji normalitasnya dengan data normal baku. Seperti pada uji perbedaan biasa, jika signifikansi di bawah 0.05 berarti terdapat perbedaan yang signifikan, dan jika signifikansi di atas 0.05 maka tidak terjadi perbedaan yang signifikan. Apabila nilai signifikansi di bawah 0.05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Sedangkan jika signifikansi di atas 0.05 maka berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data normal baku.

#### **3.5.4.2 Uji Multikolinearitas**

Tujuan dari pengujian multikolinearitas adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ditemukan adanya multikolinearitas. Menurut Aritonang (2002), untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model persamaan penelitian ini, dapat dilakukan dengan menggunakan uji VIF (*Variance Inflation Factor*) dan TOL (*Tolerance*) pada perangkat lunak SPSS. Apabila nilai  $VIF < 10$  dan  $TOL > 0.1$  maka antar variabel independen tidak terdapat multikolinearitas dan sebaliknya.

### 3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila untuk setiap nilai variabel independen terdapat beberapa skor variabel dependen dengan variansi berbeda. Dalam suatu model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat heteroskedastisitas. Gejala heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola teratur seperti bergelombang, melebar kemudian menyempit maka dikatakan telah terjadi heteroskedastisitas. Namun apabila tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mendukung hasil uji heteroskedastisitas, perlu dilakukan juga pengujian secara formal dengan menggunakan Uji *White* (*White's General Heteroscedasticity Test*) dengan *software EViews*. Uji *White* ini akan dilakukan terhadap model regresi yang telah terbebas dari masalah multikolinearitas. Jika nilai probabilitas di dalam pengujian lebih kecil dari 0.5, maka model regresi bersifat homoskedastisitas dan tidak dapat diterapkan di dalam pengujian hipotesis. Salah satu kelebihan dari *software EViews* adalah homoskedastisitas persamaan tersebut dapat diatasi dengan metode *White Heteroscedasticity-Consistent Coefficient Covariance* yang berfungsi untuk membuat persamaan regresi yang akan digunakan menjadi persamaan regresi yang lulus uji heteroskedastisitas.

### 3.5.5 Uji Hipotesis

Hipotesis-hipotesis di dalam penelitian ini akan diuji dengan analisis regresi ganda, pengujian dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh koefisien regresi yang signifikan secara statistik, yaitu tidak sama dengan nol. Terdapat dua jenis uji hipotesis di dalam analisis regresi ganda, yaitu Uji-*F* dan Uji-*t*. Kedua uji hipotesis akan digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (*CSRDE*, *CSRDL*, *CSRDS*, *CSRDH*, *CSRDM*, *CSRDT*) terhadap variabel dependen

(PBV). Uji-*F* untuk pengukuran secara bersama-sama, sedangkan uji-*t* untuk pengukuran secara terpisah.

### 3.5.5.1 Uji Statistik *F*

Uji hipotesis terhadap koefisien regresi secara bersamaan (uji-*F*) untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari semua variabel independen secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Taraf signifikansi yang digunakan pada analisis adalah 5 %. Uji signifikansi selanjutnya dilakukan dengan membandingkan *p-value* dengan nilai signifikansi sebesar 0.05, apabila *p-value* dalam uji  $F < 0.05$ , maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen diterima, sehingga variabel independen layak digunakan guna memprediksi variabel dependennya dan persamaan regresi tersebut layak dilakukan.

### 3.5.5.2 Uji Statistik *t*

Uji hipotesis terhadap koefisien regresi (uji-*t*) untuk mengetahui adanya pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Taraf signifikansi yang digunakan pada analisis adalah 5 %. Uji signifikansi selanjutnya dilakukan dengan membandingkan *p-value* dengan nilai signifikansi sebesar 0.05, apabila *p-value* dalam uji  $t < 0.05$ , maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat diterima, sehingga variabel independen layak digunakan guna memprediksi variabel dependennya dan persamaan regresi tersebut layak dilakukan.

### 3.5.6 Uji *Goodness of Fit* ( $R^2$ )

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh yang diberikan oleh variabel independen ( $X_i$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ). Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 dan 1. Bila nilai  $R^2$  sama dengan 0, artinya variasi dari variabel dependen tidak dapat diterangkan oleh variabel independen sama sekali. Sementara bila  $R^2 = 1$ , artinya variasi dari variabel dependen secara keseluruhan dapat diterangkan oleh variabel independen.

### 3.6 Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah:

- Perusahaan yang dijadikan sampel tidak termasuk di dalam institusi dan lembaga keuangan, termasuk di dalamnya adalah perbankan, jasa keuangan, *investment*, dan asuransi.
- Perusahaan menerbitkan *annual report* (laporan tahunan) pada tahun 2010.
- Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang berakhir setiap tanggal 31 Desember.
- Perusahaan terus terdaftar pada BEI selama periode penelitian, yaitu tahun 2010 (tidak pernah terkena *delisting*, suspensi saham, atau *go private*) selama periode penelitian.
- Perusahaan tidak terlibat dalam *corporate control action*, seperti merger, akuisisi, divestasi, selama periode penelitian.

- Perusahaan memiliki laporan tahunan dengan informasi data yang lengkap dan relevan sehingga dapat digunakan dalam penelitian ini.
- Perusahaan memiliki data harga saham dan nilai harga saham individu yang lengkap selama periode pengamatan.
- Perusahaan tidak memiliki ekuitas (*equity*) negatif.

### 3.7 Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data-data sekunder yang dapat diperoleh melalui sumber-sumber berikut:

- Laporan tahunan, *sustainability reporting* perusahaan periode tahun 2010 dan laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2010 yang diperoleh melalui *website* BEI dan *website* masing-masing perusahaan pada saat pencarian dilakukan.
- Data rasio PBV diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2010 dan Indonesia Stock Exchange (IDX).
- Data beta perusahaan 2010 diperhitungkan secara manual berdasarkan data *return* saham dan *return* pasar secara mingguan selama satu tahun (1 April 2010 sampai dengan 31 Maret 2011) yang diperoleh dari *Yahoo Finance*.

## BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan di dalam penelitian merupakan perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010. Berdasarkan kriteria penetapan sampel yang telah dijelaskan pada Bab 3, diperoleh total sampel sebanyak 263 perusahaan yang memiliki data lengkap dan memenuhi seluruh kriteria untuk tahun berjalan mulai dari 1 April 2010 sampai 31 Maret 2011. Rincian nama perusahaan yang masuk sebagai sampel disajikan pada Lampiran 2. Berikut prosedur penetapan sampel ditunjukkan pada Tabel 4.1 berikut ini:

**Tabel 4.1. Prosedur Penetapan Sampel**

Tahapan	Kriteria Penetapan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2010 - 2011	437
2	Perusahaan yang bergerak di industri keuangan	(72)
3	Perusahaan yang baru IPO di tahun 2009 - 2011	(38)
4	Perusahaan yang memiliki ekuitas negatif	(14)
5	Perusahaan yang memiliki data tidak lengkap	(50)
	Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	263

Sumber: data hasil pengolahan

Dengan demikian penelitian ini menggunakan 263 observasi *cross section* yang tersebar di 8 jenis industri pada tahun 2010.

Distribusi sampel berdasarkan industri disajikan pada Tabel 4.2 berikut ini:

**Tabel 4.2. Distribusi Perusahaan Sampel menurut Industri**

No.	Industri	Jumlah	Persentase
1	Pertanian	16	6,08%
2	Pertambangan	22	8,37%
3	Industri Dasar dan Kimia	39	14,83%
4	Aneka Industri	24	9,13%
5	Industri Barang Konsumsi	20	7,60%
6	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	25	9,51%
7	Properti, Real Estat dan Konstruksi	43	16,35%
8	Perdagangan, Jasa dan Investasi	74	28,14%
	Total	263	100,00%

Sumber: data hasil pengolahan

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat bahwa sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel penelitian bergerak di tiga industri utama, yaitu industri perdagangan, jasa dan investasi; industri dasar dan kimia; industri properti, real estat dan konstruksi. Persentase total sampel berdasarkan industri perdagangan, jasa dan investasi berjumlah sebesar 28.14% dari total sampel penelitian. Diikuti dengan industri dasar dan kimia sebesar 14.83% serta industri properti, real estat dan konstruksi sebesar 16.35%. Sedangkan sisanya 40,68% total sampel tersebar di berbagai industri lainnya.

#### **4.2 Skor Pengungkapan CSR**

Penelitian ini mengukur pengaruh dari pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan penilaian berbasis *GRI Guidelines* dari setiap laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Skor pengungkapan CSR terbagi menjadi enam bagian besar, yaitu pengungkapan CSR dimensi ekonomi, pengungkapan CSR dimensi lingkungan, pengungkapan CSR dimensi sosial, pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia, pengungkapan CSR dimensi masyarakat, dan pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk. Ringkasan skor dari sampel penelitian adalah sebagai berikut:



**Tabel 4.3. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Ekonomi**

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Ekonomi	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
1	EK1. Perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah.	263	100%	0	0%	263	100%
2	EK2. Implikasi finansial dan risiko lainnya akibat perubahan iklim serta peluangnya bagi aktivitas organisasi.	263	100%	0	0%	263	100%
3	EK3. Jaminan kewajiban organisasi terhadap program imbalan pasti.	263	100%	0	0%	263	100%
4	EK4. Bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah.	9	3%	254	97%	263	100%
5	EK5. Rentang rasio standar upah terendah dibandingkan dengan upah minimum setempat pada lokasi operasi yang signifikan.	12	5%	251	95%	263	100%
6	EK6. Kebijakan, praktik, dan proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal pada lokasi operasi yang signifikan.	14	5%	249	95%	263	100%
7	EK7. Prosedur penerimaan pegawai lokal dan proporsi manajemen senior lokal yang dipekerjakan pada lokasi operasi yang signifikan.	28	11%	235	89%	263	100%
8	EK8. Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura atau pro bono.	154	59%	109	41%	263	100%
9	EK9. Pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya.	40	15%	223	85%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan

Dari pengungkapan pertama sampai dengan ke-sembilan merupakan bagian dari pengungkapan CSR dimensi ekonomi. Untuk butir pengungkapan pertama sampai butir pengungkapan ke-tiga, semuanya diungkapkan oleh seluruh perusahaan di dalam laporan tahunan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian benar-benar peduli terhadap pengungkapan distribusi nilai ekonomi, implikasi finansial, dan jaminan program

imbangan pasti. Untuk butir pengungkapan ke-empat, terdapat 3% dari proporsi keseluruhan sampel yang mendapat bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah dan mengungkapkannya di laporan tahunan perusahaan. Persentase menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan dan banyaknya bantuan yang signifikan dari pemerintah masih cukup rendah dan jarang dilakukan. Pada butir pengungkapan ke-lima, terdapat 5% dari proporsi keseluruhan sampel yang mengungkapkan penerapan upah minimum setempat di dalam laporan tahunan perusahaan. Persentase menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan penerapan upah minimum setempat di dalam laporan tahunan perusahaan masih jarang dilakukan dan kurang diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan. Pada butir pengungkapan ke-enam juga hanya terdapat 5% dari proporsi keseluruhan sampel yang mengungkapkan penerapan kebijakan pemasok lokal. Persentase tersebut menunjukkan masih rendahnya kepedulian perusahaan di dalam pengungkapan penerapan kebijakan pemasok lokal.

Pada butir pengungkapan ke-tujuh, terdapat 11% dari proporsi keseluruhan sampel yang mengungkapkan penerapan kebijakan penerimaan karyawan lokal. Hasil persentase tersebut menunjukkan pengungkapan penerapan kebijakan penerimaan karyawan lokal masih jarang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Pada butir pengungkapan ke-delapan, terdapat 59% dari proporsi keseluruhan sampel yang mengungkapkan penerapan aktivitas investasi infrastruktur pro bono. Hasil persentase menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian telah melakukan pengungkapan aktivitas investasi infrastruktur pro bono. Pada butir pengungkapan ke-sembilan, terdapat 15% dari proporsi keseluruhan sampel yang mengungkapkan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan terhadap lingkungan sekitar. Persentase tersebut menunjukkan bahwa masih sedikit perusahaan yang mengungkapkan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan terhadap lingkungan sekitar di dalam laporan tahunan perusahaan.

**Tabel 4.4. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan**

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
1	LI1. Penggunaan Bahan; diperinci berdasarkan berat atau volume.	9	3%	254	97%	263	100%
2	LI2. Persentase Penggunaan Bahan Daur Ulang.	10	4%	253	96%	263	100%
3	LI3. Penggunaan Energi Langsung dari Sumberdaya Energi primer.	49	19%	214	81%	263	100%
4	LI4. Pemakaian Energi Tidak Langsung berdasarkan Sumber Primer.	32	12%	231	88%	263	100%
5	LI5. Penghematan Energi melalui Konservasi dan Peningkatan Efisiensi.	51	19%	212	81%	263	100%
6	LI6. Inisiatif untuk mendapatkan produk dan jasa berbasis energi efisien atau energi yang dapat diperbarui, serta pengurangan persyaratan kebutuhan energi sebagai akibat dari inisiatif tersebut.	27	10%	236	90%	263	100%
7	LI7. Inisiatif untuk mengurangi konsumsi energi tidak langsung dan pengurangan yang dicapai.	30	11%	233	89%	263	100%
8	LI8. Total pengambilan air per sumber.	9	3%	254	97%	263	100%
9	LI9. Sumber air yang terpengaruh secara signifikan akibat pengambilan air.	8	3%	255	97%	263	100%
10	LI10. Persentase dan total volume air yang digunakan kembali dan didaur ulang.	9	3%	254	97%	263	100%
11	LI11. Lokasi dan Ukuran Tanah yang dimiliki, disewa, dikelola oleh organisasi pelapor yang berlokasi di dalam, atau yang berdekatan dengan daerah yang dilindungi atau daerah-daerah yang memiliki nilai keanekaragaman hayati yang tinggi di luar daerah yang dilindungi.	10	4%	253	96%	263	100%
12	LI12. Uraian atas berbagai dampak signifikan yang diakibatkan oleh aktivitas, produk, dan jasa organisasi pelapor terhadap keanekaragaman hayati di daerah yang dilindungi dan di daerah yang memiliki keanekaragaman hayati bernilai tinggi di luar daerah yang dilindungi.	11	4%	252	96%	263	100%
13	LI13. Perlindungan dan Pemulihan Habitat.	122	46%	141	54%	263	100%
14	LI14. Strategi, tindakan, dan rencana mendatang untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati.	32	12%	231	88%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan

**Tabel 4.4. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan (Lanjutan)**

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
15	LI15. Jumlah spesies berdasarkan tingkat risiko kepunahan yang masuk dalam Daftar Merah IUCN (IUCN Red List Species) dan yang masuk dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah-daerah yang terkena dampak operasi.	8	3%	255	97%	263	100%
16	LI16. Jumlah emisi gas rumah kaca yang sifatnya langsung maupun tidak langsung dirinci berdasarkan berat.	10	4%	253	96%	263	100%
17	LI17. Emisi gas rumah kaca tidak langsung lainnya diperinci berdasarkan berat.	9	3%	254	97%	263	100%
18	LI18. Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan pencapaiannya.	15	6%	248	94%	263	100%
19	LI19. Emisi bahan kimia yang merusak lapisan ozon ( <i>ozone-depleting substances</i> atau ODS) diperinci berdasarkan berat.	8	3%	255	97%	263	100%
20	LI20. Emisi udara signifikan yang diperinci berdasarkan jenis dan berat.	9	3%	254	97%	263	100%
21	LI21. Jumlah buangan air menurut kualitas dan tujuan.	9	3%	254	97%	263	100%
22	LI22. Jumlah berat limbah menurut jenis dan metode Pembuangan.	11	4%	252	96%	263	100%
23	LI23. Jumlah dan volume tumpahan yang signifikan.	8	3%	255	97%	263	100%
24	LI24. Berat limbah yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah yang dianggap berbahaya menurut Lampiran Konvensi Basel I, II, III dan VIII, dan persentase limbah yang diangkut secara internasional.	8	3%	255	97%	263	100%
25	LI25. Identitas, ukuran, status proteksi dan nilai keanekaragaman hayati badan air serta habitat terkait yang secara signifikan dipengaruhi oleh pembuangan dan limpasan air organisasi pelapor.	8	3%	255	97%	263	100%
26	LI26. Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan produk dan jasa dan sejauh mana dampak pengurangan tersebut.	28	11%	235	89%	263	100%
27	LI27. Persentase produk terjual dan bahan kemasannya yang ditarik menurut kategori.	8	3%	255	97%	263	100%
28	LI28. Nilai Moneter Denda yang signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter atas pelanggaran terhadap hukum dan regulasi lingkungan.	9	3%	254	97%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan

**Tabel 4.4. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan (Lanjutan)**

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
29	LI29. Dampak lingkungan yang signifikan akibat pemindahan produk dan barang-barang lain serta material yang digunakan untuk operasi perusahaan, dan tenaga kerja yang memindahkan.	8	3%	255	97%	263	100%
30	LI30. Jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan menurut jenis.	42	16%	221	84%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan

CSR dimensi lingkungan terdiri dari 30 butir pengungkapan, untuk pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan material (LI1 dan LI2). Terdapat 3% dan 4% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan penggunaan bahan (LI1) dan persentase penggunaan bahan daur ulang (LI2), hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan material masih jarang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sementara itu, untuk pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan energi (LI3 sampai dengan LI7), hanya sebagian kecil dari proporsi sampel penelitian yang mengungkapkan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan energi (berkisar antara 10% sampai dengan 19% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian). Pengungkapan CSR dimensi lingkungan selanjutnya berhubungan dengan air (LI8 sampai dengan LI10). Terdapat masing-masing 3% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan penggunaan, sumber air yang terpengaruh, dan persentase air daur ulang. Persentase ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan air belum banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Pada tabel 4.4 juga terdapat pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan keanekaragaman hayati (LI11 sampai dengan LI15). Pada pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan

keanekaragaman hayati, terdapat persentase proporsi sampel yang cukup variatif antar butir pengungkapan. Pada butir pengungkapan LI13, terdapat 46% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan perlindungan dan pemulihan habitat di dalam laporan tahunannya. Sementara pada butir pengungkapan lainnya (LI11, LI12, LI14, dan LI15) terdapat masing-masing 4%, 4%, 12%, dan 3% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan langkah-langkah yang diambil untuk menjaga keanekaragaman hayati. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa sebagian proporsi dari total sampel penelitian telah mengungkapkan perlindungan dan pemulihan habitat di dalam laporan tahunannya, namun pengungkapan perincian langkah-langkah apa saja yang dilakukan untuk menjaga keanekaragaman hayati masih jarang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Pengungkapan CSR dimensi lingkungan selanjutnya berhubungan dengan limbah (LI16 sampai dengan LI25). Persentase dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan perincian tentang penanganan limbah hanya berkisar antara 3% sampai 4%. Persentase ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan limbah belum banyak diterapkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Pengungkapan selanjutnya dari CSR dimensi lingkungan berhubungan dengan dampak lingkungan dari produk dan jasa perusahaan sampel penelitian (LI26 dan LI27). Terdapat 11% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan produk dan jasa serta sejauh mana dampak pengurangan tersebut (LI26). Terdapat 3% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan persentase produk yang ditarik dari peredaran (LI27). Persentase tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan produk dan jasa masih jarang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Untuk pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan kepatuhan (LI28), hanya terdapat 3% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang melakukan pengungkapan. Persentase tersebut mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang

berhubungan dengan kepatuhan masih jarang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di dalam laporan tahunan.

Sementara itu untuk pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan dampak perpindahan produk dan material terhadap lingkungan dan tenaga kerja (LI29), hanya terdapat 3% dari total proporsi sampel penelitian yang mengungkapkan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan dampak perpindahan produk dan material terhadap lingkungan dan tenaga kerja. Pada pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan, terdapat 16% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang melakukan pengungkapan CSR dimensi lingkungan yang berhubungan dengan jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan (LI30). Persentase tersebut mengindikasikan bahwa hanya sebagian kecil dari proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan.

Untuk pengungkapan CSR dimensi sosial, dapat dilihat pada tabel 4.5.

**Tabel 4.5. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Sosial (Praktik Tenaga Kerja)**

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Sosial (Praktik Tenaga Kerja)	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
1	PR1. Jumlah angkatan kerja menurut jenis pekerjaan, kontrak pekerjaan dan wilayah.	138	52%	125	48%	263	100%
2	PR2. Jumlah dan tingkat perputaran karyawan menurut kelompok usia, jenis kelamin dan wilayah.	9	3%	254	97%	263	100%
3	PR3. Manfaat yang disediakan bagi karyawan tetap (purna waktu) yang tidak disediakan bagi karyawan tidak tetap (paruh waktu) menurut kegiatan pokoknya.	15	6%	248	94%	263	100%
4	PR4. Presentase karyawan yang dilindungi perjanjian tawar-menawar kolektif tersebut.	9	3%	254	97%	263	100%
5	PR5. Masa pemberitahuan minimal tentang perubahan kegiatan penting, termasuk apakah hal itu dijelaskan dalam perjanjian kolektif tersebut.	8	3%	255	97%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan

**Tabel 4.5. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Sosial (Praktik Tenaga Kerja)  
(Lanjutan)**

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Sosial (Praktik Tenaga Kerja)	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
6	PR6. Persentase jumlah angkatan kerja yang resmi diwakili dalam panitia Kesehatan dan Keselamatan antara manajemen dan pekerja yang membantu memantau dan memberi nasihat untuk program keselamatan dan kesehatan jabatan.	8	3%	255	97%	263	100%
7	PR7. Tingkat kecelakaan fisik, penyakit karena jabatan, hari-hari yang hilang, dan ketidakhadiran, dan jumlah kematian karena pekerjaan menurut wilayah.	30	11%	233	89%	263	100%
8	PR8. Program pendidikan, pelatihan, penyuluhan/bimbingan, pencegahan, pengendalian risiko setempat untuk membantu para karyawan, anggota keluarga dan anggota masyarakat, mengenai penyakit berat/berbahaya.	60	23%	203	77%	263	100%
9	PR9. Masalah kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat karyawan.	131	50%	132	50%	263	100%
10	PR10. Rata-rata jam pelatihan tiap tahun tiap karyawan menurut kategori/kelompok karyawan.	11	4%	252	96%	263	100%
11	PR11. Program untuk pengaturan keterampilan dan pembelajaran sepanjang hayat yang menjangkau kelangsungan pekerjaan karyawan dan membantu mereka dalam mengatur akhir karier.	223	85%	40	15%	263	100%
12	PR12. Persentase karyawan yang menerima peninjauan kerja dan pengembangan karier secara teratur.	9	3%	254	97%	263	100%
13	PR13. Komposisi badan pengelola/penguasa dan perincian karyawan tiap kategori/kelompok menurut jenis kelamin, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan keanekaragaman indikator lain.	10	4%	253	96%	263	100%
14	PR14. Perbandingan/rasio gaji dasar pria terhadap wanita menurut kelompok/kategori karyawan.	8	3%	255	97%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan



CSR dimensi sosial (praktik tenaga kerja) terdiri dari 14 butir pengungkapan. Butir pertama berisi pengungkapan tentang jumlah angkatan kerja menurut jenis pekerjaan, kontrak pekerjaan, dan wilayah (PR1). Pada butir pengungkapan pertama ini, terdapat 52% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan tentang jumlah angkatan kerja. Persentase ini menunjukkan bahwa hampir separuh dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian telah menerapkan pengungkapan jumlah angkatan kerja pada laporan tahunannya. Sementara pada butir pengungkapan kedua dari dimensi sosial berisikan tentang pengungkapan jumlah dan tingkat perputaran karyawan menurut usia, jenis kelamin, dan wilayah (PR2). Pada butir pengungkapan yang kedua, terdapat 3% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan tentang jumlah dan tingkat perputaran karyawan. Persentase ini mengindikasikan bahwa pengungkapan untuk butir kedua hanya dilakukan oleh sebagian kecil proporsi sampel penelitian. Pada butir ketiga pengungkapan CSR dimensi sosial, berisikan tentang manfaat yang disediakan bagi karyawan tetap dan karyawan tidak tetap (PR3). Terdapat 6% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan tentang manfaat yang disediakan bagi karyawan, baik tetap maupun tidak tetap. Persentase tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan mengenai manfaat yang disediakan bagi karyawan di dalam laporan tahunan, masih jarang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Pada butir pengungkapan ke-empat dan ke-lima di dalam pengungkapan CSR dimensi sosial, berhubungan dengan manajemen tenaga kerja di dalam relasi dengan manajemen. Butir ke-empat berisikan tentang persentase karyawan yang dilindungi oleh perjanjian tawar-menawar kolektif (PR4). Butir ke-lima berisikan tentang masa pemberitahuan minimal (*early notice*) tentang perubahan kebijakan akibat kejadian tertentu yang berhubungan dengan perjanjian kolektif tersebut (PR5). Terdapat masing-masing 3% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan butir pengungkapan tersebut (PR4 dan PR5). Persentase tersebut mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR dimensi sosial (praktik tenaga kerja) yang berhubungan dengan manajemen tenaga kerja di

dalam relasi dengan manajemen masih jarang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Selanjutnya, pengungkapan CSR dimensi sosial tenaga kerja berhubungan dengan kesehatan dan keselamatan kerja mulai dari PR7 sampai dengan PR9. Butir PR7 berisikan pengungkapan tentang tingkat kecelakaan fisik, hari kerja yang hilang akibat kecelakaan, dan jumlah kematian yang terjadi di dalam perusahaan. Terdapat 11% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan tingkat kecelakaan di dalam perusahaan. Untuk butir PR8 berisikan tentang pengungkapan pendidikan, penyuluhan, pelatihan, pencegahan, dan pengendalian risiko mengenai penyakit berbahaya. Terdapat 23% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan berbagai tindakan pencegahan penyakit berbahaya. Kedua persentase pada butir pengungkapan PR7 dan PR8 menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi sosial tenaga kerja yang berhubungan dengan tingkat kecelakaan dan pengendalian risiko penyakit berbahaya sudah dilakukan oleh beberapa perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sementara untuk butir PR9, terdapat 50% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan perjanjian resmi dengan serikat karyawan yang berkaitan dengan tunjangan kesehatan. Persentase tersebut mengindikasikan bahwa hampir separuh dari proporsi keseluruhan sampel penelitian telah melakukan pengungkapan CSR dimensi sosial praktik tenaga kerja yang berhubungan dengan masalah tunjangan kesehatan yang tercakup di dalam perjanjian serikat karyawan.

Sementara itu, untuk pengungkapan CSR dimensi sosial tenaga kerja yang berhubungan dengan pelatihan dan pendidikan karyawan akan diwakili oleh butir PR10 sampai dengan PR12. Butir PR10 berisikan tentang pengungkapan rata-rata jam pelatihan per tahun tiap karyawan. Terdapat 4% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan informasi PR10 di laporan tahunan. Untuk butir PR11 berisikan tentang pengaturan keterampilan dan pengembangan karyawan yang menunjang karier para karyawan. Terdapat 85% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan informasi

PR11 di dalam laporan tahunan. Pada butir PR12 berisikan tentang persentase karyawan yang menerima peninjauan kerja dan pengembangan karier secara teratur. Terdapat 3% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan informasi PR12 di dalam laporan tahunan. Dari berbagai persentase hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa banyak pelatihan dan pengembangan karier bagi karyawan banyak diungkapkan perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian, namun persentase peninjauan kinerja karyawan dan rata-rata jam pelatihan karyawan per tahun masih belum banyak diungkapkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Pada tabel 4.5 juga terdapat pengungkapan CSR dimensi sosial tenaga kerja yang berhubungan dengan keberagaman dan kesempatan setara yang diwakili oleh PR13 dan PR14. Butir PR13 berisi tentang pengungkapan komposisi badan pengelola dan perincian karyawan berdasarkan jenis kelamin, kelompok minoritas, ras, dan keanekaragaman lainnya. Hanya terdapat 4% proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan informasi tersebut di dalam laporan tahunan perusahaan. Sementara untuk butir PR14 berisikan tentang pengungkapan perbandingan gaji antara pria terhadap wanita menurut kategori jabatan karyawan. Terdapat 3% dari total proporsi keseluruhan sampel penelitian yang mengungkapkan informasi PR14 di dalam laporan tahunan perusahaan. Kedua persentase tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi sosial tenaga kerja yang berhubungan dengan keberagaman dan kesempatan setara masih jarang diungkapkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian di dalam laporan tahunan.

Untuk pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia dapat dilihat pada tabel 4.6. Pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia terdiri dari sembilan butir pengungkapan (HR1 sampai dengan HR9) dan persentase proporsi sampel penelitian yang melakukan pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia di dalam laporan tahunan berkisar dari 2% sampai dengan 6%, yang berarti bahwa pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia masih sangat jarang dilakukan oleh sebagian besar proporsi sampel penelitian.

Tabel 4.6. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Hak Asasi Manusia

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Hak Asasi Manusia	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
1	HR1. Persentase dan jumlah perjanjian investasi signifikan yang membuat klausul HAM atau telah menjalani proses <i>screening</i> atau filtrasi terkait dengan aspek hak asasi manusia.	6	2%	257	98%	263	100%
2	HR2. Persentase pemasok dan kontraktor signifikan yang membuat klausul HAM atau telah menjalani proses <i>screening</i> atau filtrasi atas aspek HAM.	8	3%	255	97%	263	100%
3	HR3. Jumlah waktu pelatihan bagi karyawan dalam hal mengenai kebijakan dan serta prosedur terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi, termasuk persentase karyawan yang telah menjalani pelatihan.	6	2%	257	98%	263	100%
4	HR4. Jumlah kasus diskriminasi yang terjadi dan tindakan yang diambil/dilakukan.	8	3%	255	97%	263	100%
5	HR5. Segala kegiatan berserikat dan berkumpul yang diidentifikasi dapat menimbulkan risiko yang signifikan serta tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut.	15	6%	248	94%	263	100%
6	HR6. Kegiatan yang terindikasi mengandung risiko yang signifikan akan terjadinya kasus pekerja anak, dan langkah-langkah yang diambil untuk mendukung upaya penghapusan pekerja anak.	8	3%	255	97%	263	100%
7	HR7. Kegiatan yang teridentifikasi mengandung risiko yang signifikan dapat menimbulkan kasus kerja paksa atau kerja wajib, dan langkah-langkah yang telah diambil untuk mendukung upaya penghapusan kerja paksa atau kerja wajib.	8	3%	255	97%	263	100%
8	HR8. Persentase personel penjaga keamanan yang terlatih dalam hal kebijakan dan prosedur organisasi terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi.	7	3%	256	97%	263	100%
9	HR9. Jumlah kasus pelanggaran yang terkait dengan hak penduduk asli dan langkah-langkah yang diambil.	8	3%	255	97%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan

Pada tabel 4.7 dapat dilihat pengungkapan CSR dimensi masyarakat. Pengungkapan CSR dimensi masyarakat terdiri dari delapan butir pengungkapan (MA1 sampai dengan MA8) dan persentase proporsi sampel penelitian yang melakukan pengungkapan CSR dimensi masyarakat di dalam laporan tahunan berkisar dari 3% sampai dengan 4%, yang berarti bahwa pengungkapan CSR dimensi masyarakat masih sangat jarang dilakukan oleh sebagian besar proporsi sampel penelitian.

**Tabel 4.7. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Masyarakat**

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Masyarakat	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
1	MA1. Sifat dasar, ruang lingkung dan keefektifan setiap program dan praktek yang dilakukan untuk menilai dan mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, baik pada saat memulai, pada saat operasi, dan pada saat mengakhiri.	11	4%	252	96%	263	100%
2	MA2. Persentase dan jumlah unit usaha yang memiliki risiko terhadap korupsi.	8	3%	255	97%	263	100%
3	MA3. Persentase pegawai yang dilatih dalam kebijakan dan prosedur antikorupsi.	8	3%	255	97%	263	100%
4	MA4. Tindakan yang diambil dalam menanggapi kejadian korupsi.	7	3%	256	97%	263	100%
5	MA5. Kedudukan kebijakan publik dan partisipasi dalam proses melobi dan pembuatan kebijakan publik.	10	4%	253	96%	263	100%
6	MA6. Nilai kontribusi finansial dan natural kepada parta politik, politisi dan institusi terkait berdasarkan negara dimana perusahaan beroperasi.	8	3%	255	97%	263	100%
7	MA7. Jumlah tindakan prokum terhadap pelanggaran ketentuan antipersaingan, <i>anti-trust</i> , dan praktek monopoli serta sanksinya.	8	3%	255	97%	263	100%
8	MA8. Nilai uang dari denda signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter untuk pelanggaran hukum dan peraturan yang dilakukan.	8	3%	255	97%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan

Pada tabel 4.8 dapat dilihat pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk yang terdiri dari sembilan butir pengungkapan (TA1 sampai dengan TA9) dan persentase proporsi sampel penelitian yang melakukan pengungkapan CSR dimensi masyarakat berkisar dari 3% sampai dengan 5%, yang berarti bahwa pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk masih sangat jarang dilakukan oleh sebagian besar proporsi sampel penelitian.

**Tabel 4.8. Skor Pengungkapan CSR Dimensi Tanggungjawab Produk**

No.	Pengungkapan CSR Dimensi Tanggungjawab Produk	Diungkapkan					
		Ya	%	Tidak	%	Total	%
1	TA1. Tahapan daur hidup dimana dampak produk dan jasa yang menyangkut kesehatan dan keamanan dinilai untuk penyempurnaan, dan persentase dari kategori produk dan jasa yang penting yang harus mengikuti prosedur tersebut.	9	3%	254	97%	263	100%
2	TA2. Jumlah pelanggaran terhadap peraturan dan etika mengenai dampak kesehatan dan keselamatan suatu produk dan jasa selama daur hidup, per produk.	8	3%	255	97%	263	100%
3	TA3. Jenis informasi produk dan jasa yang dipersyaratkan oleh prosedur dan persentase produk dan jasa yang signifikan yang terkait dengan informasi yang dipersyaratkan tersebut.	8	3%	255	97%	263	100%
4	TA4. Jumlah pelanggaran peraturan dan <i>voluntary codes</i> mengenai penyediaan informasi produk dan jasa serta pemberian label, per produk.	8	3%	255	97%	263	100%
5	TA5. Praktek yang berkaitan dengan kepuasan pelanggan termasuk hasil survey yang mengukur kepuasan pelanggan.	13	5%	250	95%	263	100%
6	TA6. Program-program untuk ketaatan pada hukum, standar, dan <i>voluntary codes</i> yang terkait dengan komunikasi pemasaran, termasuk periklanan, promosi, dan <i>sponsorship</i> .	9	3%	254	97%	263	100%
7	TA7. Jumlah pelanggaran peraturan dan <i>voluntary codes</i> mengenai penyediaan informasi produk dan jasa serta pemberian label, per produk.	8	3%	255	97%	263	100%
8	TA8. Jumlah keseluruhan dari pengaduan yang didasari oleh pelanggaran kebebasan pribadi ( <i>privacy</i> ) pelanggan dan hilangnya data pelanggan.	8	3%	255	97%	263	100%
9	TA9. Nilai moneter dari denda pelanggaran hukum dan peraturan mengenai pengadaan dan penggunaan produk dan jasa.	8	3%	255	97%	263	100%

Sumber: data hasil pengolahan

Sementara apabila dilihat berdasarkan skor pengungkapan CSR rata-rata dari setiap industri berdasarkan panduan GRI G3, maka hasilnya akan didapat sebagai berikut:

**Tabel 4.9. Skor Rata-rata Pengungkapan CSR Setiap Industri**

No.	Industri	Nilai Rata-rata ( <i>Mean</i> )						
		CSRSD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT
1	Pertanian	0,185	0,528	0,173	0,219	0,069	0,070	0,063
2	<b><i>Pertambangan</i></b>	<b>0,338</b>	<b>0,581</b>	<b>0,323</b>	<b>0,377</b>	<b>0,253</b>	<b>0,261</b>	<b>0,273</b>
3	Industri Dasar dan Kimia	0,104	0,422	0,072	0,165	0,003	0,000	0,003
4	Aneka Industri	0,083	0,407	0,035	0,137	0,000	0,000	0,000
5	Industri Barang Konsumsi	0,098	0,422	0,052	0,161	0,006	0,013	0,011
6	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	0,110	0,458	0,055	0,189	0,018	0,010	0,013
7	Properti, Real Estat dan Konstruksi	0,094	0,429	0,043	0,171	0,000	0,000	0,000
8	Perdagangan, Jasa dan Investasi	0,091	0,408	0,035	0,149	0,015	0,017	0,015

Sumber: data hasil pengolahan

Pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa industri pertambangan merupakan industri dengan skor pengungkapan CSR rata-rata tertinggi berdasarkan pedoman GRI G3. Sementara industri pertanian merupakan industri dengan skor pengungkapan CSR rata-rata tertinggi ke-dua setelah industri pertambangan. Hasil ini tidak terlepas dari *nature* dari industri pertambangan dan pertanian yang benar-benar memanfaatkan hasil alam sehingga menyebabkan adanya sorotan yang lebih, terkait dengan pengungkapan CSR yang mendorong perusahaan-perusahaan di dalam kedua industri tersebut untuk mengungkapkan *sustainability reporting* di dalam laporan tahunan.

### 4.3 Statistik Deskriptif

Rangkuman statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel 4.10. Sebelum diolah lebih lanjut, terlebih dahulu data yang diperoleh diperiksa apakah memiliki data *outliers*. Penetapan

data *outliers* pada penelitian ini menggunakan *winsorized approach* (Hermawan, 2009) yaitu data yang terletak di luar batas angka 3 standar deviasi di atas dan di bawah nilai rata-rata (*mean*) dari variabel tersebut.

Penerapan *winsorized approach* diberlakukan pada variabel dependen dan variabel kontrol. Kemudian data *outliers* akan diganti dengan angka tertinggi atau terendah yang terdapat dalam data observasi yang masih berada di dalam batas-batas 3 standar deviasi. Dengan demikian tidak terdapat observasi yang dikeluarkan dari data yang akan diolah.

**Tabel 4.10. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	263	,131	12,294	2,721	5,739
CSRD	263	,038	1,000	,121	,158
CSRDE	263	,222	1,000	,441	,135
CSRDL	263	,000	1,000	,077	,177
CSRDS	263	,000	1,000	,182	,169
CSRDH	263	,000	1,000	,032	,164
CSRDM	263	,000	1,000	,033	,167
CSRDT	263	,000	1,000	,033	,173
ROE	263	-,522	,818	,115	,247
GROWTH	263	-1,000	41,250	1,248	13,507
RISK	263	-1,733	2,928	,597	,864
SIZE	263	Rp. 12,400 jt	Rp. 40,600,921 jt	Rp. 5,206,770 jt	Rp. 12,762,538 jt
LEVERAGE	263	,000	5,882	1,581	4,055
Valid N (listwise)	263				

Sumber: data hasil pengolahan SPSS 19

Jumlah observasi: 263, dengan melakukan proses *winsorize* untuk *outliers* berdasarkan batas 3 standar deviasi dari nilai *mean*.

PBV = rasio *price to book value* yaitu harga pasar per saham dibagi nilai buku ekuitas per saham, CSRD = skor pengungkapan CSR secara keseluruhan, CSRDE = skor pengungkapan CSR dimensi ekonomi, CSRDL = skor pengungkapan CSR dimensi lingkungan, CSRDS = skor pengungkapan CSR dimensi sosial (praktik tenaga kerja), CSRDH = skor pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia, CSRDM = skor pengungkapan CSR dimensi masyarakat (*community*), CSRDT = skor pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk, ROE = rasio laba terhadap nilai buku ekuitas perusahaan, SIZE = total asset perusahaan, GROWTH = tingkat pertumbuhan penjualan, LEVERAGE = rasio total hutang dibagi dengan total ekuitas, RISK = nilai beta perusahaan dihitung berdasarkan *stock return* periode mingguan selama satu tahun.



Berdasarkan tabel 4.10 terlihat bahwa rata-rata rasio PBV yang dimiliki oleh 263 perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 2,721. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki nilai pasar yang cukup baik atau lebih tinggi dibandingkan nilai buku ekuitas karena nilainya di atas 1,000. Namun demikian nilai rata-rata rasio PBV hasil penelitian tergolong kecil, terlihat dari rentang yang cukup besar antara nilai minimum dan nilai maksimum, dimana nilai minimum adalah sebesar 0,131 dan nilai maksimum ada sebesar 12,294. Hal ini menunjukkan bahwa performa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia belum merata secara keseluruhan, ada yang memiliki performa sangat baik dengan nilai pasar saham mencapai 12,294 kali nilai buku ekuitas, namun juga terdapat beberapa perusahaan dengan kinerja pasar yang kurang baik dengan nilai pasar di bawah nilai buku ekuitas.

Nilai rata-rata dari variabel CSRDE adalah sebesar 0,121. Nilai minimum adalah 0,038 dan nilai maksimum adalah 1,000. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia sangat berbeda-beda, ada yang sangat mendukung, ada juga yang kurang memperhatikan pengungkapan CSR secara keseluruhan di dalam laporan tahunan perusahaan.

Variabel CSRDE memiliki nilai rata-rata sebesar 0,441. Nilai maksimum adalah 1,000 dan nilai minimum adalah 0,222. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia telah memberikan penekanan terhadap tingkat pengungkapan CSR dimensi ekonomi secara keseluruhan, meskipun masih adanya beberapa perusahaan yang kurang menekankan pengungkapan CSR dimensi ekonomi di dalam laporannya.

Variabel CSRDL memiliki nilai rata-rata sebesar 0,077. Nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 1,000. Beberapa perusahaan memperoleh nilai maksimum, namun masih ada beberapa perusahaan yang memiliki nilai 0. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR dimensi lingkungan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia kurang mendapat perhatian secara keseluruhan, bahkan beberapa perusahaan memilih untuk tidak

memperhatikan sama sekali pengungkapan CSR dimensi lingkungan di dalam laporan tahunannya.

Dari tabel 4.10 dapat dikatakan bahwa variabel CSRDS memiliki nilai rata-rata sebesar 0,182 dengan nilai maksimum adalah 1,000 dan nilai minimum adalah 0. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR dimensi sosial dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia masih kurang diperhatikan secara keseluruhan.

Variabel CSRDH memiliki nilai rata-rata sebesar 0,032. Rentang nilai antara nilai maksimum dan nilai minimum mulai dari 0 sampai 1,000. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia masih kurang memperhatikan dimensi hak asasi manusia di dalam pengungkapan CSR laporan tahunan perusahaan.

Variabel CSRDM memiliki nilai rata-rata sebesar 0,033. Nilai tersebut menunjukkan bahwa dari seluruh sampel yang menjadi data penelitian, rata-rata setiap perusahaan memperoleh nilai 0,033 dari nilai maksimal 1,000. Nilai maksimum adalah 1,000 dan nilai minimum adalah 0. Dengan kata lain, secara umum perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia masih kurang memperhatikan dimensi masyarakat di dalam pengungkapan CSR laporan tahunan perusahaan.

Variabel CSRDT memiliki nilai rata-rata sebesar 0,033. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata skor pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk dari setiap perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia mendapat nilai 0,033. Nilai ini tergolong sangat kecil, mengingat nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 1,000. Nilai maksimum adalah 1,000 dan nilai minimum adalah 0. Hal ini berarti bahwa secara umum, perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia masih sangat kurang memperhatikan dimensi tanggungjawab produk di dalam pengungkapan CSR laporan tahunan perusahaan, hanya terdapat beberapa perusahaan saja yang peduli terhadap pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk.

Variabel ROE digunakan sebagai salah satu alat ukur kinerja keuangan atau profitabilitas perusahaan. Dari 263 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dihasilkan nilai rata-rata sebesar 11,53% dengan ROE terbesar adalah 81,78% dan ROE terkecil sebesar -52,19%. Secara rata-rata dapat dikatakan bahwa kinerja setiap perusahaan berdasarkan profitabilitas selama tahun 2010-2011 masih positif dengan nilai 11,53%, meskipun masih terdapat beberapa perusahaan sampel penelitian yang memiliki nilai ROE negatif.

Variabel GROWTH merupakan ukuran pertumbuhan perusahaan yang diukur berdasarkan pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Rata-rata pertumbuhan penjualan 263 perusahaan di tahun 2010 adalah 124,77%, dengan nilai tertinggi sebesar 4125% (hampir 42 kali lipat dari penjualan di tahun sebelum) dan nilai terendahnya sebesar -100%. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan di tahun 2010 masih positif ditandai dengan nilai rata-rata penjualan yang cukup tinggi. Namun masih luasnya rentang antara nilai tertinggi dan nilai terendah mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan yang menjadi sampel penelitian belum merata secara menyeluruh.

Variabel RISK mencerminkan risiko perusahaan yang diukur dengan beta perusahaan. Nilai rata-rata beta adalah 0,597 yang berarti bahwa secara rata-rata risiko observasi penelitian lebih rendah daripada risiko pasar karena nilainya lebih kecil daripada 1,000, namun bersifat searah dengan risiko pasar. Nilai rata-rata beta yang kecil tersebut dapat disebabkan oleh adanya beberapa saham perusahaan yang tidak aktif diperdagangkan di bursa selama periode penelitian, sehingga perhitungan beta perusahaan menjadi kurang akurat.

Variabel SIZE (ukuran perusahaan) diukur dengan total aset perusahaan selama periode penelitian. Semakin besar total aset suatu perusahaan, diasumsikan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Rata-rata total aset perusahaan adalah sebesar Rp. 5.206.770 juta. Sedangkan nilai total aset minimum adalah sebesar Rp. 12.400 juta dan nilai maksimum adalah Rp. 40.600.921 juta. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sampel secara rata-rata cukup besar.

Variabel LEVERAGE memiliki nilai rata-rata sebesar 1,581. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi penggunaan hutang dari 263 perusahaan sampel berada di kisaran 158,10%. Nilai terendah sebesar 0,000 yang berarti bahwa terdapat perusahaan dengan komposisi hutang terhadap ekuitas sebesar 0% dan nilai tertinggi sebesar 5,882 yang berarti bahwa terdapat perusahaan dengan komposisi hutang sebesar 588,20% (hampir 6 kali lipat) dari total ekuitas perusahaan.

#### **4.4 Analisis Korelasi Antar Variabel Model Penelitian**

Analisis korelasi dilakukan untuk mendapatkan gambaran hubungan antar variabel yang digunakan dalam model penelitian. Variabel yang akan dilihat korelasinya adalah PBV, CSRD, CSRDE, CSRDL, CSRDS, CSRDH, CSRDM, CSRDT, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE. Analisis korelasi antar variabel disajikan pada tabel 4.11. Nilai variabel dependen pada analisis korelasi merupakan hasil transformasi ( $\text{LogPBV}$ ). Hal ini dilakukan karena uji normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*) terhadap variabel dependen memberikan hasil yang tidak normal. Sehingga untuk mengatasinya dilakukan transformasi menggunakan fungsi logaritma agar model regresi memenuhi asumsi normalitas. Pembahasan hasil uji normalitas akan dipaparkan pada sub bab tersendiri.

Tabel 4.11. Analisis Korelasi Pearson

	LogPBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
LogPBV	1.000												
CSRD	.229** ,000	1.000											
CSRDE	.326** ,000	.819** ,000	1.000										
CSRDL	.223** ,000	.983** ,000	.779** ,000	1.000									
CSRDS	.203** ,001	.929** ,000	.737** ,000	.889** ,000	1.000								
CSRDH	.189** ,002	.966** ,000	.743** ,000	.930** ,000	.860** ,000	1.000							
CSRDM	.194** ,002	.964** ,000	.750** ,000	.927** ,000	.859** ,000	.987** ,000	1.000						
CSRDT	.188** ,002	.966** ,000	.747** ,000	.932** ,000	.859** ,000	.989** ,000	.984** ,000	1.000					
ROE	.452** ,000	.174** ,005	.155* ,012	.189** ,002	.140* ,023	.161** ,009	.164** ,008	.162** ,009	1.000				
GROWTH	.030 ,630	-.026 ,676	-.075 ,225	-.028 ,650	-.011 ,863	.005 ,939	-.024 ,696	-.023 ,708	-.038 ,540	1.000			
RISK	.114 ,066	.201** ,001	.262** ,000	.203** ,001	.195** ,001	.154* ,013	.155* ,012	.152* ,014	.086 ,165	-.035 ,570	1.000		
SIZE	.263** ,000	.349** ,000	.438** ,000	.363** ,000	.377** ,000	.241** ,000	.251** ,000	.249** ,000	.261** ,000	-.107 ,085	.325** ,000	1.000	
LEVERAGE	.086 ,166	-.110 ,075	-.133* ,031	-.104 ,091	-.130* ,036	-.091 ,139	-.085 ,170	-.087 ,157	-.095 ,124	-.057 ,361	-.023 ,707	.033 ,591	1.000

Sumber: data hasil pengolahan SPSS 19

\* Signifikan pada level  $\alpha = 5\%$  (2-tailed)

\*\* Signifikan pada level  $\alpha = 1\%$  (2-tailed)

Angka pada baris kedua setiap variabel menunjukkan *p-value*

Berdasarkan tabel korelasi yang diperoleh, variabel GROWTH dan RISK memiliki korelasi yang tidak signifikan dengan variabel LogPBV, yang berarti semakin besar proporsi variabel CSRDL, CSRDE, CSRDL, CSRDS, CSRDH, CSRDM, CSRDT, ROE, SIZE, dan LEVERAGE maka semakin besar pula nilai rasio PBV. Dengan kata lain, CSRDL sebagai variabel independen utama memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan.

CSRDL, CSRDE, CSRDL, CSRDS, CSRDH, CSRDM, dan CSRDT sebagai variabel independen utama memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap PBV perusahaan. Sementara itu, dari lima variabel kontrol, variabel ROE memiliki korelasi yang positif dan signifikan pada level  $\alpha = 1\%$ . Variabel GROWTH dan RISK memiliki korelasi yang positif, namun tidak signifikan. Variabel SIZE juga memiliki korelasi yang positif dan signifikan pada level  $\alpha = 1\%$ . Sedangkan variabel LEVERAGE memiliki korelasi yang juga positif dan signifikan pada level  $\alpha = 5\%$ . Hubungan ini memperkuat dasar perumusan hipotesis penelitian bahwa profitabilitas, ukuran, dan tingkat *leverage* perusahaan akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Semakin besar nilai ROE menunjukkan peningkatan efisiensi perusahaan dalam *generating profit* atas dana yang berasal dari para pemegang saham. Hasil korelasi juga menunjukkan bahwa nilai ukuran perusahaan yang dihitung dari total aset juga menunjukkan bahwa semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan akan dapat semakin terutilisasi untuk meningkatkan nilai perusahaan terhadap nilai buku ekuitas.

Hubungan variabel independen utama penelitian dengan variabel kontrol memiliki koefisien korelasi yang bervariasi. CSRDL, CSRDL, CSRDH, CSRDM, dan CSRDT berkorelasi positif dan signifikan terhadap variabel kontrol ROE, RISK, dan SIZE. Sementara variabel CSRDE dan CSRDS berkorelasi positif dan signifikan terhadap variabel kontrol ROE, RISK, SIZE, dan LEVERAGE.

Korelasi PBV dengan LEVERAGE mengindikasikan bahwa besarnya *leverage* berhubungan positif dengan peningkatan nilai perusahaan yang konsisten

dengan preposisi Modigliani dan Miller (1963) dimana dengan menggunakan hutang di dalam struktur modal, perusahaan akan mendapatkan keuntungan *tax shield* yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Variabel PBV juga memiliki hubungan positif dan signifikan dengan RISK. Pada umumnya risiko perusahaan memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dengan meningkatnya risiko, *cost of equity* juga akan ikut meningkat yang akan menyebabkan pada menurunnya nilai perusahaan. Variabel RISK diukur berdasarkan beta masing-masing perusahaan untuk satu tahun. Pengukuran beta didasarkan pada data mingguan harga saham perusahaan di pasar. Banyaknya saham yang tidak diperdagangkan dan jumlah transaksi yang sangat sedikit menyebabkan rendahnya nilai beta saat dihitung. Akibatnya semakin rendah beta perusahaan, nilai perusahaan semakin kecil. Hubungan positif tersebutlah yang tercermin dalam analisis korelasi pada tabel korelasi *Pearson* (Dina, 2011).

#### 4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik

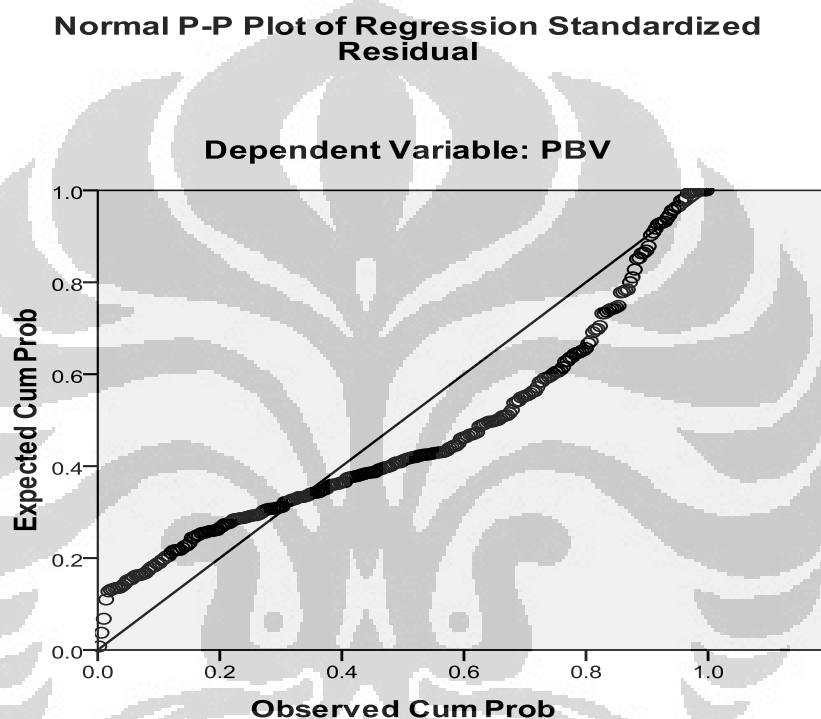
Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, analisis korelasi dan regresi, maka terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan model penelitian yang tidak bias. Gujarati (2004) menyatakan bahwa uji asumsi klasik penting halnya di dalam pelaksanaan regresi untuk memperoleh koefisien regresi yang baik, linear, dan tidak bias (*Best Linear Unbiased Estimated – BLUE*).

##### 4.5.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data variabel dependen dari model penelitian memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas menggunakan analisis grafik *Normal P-P Plot* disajikan pada Gambar 4.1. Grafik *Normal P-P Plot* menunjukkan penyebaran data dari variabel dependen. Apabila penyebaran data dalam grafik berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dikarenakan

kedua persamaan memiliki variabel dependen yang sama (PBV), maka uji normalitas hanya perlu dilakukan satu kali saja.

Berdasarkan gambar 4.1 terlihat bahwa penyebaran data yang ditunjukkan oleh penyebaran titik-titik tidak mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi belum memenuhi asumsi normalitas.



**Gambar 4.1. Grafik Normal P-P Plot**

Untuk memastikan hasil uji normalitas, dilakukan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dari hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang dilakukan pada tabel 4.12, terlihat bahwa *p-value* dari variabel dependen PBV adalah 0,000, yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hasil ini memperkuat analisis grafik *Normal P-P Plot* bahwa asumsi normalitas tidak terpenuhi.



**Tabel 4.12. Hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test***

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
PBV	.196	263	.000	.722	263	.000

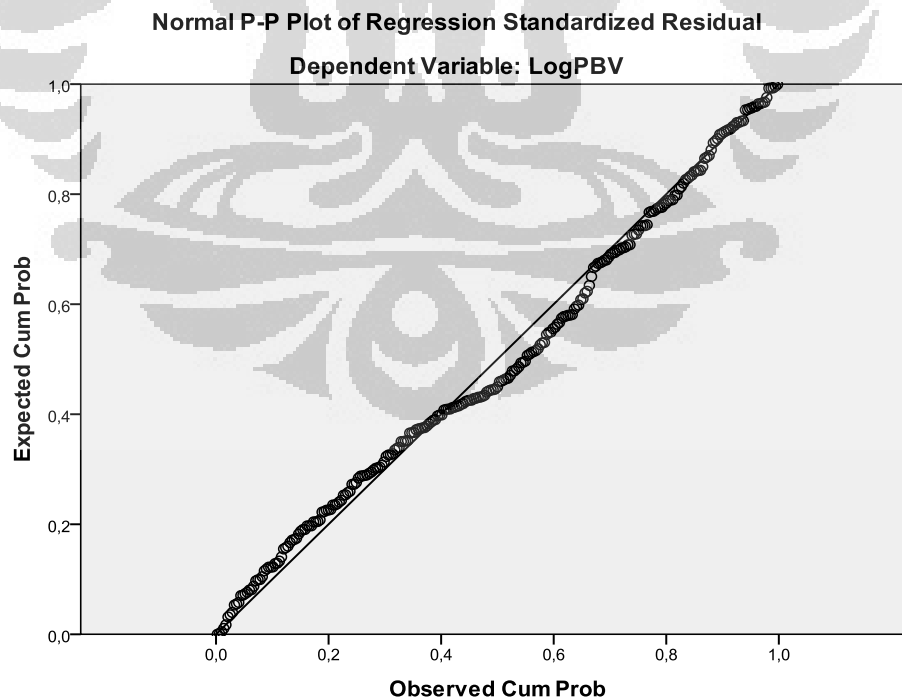
Sumber: data hasil pengolahan SPSS 19

Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dilakukan transformasi dengan menggunakan logaritma pada data variabel dependen agar model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* setelah transformasi disajikan pada tabel 4.13 dan grafik *Normal P-P Plot* pada gambar 4.2.

**Tabel 4.13. Hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* setelah Transformasi**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
LogPBV	.054	263	.062	.991	263	.107

Sumber: data hasil pengolahan SPSS 19

**Gambar 4.2. Grafik *Normal P-P Plot* setelah Transformasi**

Berdasarkan tabel 4.13 terlihat bahwa nilai signifikansi dari variabel dependen LogPBV adalah 0.062 yang berarti di atas 0,05, maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data normal baku. Dari gambar 4.2 juga terlihat bahwa penyebaran data yang ditunjukkan oleh penyebaran titik-titik telah mengikuti arah garis normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

#### 4.5.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang sempurna antar variabel independen di dalam suatu persamaan model regresi ganda. Persamaan model regresi ganda yang baik adalah persamaan yang tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Digunakan nilai *Tolerance (TOL)* dan nilai *Variance-Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai dari  $VIF < 10$  dan  $TOL > 0.1$  maka persamaan model regresi tersebut bebas masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel 4.14.

**Tabel 4.14. Pengujian Multikolinearitas dengan *Tolerance* dan VIF**

Model regresi 1:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRD_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Model regresi 2:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDE_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Model regresi 3:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDL_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Model regresi 4:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDS_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Model regresi 5:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDH_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Model regresi 6:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDM_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Model regresi 7:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1.CSRDT_i + \beta_2.ROE_i + \beta_3.GROWTH_i + \beta_4.RISK_i + \beta_5.SIZE_i + \beta_6.LEVERAGE_i + \varepsilon_i$$

Variabel	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4		Model 5		Model 6		Model 7	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
CSRDE	0,850	1,176												
CSRDL			0,770	1,299										
CSRDS					0,840	1,191								
CSRDH							0,831	1,203						
CSRDM									0,917	1,090				
CSRDT											0,914	1,094		
ROE	0,915	1,093	0,920	1,087	0,913	1,096	0,920	1,087	0,912	1,096	0,912	1,096	0,913	1,096
GROWTH	0,986	1,015	0,984	1,016	0,986	1,015	0,985	1,015	0,985	1,015	0,986	1,015	0,986	1,015
RISK	0,885	1,130	0,876	1,141	0,885	1,130	0,887	1,127	0,887	1,127	0,887	1,127	0,888	1,126
SIZE	0,761	1,315	0,712	1,405	0,755	1,325	0,737	1,356	0,801	1,249	0,799	1,252	0,799	1,252
LEVERAGE	0,969	1,032	0,958	1,044	0,971	1,030	0,962	1,039	0,975	1,025	0,976	1,024	0,976	1,025

Sumber: data hasil pengolahan SPSS 19

Berdasarkan nilai *Tolerance* dan VIF yang terdapat pada tabel 4.14 dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen tidak terdapat multikolinieritas, hal ini dikarenakan semua nilai *Tolerance* berada di atas 0.100 dan nilai VIF berada di bawah 10.

### 4.5.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk memastikan bahwa nilai *error* di dalam model persamaan regresi ganda memiliki varian yang tetap atau konstan. Uji *White* dengan menggunakan *EViews* akan digunakan sebagai alat bantu untuk deteksi masalah heteroskedastisitas. Hasil uji *White* untuk seluruh persamaan penelitian disajikan pada tabel 4.15. Seluruh nilai *p-value* dari variabel *Obs\*R-squared* lebih besar dari 0.05, yang berarti bahwa seluruh model regresi bersifat homoskedastis dapat diterima.

**Tabel 4.15. Pengujian Heteroskedastisitas dengan Uji *White***

Heteroskedasticity Test: White	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7
Prob. Obs*R-squared	0.187	0.361	0.173	0.198	0.158	0.162	0.163

Sumber: data hasil pengolahan *EViews* 7

Tabel 4.16. Hasil Regresi Model Penelitian

	Expected Sign	Hasil Regresi Model 1			Hasil Regresi Model 2			Hasil Regresi Model 3		
		Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.	Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.	Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.
		B			B			B		
(constant)		-0.889	-1.967	0.025**	-0.756	-1.742	0.0413**	-0.894	-1.954	0.023**
CSR	+	0.388	2.303	0.011**						
CSRDE	+				0.927	4.596	0.000***			
CSRDL	+							0.303	1.993	0.024**
CSRDS	+									
CSRDH	+									
CSRDM	+									
CSRDT	+									
ROE	+	0.949	7.416	0.000***	0.956	7.711	0.000***	0.949	7.384	0.000***
GROWTH	+	0.009	1.273	0.102	0.009	1.513	0.0658*	0.009	1.272	0.102
RISK	-	0.014	0.408	0.342	0.000	0.012	0.4954	0.015	0.439	0.330
SIZE	+	0.028	1.663	0.049**	0.009	0.591	0.2776	0.029	1.714	0.044**
LEVERAGE	+	0.054	2.586	0.005***	0.063	3.102	0.0011***	0.053	2.533	0.006***
R-squared			0.263			0.305			0.259	
Adjusted R-squared			0.245			0.288			0.241	
Durbin-Watson stat			1.819			1.829			1.819	
F-statistic			15.190			18.693			14.896	
Prob(F-statistic)			0.000			0.000			0.000	

Sumber: data hasil pengolahan EViews 7

\*\*\* signifikan pada level  $\alpha = 1\%$  (one-tailed)

\*\* signifikan pada level  $\alpha = 5\%$  (one-tailed)

\* signifikan pada level  $\alpha = 10\%$  (one-tailed)

Tabel 4. 16. Hasil Regresi Model Penelitian (Lanjutan)

	Expected Sign	Hasil Regresi Model 4			Hasil Regresi Model 5			Hasil Regresi Model 6		
		Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.	Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.	Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.
		B			B			B		
(constant)		-0.894	-1.955	0.026**	-1.010	-2.260	0.012**	-0.998	-2.231	0.013**
CSRDE	+									
CSRDL	+									
CSRDS	+	0.325	2.027	0.022**						
CSRDH	+				0.280	1.778	0.038**			
CSRDM	+							0.288	1.858	0.032*
CSRDT	+									
ROE	+	0.965	7.539	0.000***	0.950	7.387	0.000***	0.950	7.383	0.000***
GROWTH	+	0.008	1.234	0.109	0.008	1.232	0.109	0.009	1.285	0.099
RISK	-	0.016	0.467	0.320	0.016	0.483	0.315	0.016	0.479	0.316
SIZE	+	0.027	1.609	0.054*	0.034	2.049	0.021**	0.033	2.012	0.022**
LEVERAGE	+	0.055	2.596	0.005***	0.052	2.469	0.007***	0.052	2.469	0.007***
R-squared			0.259			0.256			0.257	
Adjusted R-squared			0.242			0.239			0.239	
Durbin-Watson stat			1.818			1.812			1.814	
F-statistic			14.927			14.717			14.781	
Prob(F-statistic)			0.000			0.000			0.000	

Sumber: data hasil pengolahan EViews 7

\*\*\* signifikan pada level  $\alpha = 1\%$  (one-tailed)

\*\* signifikan pada level  $\alpha = 5\%$  (one-tailed)

\* signifikan pada level  $\alpha = 10\%$  (one-tailed)

Tabel 4. 16. Hasil Regresi Model Penelitian (Lanjutan)

	Expected Sign	Hasil Regresi Model 7			Hasil Regresi 3 Model		
		Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.	Unstandardized Coefficients	t-Statistic	Sig.
		B			B		
(constant)		-1.006	-2.248	0.013**	-0.929	-2.099	0.018**
CSRDE	+				1.346	4.516	0.000***
CSRDL	+				-0.439	-1.353	0.089*
CSRDS	+				0.026	0.081	0.468
CSRDM	+						
CSRDT	+	0.263	1.754	0.040**			
ROE	+	0.952	7.392	0.000***	0.982	7.872	0.000***
GROWTH	+	0.009	1.280	0.100	0.01	1.614	0.054*
RISK	-	0.017	0.493	0.311	0	-0.01	0.496
SIZE	+	0.033	2.037	0.021**	0.01	0.619	0.268
LEVERAGE	+	0.052	2.463	0.007***	0.064	3.125	0.001***
R-squared			0.256			0.315	
Adjusted R-squared			0.238			0.293	
Durbin-Watson stat			1.808			1.813	
F-statistic			14.698			14.588	
Prob(F-statistic)			0.000			0.000	

Sumber: data hasil pengolahan EViews 7

\*\*\* signifikan pada level  $\alpha = 1\%$  (one-tailed)

\*\* signifikan pada level  $\alpha = 5\%$  (one-tailed)

\* signifikan pada level  $\alpha = 10\%$  (one-tailed)

#### 4.6 Analisis Simultan (Uji *F*-statistic)

Pengujian *F*-statistic digunakan untuk menguji hipotesis koefisien (*slope*) regresi apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen dari persamaan pertama sampai persamaan ke-tujuh mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV). Variabel-variabel independen tersebut adalah skor pengungkapan CSR (CSRDE), skor pengungkapan CSR dimensi ekonomi (CSRDE), skor pengungkapan CSR dimensi lingkungan (CSRDL), skor pengungkapan CSR dimensi sosial (CSRDS), skor pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia (CSRDM), skor pengungkapan CSR dimensi masyarakat (CSRDM), skor pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk

(CSRDT) serta variabel kontrol (ROE, laju pertumbuhan, risiko perusahaan, ukuran dan *leverage*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (LogPBV).

Pada tabel 4.16 dapat dilihat bahwa pengujian model regresi pertama dengan variabel independen CSRDT, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE menunjukkan p-value = 0.000 dan *F-statistic* sebesar 15,190. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan penelitian pertama sudah menggambarkan pengaruh variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan cukup baik. Dengan demikian model penelitian ini valid untuk digunakan.

Hasil pengujian untuk model regresi penelitian ke-dua dengan variabel independen CSRDE, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE menunjukkan p-value = 0.000 dan *F-statistic* sebesar 18,693. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan penelitian kedua sudah menggambarkan pengaruh variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan cukup baik. Dengan demikian model penelitian ini valid untuk digunakan.

Pada model penelitian ke-tiga dengan variabel independen CSRDL, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE menunjukkan p-value = 0.000 dan *F-statistic* sebesar 14,896. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan penelitian ketiga sudah menggambarkan pengaruh variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan cukup baik. Dengan demikian model penelitian ini valid untuk digunakan.

Pengujian model regresi ke-empat dengan variabel independen CSRDS, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, LEVERAGE menunjukkan p-value = 0.000 dan *F-statistic* sebesar 14,927. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan penelitian ke-empat sudah menggambarkan pengaruh variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan cukup baik. Dengan demikian model penelitian ini valid untuk digunakan.



Pada model penelitian ke-lima dengan variabel independen CSRDH, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, LEVERAGE menunjukkan  $p\text{-value} = 0.000$  dan  $F\text{-statistic}$  sebesar 14,717. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan penelitian kelima sudah menggambarkan pengaruh variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan cukup baik. Dengan demikian model penelitian ini valid untuk digunakan.

Hasil pengujian model regresi penelitian ke-enam dengan variabel independen CSRDM, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE menunjukkan  $p\text{-value} = 0.000$  dan  $F\text{-statistic}$  sebesar 14,781. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan penelitian ke-enam sudah menggambarkan pengaruh variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan cukup baik. Dengan demikian model penelitian ini valid untuk digunakan.

Pada tabel 4.16 juga dapat dilihat bahwa pengujian model regresi ke-tujuh dengan variabel independen CSRDT, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE menunjukkan  $p\text{-value} = 0.000$  dan  $F\text{-statistic}$  sebesar 14,698. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan penelitian pertama sudah menggambarkan pengaruh variabel independen dan variabel kontrol secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan cukup baik. Dengan demikian model penelitian ini valid untuk digunakan.

#### **4.7 Analisis Goodness of Fit ( $R^2$ )**

Pengujian *Goodness-of-Fit* (koefisien determinasi) bertujuan untuk mengukur seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Uji ini juga dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi melalui pengukuran seberapa dekat garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya.

Berdasarkan data tabel 4.16 terlihat bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada persamaan

pertama sebesar 0,245 yang berarti bahwa seluruh variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan di dalam persamaan model regresi penelitian (CSR, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE) dapat menjelaskan variasi atau perubahan rasio PBV sebesar 24,50%. Sedangkan sisanya sebesar 75,46% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian.

Data pada tabel 4.16 juga menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada persamaan ke-dua sebesar 0,288 yang berarti bahwa seluruh variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan di dalam persamaan model regresi penelitian (CSRDE, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE) dapat menjelaskan variasi atau perubahan rasio PBV sebesar 28,80%. Sedangkan sisanya sebesar 71,20% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian.

Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada persamaan ke-tiga sebesar 0,241 yang berarti bahwa seluruh variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan di dalam persamaan model regresi penelitian (CSRDL, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE) dapat menjelaskan variasi atau perubahan rasio PBV sebesar 24,10%. Sedangkan sisanya sebesar 75,90% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian.

Berbeda dengan data sebelumnya, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada persamaan keempat bernilai sebesar 0,242 yang berarti bahwa seluruh variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan di dalam persamaan model regresi penelitian (CSRDS, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE) dapat menjelaskan variasi atau perubahan rasio PBV sebesar 24,20%. Sedangkan sisanya sebesar 75,80% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian.

*Adjusted R<sup>2</sup>* pada persamaan ke-lima bernilai sebesar 0,239 yang berarti bahwa seluruh variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan di dalam persamaan model regresi penelitian (CSRDH, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan

LEVERAGE) dapat menjelaskan variasi atau perubahan rasio PBV sebesar 23,90%. Sedangkan sisanya sebesar 76,10% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian.

Persamaan regresi penelitian ke-enam memiliki nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,239 yang berarti bahwa seluruh variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan di dalam persamaan model regresi penelitian (CSRDM, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE) dapat menjelaskan variasi atau perubahan rasio PBV sebesar 23,90%. Sedangkan sisanya sebesar 76,10% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian.

Berdasarkan data tabel 4.16 juga dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* pada persamaan tujuh bernilai sebesar 0,238 yang berarti bahwa seluruh variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan di dalam persamaan model regresi penelitian (CSRDT, ROE, GROWTH, RISK, SIZE, dan LEVERAGE) dapat menjelaskan variasi atau perubahan rasio PBV sebesar 23,80%. Sedangkan sisanya sebesar 76,20% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk di dalam model penelitian.

Sementara apabila tiga dimensi pengungkapan CSR (CSRDE, CSRDL, dan CSRDS) digabungkan ke dalam satu persamaan penelitian, akan terlihat bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.293 dan pengungkapan CSR dimensi ekonomi merupakan variabel independen yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga dimensi pengungkapan tersebut digabung oleh karena ketiga variabel tersebut memiliki nilai *mean* yang paling tinggi di antara dimensi-dimensi pengungkapan CSR lainnya, yang berarti bahwa tiga dimensi tersebut merupakan dimensi pengungkapan CSR yang paling banyak diungkapkan di dalam laporan tahunan perusahaan dan lebih relevan untuk diukur dan diuji pengaruhnya secara bersama-sama.

## 4.8 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan uji asumsi klasik untuk mendeteksi pelanggaran normalitas, multikolinieritas dan heterokedastisitas serta uji hipotesis untuk menguji signifikansi koefisien regresi yang didapat, maka selanjutnya adalah memaparkan analisis hasil pengujian hipotesis yang diperoleh sebelumnya melalui pengolahan data SPSS dan EViews. Hasil analisis pengujian hipotesis penelitian terdiri dari delapan analisis, tujuh analisis pertama menjelaskan pengaruh dari variabel independen utama terhadap variabel dependen, sedangkan satu analisis terakhir menjelaskan tentang hasil pengujian variabel kontrol di dalam penelitian.

### 4.8.1 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis 1a ditujukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR di dalam *annual report* terhadap nilai perusahaan, dengan melihat hubungan antara skor pengungkapan CSR terhadap PBV perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel CSR memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif terhadap rasio PBV. Dengan demikian, hasil pengujian mendukung hipotesis penelitian 1a, sehingga hipotesis 1a tidak dapat ditolak.

Hasil ini mendukung temuan Amalia (2005) yang mengemukakan bahwa *Price-to-Book-Value* dan *CSR disclosure* memiliki korelasi positif. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR secara keseluruhan terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian para investor maupun *stakeholders* melihat adanya pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi salah satu bahan pertimbangan di dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi.

#### **4.8.2 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis 2a ditujukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dimensi ekonomi di dalam *annual report* terhadap nilai perusahaan, dengan melihat hubungan antara skor pengungkapan CSR dimensi ekonomi terhadap PBV perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel CSRDE memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 1\%$ . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa skor pengungkapan CSR dimensi ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio PBV. Temuan tersebut berarti semakin diungkapkannya CSR dimensi ekonomi perusahaan akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dengan demikian hasil ini mendukung hipotesis penelitian 2a, sehingga hipotesis 2a tidak dapat ditolak.

Hasil ini mendukung temuan Gao (2009) yang menyatakan bahwa komponen ekonomi merupakan komponen yang paling penting di dalam pengungkapan perusahaan-perusahaan yang beroperasi di China. Hasil penelitian juga sejalan dengan temuan Lindgreen *et al.* (2009a dan 2009b) yang secara empiris juga menyatakan bahwa *economic performance* merupakan determinan yang paling penting di dalam penerapan kebijakan CSR di Amerika Serikat.

Dengan kata lain, pengungkapan CSR dimensi ekonomi terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Para investor maupun *stakeholders* melihat adanya pengungkapan CSR dimensi ekonomi di dalam laporan tahunan perusahaan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan di dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi.

#### **4.8.3 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis 3a ditujukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dimensi lingkungan di dalam *annual report* terhadap nilai perusahaan, dengan melihat hubungan antara skor pengungkapan CSR dimensi lingkungan

terhadap PBV perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel CSRDL memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian mengindikasikan bahwa skor pengungkapan CSR dimensi lingkungan berpengaruh positif terhadap rasio PBV. Temuan tersebut berarti pengungkapan CSR dimensi lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai atau rasio PBV perusahaan. Dengan demikian, hasil pengujian mendukung hipotesis penelitian 3a, sehingga hipotesis 3a tidak dapat ditolak.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Rowley dan Berman (2000) yang menyatakan bahwa *stakeholder environments* dan *institutional environments* memiliki pengaruh yang positif terhadap hubungan antara pengungkapan CSR dan harga saham. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR dimensi lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa pelestarian lingkungan sudah mulai diperhatikan dan menjadi bahan pengambilan keputusan di dalam berinvestasi oleh para investor dan *stakeholder*.

#### **4.8.4 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Sosial terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis 4a ditujukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dimensi sosial di dalam *annual report* terhadap nilai perusahaan, dengan melihat hubungan antara skor pengungkapan CSR dimensi sosial terhadap PBV perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel CSRDS memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi sosial memiliki pengaruh terhadap rasio PBV. Dengan demikian, hasil pengujian mendukung hipotesis penelitian 4a, sehingga hipotesis 4a tidak dapat ditolak.

Hasil ini sejalan dengan temuan Fiori *et al.* (2007) yang membuktikan bahwa pengungkapan yang berhubungan dengan sosial (praktik tenaga kerja)

memiliki dampak positif dan signifikan terhadap harga saham sehubungan dengan kuatnya *bargaining power* dari *trade union* di Italia dan relasi dengan para pegawai merupakan *issue* yang cukup sensitif di Italia, oleh karena itu pengungkapan CSR yang menyatakan adanya hubungan baik antara perusahaan dengan pegawai menggambarkan stabilitas perusahaan dan *growing perspectives*

Dengan kata lain, pengungkapan CSR dimensi sosial terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Para investor maupun *stakeholders* melihat adanya pengungkapan CSR dimensi sosial di dalam laporan tahunan perusahaan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan di dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi.

#### **4.8.5 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Hak Asasi Manusia terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis 5a ditujukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia di dalam *annual report* terhadap nilai perusahaan, dengan melihat hubungan antara skor pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia terhadap PBV perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel CSRDH memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia memiliki pengaruh terhadap rasio PBV. Dengan demikian, hasil pengujian mendukung hipotesis penelitian 5a, sehingga hipotesis 5a tidak dapat ditolak.

Hasil ini sejalan dengan temuan Huselid (1995) dan Youndt *et al.* (1996) yang membuktikan bahwa manajemen sumberdaya manusia yang mengutamakan hak-hak dari para pekerja dan penerapan kebijakan manajemen sumberdaya manusia yang bagi seperti pelatihan dan pengembangan pegawai, partisipasi di dalam menyelesaikan masalah, kebijakan-kebijakan remunerasi progresif, dan *grievance procedures* akan berdampak positif bagi performa finansial perusahaan. Diasumsikan dengan terpenuhinya hak-hak asasi manusia dari para pekerja

diharapkan akan menekan *employee turnover* dan meningkatkan produktivitas para pegawai. Rendahnya *employee turnover* dan peningkatan produktivitas akan meningkatkan efisiensi dari perusahaan yang nantinya akan berujung pada peningkatan nilai perusahaan

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian para investor maupun *stakeholders* melihat adanya pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi salah satu bahan pertimbangan di dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi.

#### **4.8.6 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Masyarakat (*Community*) terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis 6a ditujukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dimensi masyarakat di dalam *annual report* terhadap nilai perusahaan, dengan melihat hubungan antara skor pengungkapan CSR dimensi masyarakat terhadap PBV perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel CSRDM memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi masyarakat (*community*) memiliki pengaruh positif terhadap rasio PBV. Dengan demikian, hasil pengujian mendukung hipotesis penelitian 6a, sehingga hipotesis 6a tidak dapat ditolak.

Hasil penelitian sesuai dengan temuan Brammer *et al.* (2006) yang menyatakan bahwa dimensi *community* berdampak positif terhadap *stock return*. Meskipun banyaknya penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa dimensi masyarakat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, namun di dalam penelitian ini terbukti bahwa pengungkapan CSR dimensi masyarakat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa para investor maupun *stakeholders* di Indonesia telah melihat adanya peran



pengungkapan CSR di dalam membantu meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi salah satu bahan pertimbangan di dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi.

#### **4.8.7 Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Tanggungjawab Produk terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis 7a ditujukan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk di dalam *annual report* terhadap nilai perusahaan, dengan melihat hubungan antara skor pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk terhadap PBV perusahaan. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel CSRDT memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk memiliki pengaruh terhadap rasio PBV. Dengan demikian, hasil pengujian mendukung hipotesis penelitian 7a, sehingga hipotesis 7a tidak dapat ditolak.

Hasil penelitian sesuai dengan temuan Nurdin dan Cahyandito (2006) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara tema produk atau jasa terhadap perubahan volume perdagangan saham. Dengan kata lain, pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Para investor maupun *stakeholders* melihat adanya pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk di dalam laporan tahunan perusahaan dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan di dalam proses pengambilan keputusan berinvestasi

#### 4.8.8 Analisis Pengaruh ROE, Laju Pertumbuhan, Risiko, Ukuran dan Tingkat *Leverage* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, penelitian ini juga melihat beberapa variabel kontrol yang secara empiris telah terbukti berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Keberadaan variabel kontrol sengaja dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diamati. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, laju pertumbuhan, risiko, ukuran dan tingkat *leverage* perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel ROE memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 1\%$  pada seluruh persamaan penelitian. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan yang dicerminkan oleh PBV. Hal ini sesuai dengan teori Bodie *et al.* (2009) yang menyatakan bahwa ROE dapat dijadikan sebagai indikator seberapa baik kinerja manajemen perusahaan di dalam mengolah *investor's capital* di dalam perusahaan.

Variabel GROWTH yang diukur dari laju pertumbuhan penjualan perusahaan memiliki koefisien positif dan tidak signifikan pada  $\alpha = 5\%$  pada seluruh persamaan penelitian, yang berarti bahwa laju pertumbuhan perusahaan terhadap rasio PBV tidak sesuai dengan prediksi. Hasil ini tidak mendukung penelitian Siagian *et al.* (2004) yang menyatakan bahwa semakin tingginya *growth* dari perusahaan akan berdampak pada semakin besarnya nilai PBV perusahaan tersebut. Namun hasil penelitian sesuai dengan temuan Danbolt *et al.* (2011) yang menyatakan bahwa adanya *growth* tidak dibarengi dengan peningkatan EPS perusahaan yang dapat dikarenakan oleh *misdirected investment* dan penurunan *earnings* dari investasi lama menutupi *earnings* dari investasi baru.

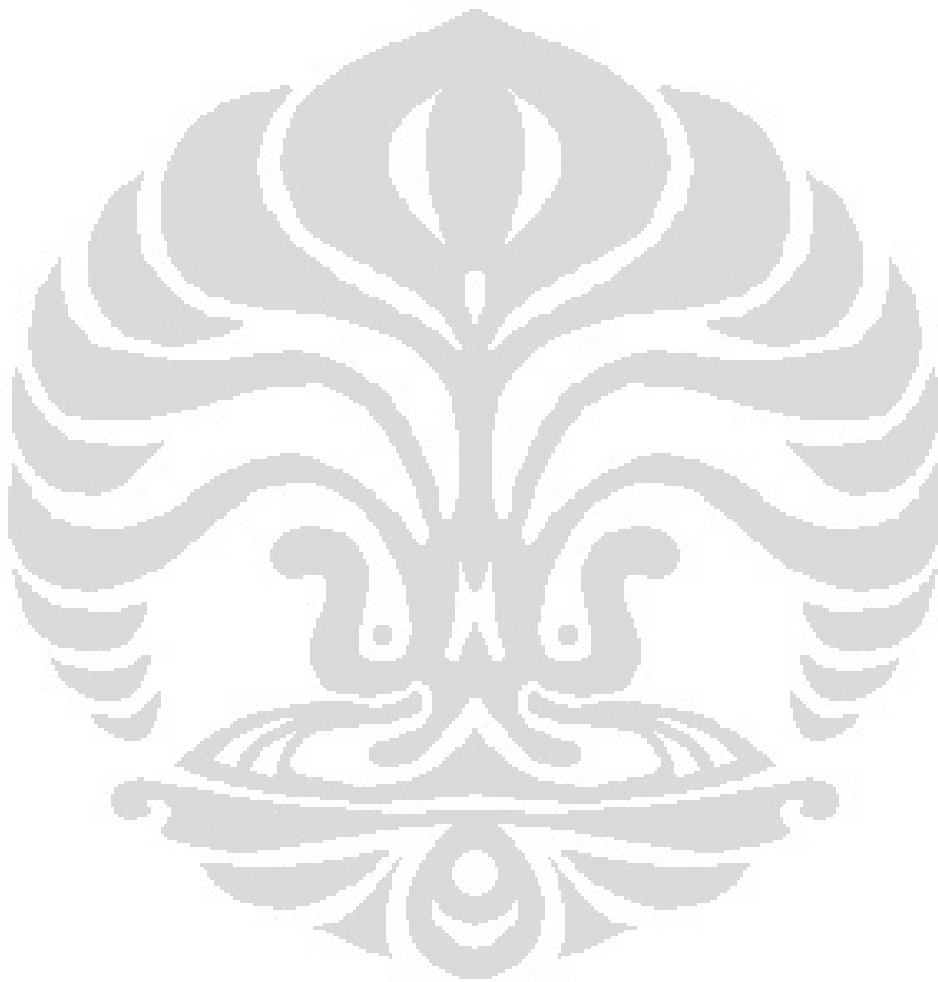
Variabel RISK yang diukur dari nilai beta perusahaan memiliki koefisien positif dan tidak signifikan pada seluruh persamaan penelitian, hal ini berarti besar atau kecilnya risiko dari suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai suatu

perusahaan. Hasil yang didapat tidak sesuai dengan penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) yang membuktikan bahwa beta memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga tidak sesuai dengan Damodaran (2002) yang menyatakan bahwa peningkatan risiko perusahaan akan meningkatkan *cost of equity* yang akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya saham yang tidak aktif diperdagangkan sehingga jumlah transaksi sangat sedikit dan harga saham tidak sensitif terhadap perubahan harga pasar yang menyebabkan nilai beta menjadi sangat kecil dan tidak signifikan untuk diperhitungkan (Dina, 2011).

Koefisien variabel SIZE terbukti memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 5\%$  pada persamaan penelitian ke-lima, ke-enam dan ke-tujuh. Sedangkan pada persamaan lainnya, terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$  seperti yang terlihat dalam tabel 4.16, penyebab dari adanya temuan di atas dapat dijelaskan oleh temuan Sayekti dan Wondabio (2007) yang menyatakan bahwa *CSR Disclosure* secara positif dipengaruhi oleh *size*. Dengan kata lain, koefisien pengungkapan CSR pada persamaan ke-lima, ke-enam dan ke-tujuh dipengaruhi secara signifikan oleh ukuran perusahaan, yang berarti bahwa hanya perusahaan dengan *size* besar saja yang mengungkapkan CSRDH, CSRDM, dan CSRDT. Hal ini berarti bahwa secara garis besar, ukuran suatu perusahaan (yang diukur melalui total asset) tidak akan begitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebagian hasil penelitian sejalan dengan temuan Orlitzky (2001) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki dampak terhadap performa finansial perusahaan. Namun sebagian hasil penelitian juga sejalan dengan temuan Jensen *et al.* (1997) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang signifikan di dalam pengukuran *stock returns*.

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.16, terlihat bahwa variabel LEVERAGE yang diukur dari rasio total hutang terhadap total ekuitas perusahaan memiliki koefisien positif dan signifikan pada  $\alpha = 1\%$  pada seluruh persamaan penelitian. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio total hutang terhadap total ekuitas, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan bahwa semakin besar sumber pendanaan yang dibiayai oleh hutang akan semakin besar pula *tax benefit* yang diperoleh dari pembiayaan hutang tersebut yang berujung pada berkurangnya *taxable income* dan semakin tingginya nilai perusahaan.



## **BAB 5**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan berdasarkan kerangka konseptual bahwa peran pengungkapan CSR yang terdiri dari enam dimensi (sesuai dengan acuan dari *Global Reporting Initiative G3*) berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Skor pengungkapan CSR dari masing-masing dimensi tersebut (ekonomi, lingkungan, sosial praktik tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung-jawab produk) dijadikan variabel independen utama, sedangkan variabel ROE, laju pertumbuhan penjualan, *beta* perusahaan, *size* perusahaan, dan tingkat *leverage* perusahaan dijadikan sebagai alat bantu untuk melihat pengaruh dari pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari besarnya skor pengungkapan CSR perusahaan secara keseluruhan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, para investor maupun *stakeholders* melihat adanya pengaruh positif dari pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin besar skor pengungkapan CSR, maka akan semakin besar pula peningkatan nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari besarnya skor pengungkapan CSR dimensi ekonomi terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, para investor maupun *stakeholders* melihat ada pengaruh yang positif dan signifikan dari pengungkapan CSR dimensi ekonomi di dalam laporan tahunan perusahaan terhadap kenaikan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa

semakin besar skor pengungkapan CSR dimensi ekonomi, maka akan semakin besar pula peningkatan nilai perusahaan.

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari besarnya skor pengungkapan CSR dimensi lingkungan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, pengungkapan CSR dimensi lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pelestarian lingkungan sudah mulai diperhatikan dan menjadi bahan pengambilan keputusan di dalam berinvestasi oleh para investor dan *stakeholder*.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari besarnya skor pengungkapan CSR dimensi sosial terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, pengungkapan CSR dimensi sosial di dalam laporan tahunan perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor-investor dan *stakeholders* di Indonesia telah memperhatikan adanya pengungkapan CSR dimensi sosial di dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari besarnya skor pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia di dalam laporan tahunan perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, para investor dan *stakeholders* di Indonesia telah memperhatikan adanya pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia di dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.
6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari besarnya skor pengungkapan CSR dimensi masyarakat terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, para investor dan *stakeholders* di Indonesia telah memperhatikan adanya pengungkapan CSR dimensi

masyarakat di dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.

7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari besarnya skor pengungkapan CSR dimensi tanggung-jawab produk terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, para investor dan *stakeholders* di Indonesia telah memperhatikan adanya pengungkapan CSR dimensi masyarakat di dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi dan dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Dari berbagai hasil penelitian di atas, maka secara singkat dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR secara keseluruhan dan setiap dimensi pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun dari seluruh dimensi pengungkapan CSR, terbukti bahwa pengungkapan CSR dimensi ekonomi merupakan dimensi yang paling berpengaruh secara positif dan signifikan.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa kelemahan dan keterbatasan sebagai berikut:

- Sampel data yang digunakan adalah data *cross-section* yang merupakan data perusahaan dari semua industri yang tercatat di BEI kecuali industri keuangan dan terbatas hanya 1 tahun observasi saja yaitu tahun 2010.
- Dalam sampel penelitian ini terdapat perusahaan yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan selama periode penelitian. Hal ini dapat mempengaruhi nilai *return* saham dan nilai beta perusahaan saat dihitung, sehingga nilai tersebut dapat tidak mencerminkan nilai sebenarnya.
- Penggunaan ukuran yang terbatas seperti misalnya penetapan variabel GROWTH yang hanya melihat laju pertumbuhan satu tahun terakhir.

## 5.3 Saran

### 5.3.1 Bagi Investor

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR, baik dimensi ekonomi, lingkungan, maupun sosial di dalam laporan tahunan dapat digunakan sebagai salah satu alat bantu untuk memprediksi peningkatan nilai perusahaan yang tercerminkan oleh rasio PBV perusahaan, sehubungan dengan hasil penelitian yang membuktikan bahwa pengungkapan CSR dimensi ekonomi dan pengungkapan CSR dimensi tanggungjawab produk berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 5.3.2 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan agar dapat menjadi masukan dan pedoman bagi perusahaan untuk lebih meningkatkan pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan masing-masing perusahaan agar nilai perusahaan dapat semakin tercerminkan melalui laporan tahunan dan hasil laporan tahunan perusahaan dapat menjadi lebih representatif. Hal ini dikarenakan berdasarkan hasil *scoring* pada seluruh dimensi pengungkapan CSR, ditemukan bahwa skor pengungkapan CSR dimensi hak asasi manusia, dimensi masyarakat, dan dimensi tanggung-jawab produk masih amat rendah.

### 5.3.3 Bagi Regulator

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi para regulator untuk melakukan kajian penetapan kebijakan-kebijakan di masa mendatang berkaitan dengan standar pelaporan tahunan ataupun standar pengungkapan CSR dari setiap perusahaan. Hal ini penting agar nilai perusahaan dapat lebih tercerminkan kepada *stakeholders* dan *shareholders* agar seluruh masyarakat dapat memperoleh informasi yang merata mengenai nilai perusahaan.



### 5.3.4 Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan bagi akademisi lain untuk menjadi bahan penelitian yang lebih lanjut agar diperoleh bukti empiris yang lebih representatif menjelaskan tentang pengaruh pengungkapan CSR berdasarkan pedoman GRI G3 terhadap nilai perusahaan.

Adapun hal-hal yang dapat disarankan untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

- Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian agar hasil yang diperoleh bisa lebih mencerminkan pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.
- Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan data periode yang lebih panjang sehingga diharapkan model regresi betul-betul menggambarkan kondisi sebenarnya pengaruh variabel-variabel yang digunakan secara lebih baik.
- Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran-pengukuran alternatif untuk variabel dependen yang mewakili nilai perusahaan seperti Tobin's Q atau kinerja keuangan seperti ROE dan ROA.

## DAFTAR REFERENSI

- Aboody, D. and Lev, B. (2000). Information asymmetry, R&D, and insider gains. *The Journal of Finance*, Vol. 55, No. 6.
- Ahalik, U., Hesti, U. T., Wiwik. (2010). Relationship between corporate social responsibility and voluntary disclosure to firm value: Study at public company listed in LQ 45 index). *Jurnal Telaah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2, No. 2, page 37-56.
- Aldrich, H. and Fiol, M. (1994). Fools rush in? The institutional context of industry creation. *Academy of Management Review*, Vol. 19, No. 4, 645-670.
- Altan, M. and Arkan, F. (2011). Relationship between firm value and financial structure: A study on firms in ise industrial index. *Journal of Business & Economics Research*, Vol. 9, No. 9, ABI/INFORM Global pg. 61
- Amalia, D. (2005). Faktor-faktor yang mempengaruhi luas pengungkapan sukarela (voluntary disclosure) pada laporan tahunan perusahaan yang tercatat di bursa efek jakarta. *Jurnal Akuntansi Pemerintah*.
- Aritonang, L. R. (2002). *Peramalan Bisnis*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Aritonang, L. R. (2007). *Riset dan Pemasaran: Teori dan Praktek*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Arnott, R. D. and Asness, C. A. (2003). Surprise! Higher dividends equal higher earnings growth. *Financial Analysts Journal*. Vol. 59, No. 1.
- Arvidsson, S. (2010). Communication of corporate social responsibility: A study of the views of management teams in large companies. *Journal of Business Ethics* 96:339–354.
- Balabanis, G., Philips, H.C. and Lyall, J. (1998). Corporate social responsibility and economic performance in the top British companies: Are they linked? *Economic Business Review*, Vol. 98 No. 1, pp. 25-44.
- Bapepam (2006). Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai *Corporate Governance*.
- Baye, M.R. (2010). *Managerial Economics and Business Strategy (7<sup>th</sup> ed.)*. Irwin-McGraw Hill.

- Berman, S. L., Wicks, A. C., Kotha, S., and Jones, T. M. (1999). Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management Journal* 42(5), 488–506.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A.J. (2009). *Investments (8<sup>th</sup> ed.)*. New York: McGraw-Hill.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of capital. *The Accounting Review*, Vol. 72, No 3, pp. 323-349.
- Bowen, F. (2007). Corporate social strategy: Competing views from two theories of the firm. *Journal of Business Ethics* (2007) 75:97-113.
- Brammer, S., Brooks, C. and Pavelin, S. (2006). Corporate social performance and stock returns: UK evidence from disaggregate measures. *Financial Management* 35(3), 97-116.
- Branco, M. C. & Rodrigues, L. L. (2007). Positioning stakeholder theory within the debate on corporate social responsibility. *Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies*, Vol. 12, No. 1, pp. 5-15.
- Brigham, E. F. and Gapenski, L. C. (1994). *Financial Management: Theory and Practices (7<sup>th</sup> ed.)*. The Dryden Press, Fort Worth, TX.
- Brugmann, J. and Prahalad, C. K. (2007). Co-creating business's new social compact. *Harvard Business Review* 85(2), 80–90.
- Bromiley, P. and Marcus, A. (1989). The deterrent to dubious corporate behavior: Profitability, probability, and safety recalls. *Strategic Management Journal* 10(3), 233–250.
- Cahyaningsih (2011). The effect of leverage, price-to-book-value, and size with corporate social responsibility disclosure as an intervening variable. *The 2nd International Research Symposium in Service Management*. Yogyakarta, Indonesia, 26 – 30 July 2011.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate social performance. *Academy of Management Review*, Vol. 4 No. 4, pp. 497-505.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, Vol. 34 No. 4, pp. 39-48.
- Carroll, A. N & Bucholtz, A. K. (2003). *Business and Society: Ethics and Stakeholder Management*. Thomson Learning, Mason, pp. 47-65.

- Chandra, E. T. M. (2011) *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek*. Skripsi Universitas Sumatra Utara.
- Chen, K. H. and Metcalf, R. W. (1980). The relationship between pollution control record and financial indicators revisited. *Accounting Review*, Vol. 55 (1), pp. 168-177.
- Cheung, C. S., & Lee, J. (1995). Disclosure environment and listing on foreign stock exchanges. *Journal of Banking and Finance*, 19, 347-362.
- Chung, K. and Jo, H. (1996). The impact of security analysts' monitoring and marketing functions on the market value of firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, 493-512.
- Clutterbuck, D., Dearlove, D. and Snow, D. (1992). *Actions Speak Louder: A Management Guide to Corporate Social Responsibility*. Kingfisher, London.
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation, Tools, and Technic for Determining the Value of Any Asset*. John Willey & Sons, Inc., Singapore.
- Danbolt, J., Hirst, I. and Jones, E. (2011). The growth companies puzzle: Can growth opportunities measures predict firm growth? *The European Journal of Finance* Vol. 17 Iss. 1.
- Davidson, W. N. and Worrel D. L. (1988). The impact of announcements of corporate illegalities on shareholder returns. *Academy of Management Journal* 31(1), 195-200.
- Davis, K. and Blomstrom, R.L. (1996), in Carroll, A.B. (Ed.), *Business and Society: Ethics and Stakeholder Management, 3rd ed.*, South-Western College, Cincinnati, OH.
- Deegan, C. (2002). The legitimising effect of social and environmental disclosures: A theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15, 282-311.
- Dina, A. R. A. (2011). *Pengaruh Peran Monitoring Bank sebagai Mekanisme Corporate Governance terhadap Peningkatan Nilai Perusahaan*. Thesis Universitas Indonesia.
- D'Souza, C., Taghian, M., & Lamb, P. (2006). Green products and corporate strategy: An empirical investigation. *Society and Business Review*, 1(2), 144-157.

- Doane, D. (2002). Market failure: The case for mandatory social and environmental reporting. November, 24, 2005. *In Presentation at IPPR Seminar 2002*  
<http://ippr.or.uk/research/files/team28/project41/Doanepaper1.pdf>.
- Dowling, J. and Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behaviour. *Pacific Sociological Review* 18, 122-136.
- Ernst and Ernst. (1978). *Social responsibility disclosure: 1978 Survey*. Cleveland: Ernst & Ernst, Ohio. 1978.
- Fama, E. (1978). The effect of a firm's investment and financing decision on the welfare of its security holders. *American Economic Review*, 68, 272-284.
- Fama, E. & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Financial Economics*, Vol. 25, No. 1:23-49.
- Fama, E. & French, K. R. (1995). Size and book-to-market factors in earnings and returns. *Journal of Finance*, 50, 131-155.
- Fiori, G., Donato, F. D., and Izzo, M. F. (2007) Corporate social responsibility and firms performance: An analysis on italian listed companies. *Working Paper Series*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1032851>
- Frederick, W. C. (1986). Toward CSR3: Why ethical analysis is indispensable and unavoidable in corporate affairs. *California Management Review*, Vol. 28 No. 2, pp. 126-141.
- Frederick, W. C. (1994). From CSR1 to CSR2: The maturing of business-and-society thought. *Business and Society*, Vol. 33 No. 2, pp. 150-164.
- Frederick, W. C. (1998). Moving to CSR4: What to pack for the trip. *business and society*, Vol. 37 No. 1, pp. 40-59.
- Friedman, M. (1970). Mmoney and income: Comment on Tobin. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, pp. 318-327
- Gao, Y. (2009). Corporate social performance in china: Evidence from large companies. *Journal of Business Ethics*, Vol. 89, No. 1, pp. 23-35.
- GRI (2007), available at:  
[www.globalreporting.org/NewsEventsPress/PressResources/PR280808RCA.htm](http://www.globalreporting.org/NewsEventsPress/PressResources/PR280808RCA.htm)
- Golob, U. and Bartlett, J. L. (2007). Communicating about corporate social responsibility: A comparative study of csr reporting in Australia and Slovenia. *Public Relations Review*, Vol. 33, 1-9.

- Gooding, R. Z. and Wagner, J. A., III. (1985). A meta-analytic review of the relationship between size and performance: The productivity and efficiency of organizations and their subunits. *Administrative Science Quarterly*, Vol. 30, pp. 462-481.
- Grunig, J. (1989). *Symmetrical Presuppositions as a Framework for Public Relations Theory* in C. Botan & J. hazleton eds. *Publics relations theory* (pp. 17-44). Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Grunig, J. E. & Hunt, T. (1984). *Managing Public Relations*. Belmont: Thomson Wadsworth.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics Fourth Edition*. McGraw-Hill International Edition.
- Guthrie, J. & Parker, L. D. (1990). Corporate social disclosure: A comparative international analysis. *Advances in Public Interest Accounting*, 3, 159-176.
- Habib, M. A. and Ljungqvist, A. (2003). Firm value and managerial incentives: A stochastic frontier approach. National centre of competence in reasearch financial valuation and risk management. *Working Paper No. 94*
- Hermalin, B. (2005). Trends in corporate governance. *Journal of Finance* 60, 2351–2384.
- Hermawan, Ancella A. (2009). *Pengaruh Efektifitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan oleh Keluarga dan Peran Monitoring Bank Terhadap Kandungan Informasi Laba*. Disertasi Universitas Indonesia.
- Hill, R. P., Ainscough, T., Shank, T. and Manullang, D. (2007), 'Corporate social responsibility and socially responsible investing: A global perspective', *Journal of Business Ethics* 70, 165–174.
- Hooghiemstra, R. (2000). Corporate communication and impression management- new perspectives why companies engage in corporate social reporting. *Journal of Business Ethics*, 27, 55-68.
- Hopkins, M. (2003). *The planetary bargain. Corporate Social Responsibility Matters*. London: Earthscan.
- Huselid, M. (1995). The impact of human resource management practices on turnover, productivity and corporate financial performance. *Academy of Management Journal* 38(3), 635–672.

- Jensen, G. R., Johnson, R. R., Mercer, J. M. (1997). New evidence on size and price-to-book effects in stock returns. *Financial Analysts Journal*. Vol. 53 (6), page 34-42.
- Jensen, M. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance* 48, 831–880.
- Jo, H. and Harjoto, M. A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics* 103:351–383
- Kallapur, S., and M.A. Trombley. (1999). The association between investment opportunity set proxies and realized growth. *Journal of Business Finance & Accounting* 26(3&4): 505-519.
- Kartini, D. (2009). *Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia*. Bandung: Refika Aditama.
- Kim, Woo-Yung and Kim, Eung-Kyu. (2009). Does firm size matter in explaining firm performance? The case of Korean SMEs in an open economy, *international council for small business (icsb)*. *World Conference Proceedings: 1-17*. Washington
- Klapper, L. F. and I. Love. (2002). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *World Bank Working Paper*. <http://ssrn.com>
- Kolk, A. M., van der Veen, M., Pinkse, J. & Fortanier, F. (2005). KPMG international survey of corporate responsibility reporting 2005. *Amsterdam: Graduate Business School*. Retrieved August 31, 2005. <http://www.wimm.nl/publicaties/kpmg2005.pdf>
- Konar, S., Bailly, H., Cohen, M. A. (2001). Does the market value environmental performance? *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 83, No. 2, Pages 281-289.
- Lantos, G. P. (2001). The boundaries of strategic corporate social responsibility. *Journal of Consumer Marketing*, Vol. 18 No. 7, pp. 595-630.
- Lewis, G. (2007). *Asymmetric Information, Adverse Selection and Seller Disclosure: The Case of eBay Motors*. Ph.D. thesis, Department of Economics. Harvard University.
- Lindgreen, A., Valerie, S. and Francois M. (2009a). Introduction: Corporate social responsibility implementation. *Journal of Business Ethics*, Vol. 85, No. 2, pp. 251-256.

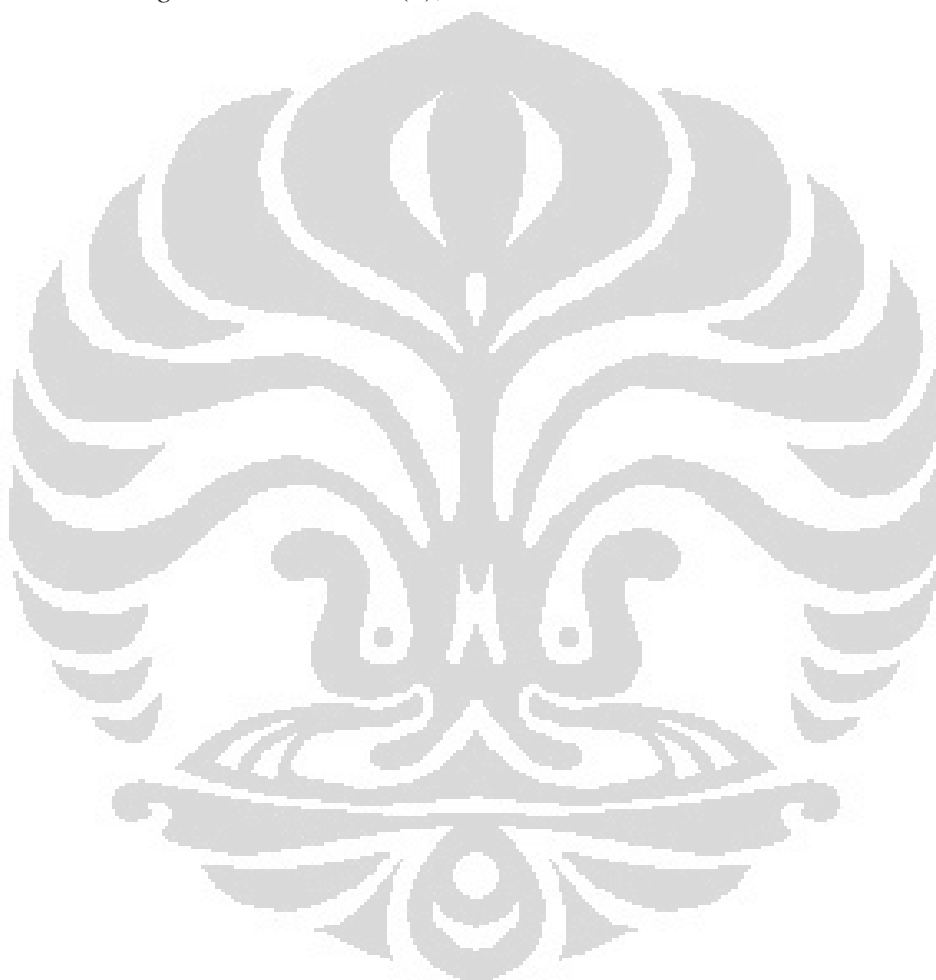
- Lindgreen A, Valerie, S. and Wesley, J. J. (2009b). Corporate social responsibility: An empirical investigation of us organizations. *Journal of Business Ethics*, Vol. 85, No. 2, pp. 303-323.
- Mackey, A., Mackey, T.B., and Barney, J.B. (2007). Corporate social responsibility & firm performance: Investor preferences and corporate strategies. *Academy of Management Review*, *Forthcoming*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=816425>
- Maignan, I., Ferrel, O. C. and Hult, G. T. M. (1999). Corporate citizenship: Cultural antecedents and business benefits. *Journal of the Academy of Marketing Science* 27(4), 455–469.
- Miller, M. (2005). *Is American corporate governance fatally flawed?* in D. Chew and S. Gillan (eds.), *Corporate Governance at the Crossroads: A Book of Readings* (Irwin Mcgraw-Hill, Boston, MA).
- Mishra, S. and Suar, D. (2010). Does corporate social responsibility influence firm performance of indian companies? *Journal of Business Ethics*, Vol. 95, pp 571-601.
- Mitton, T. (2002). A Cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the east asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 64, 215-241.
- Modigliani, F. and Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and theory of investment. *American Economic Review*, Vol. 48, pp. 261-297.
- Modigliani, F. and Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, Vol. 53, pp. 433-443.
- Murray, A., Haynes, K., Hudson, L. J. (2010). Collaborating to achieve social responsibility and sustainability? Possibilities and problems. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* Vol. 1 No. 2, 2010 pp. 161-177.
- Murwaningsari, E. (2008). Pengujian simultan: Beberapa faktor yang mempengaruhi earnings response coefficient (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi 11*.
- Nachrowi, D. N. dan Usman, H. (2006). *Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Nurdin, E. dan Cahyandito, M. F. (2006). *Pengaruh Kualitas Pengungkapan Sosial dan Lingkungan dalam Laporan Tahunan terhadap Reaksi Investor*. Tesis Universitas Padjajaran.



- Organisation for Economic Co-operation and Development (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*. <http://www.oecd.org>
- O'Donovan, G. (2002). Environmental disclosures in the annual report - Extending the applicability and predictive power of legitimacy theory, *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 15(3), 344–371.
- Orlitzky, M. (2001). Does firm size confound the relationship between corporate social performance and firm financial performance? *Journal of Business Ethics*; Sep 2001; Vol. 3 (2); page 167-180.
- O'Rourke, D. (2004). Opportunities and obstacles in csr reporting in developing countries. *Corporate Social Responsibility Practice for World Bank Group*. University of California, Berkeley, CA.
- Owen, D. L. (2003). Recent developments in european social and environmental reporting and auditing practise-a critical evaluation and tentative prognosis. *Research paper series*. Nottingham: International Centre for Corporate Social Responsibility.
- Panggabean, R. L. J. (2005). Analisis perbandingan korelasi eva dan roe terhadap harga saham lq 45 di bursa efek jakarta. *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*. Vol. 3 (5).
- Peterkort, R. F. (1999). Is the Book-to-Market Ratio a Measure of Risk? *ProQuest Dissertations and Thesis*. University of Oregon, 1999. 9940428
- Porter, M. E. and Kramer, M. R. (2002). The competitive advantage of corporate philanthropy. *Harvard Business Review* 80(12), 56–68.
- Price, J. L. and Mueller, C. W. (1986). *Handbook of Organizational Measurement*, 2<sup>nd</sup> ed. (Pitman, Marshfield, MA)
- Rachman, M. N., Efendi, A. dan Wicaksana, E. (2011). *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Jakarta: Penebar Swadaya.
- Report on the Observance of Standards and Codes on Corporate Governance (ROSC GG) (2010). <http://www.bapepam.go.id/>
- Rios, F. J., Martinez, T. L., Moreno, F. F., & Soriano, P. C. (2006). Improving attitudes toward brands with environmental associations: An experimental approach. *The Journal of Consumer Marketing*, 23(1), 26-34.
- Rockefeller, R. C. (2003). Turn public problems into private account. *Harvard Business Review* 81(8), 129– 137.

- Rosenberg, B., Reid, K. & Lanstein, R. (1985). Persuasive evidence of market inefficiency. *Journal of Portofolio Management*, 11, 9-17.
- Rowley, T., & Berman, S. (2000). A new brand of corporate social performance. *Business and Society*, 39(4), 397-418.
- Samy, M., Odemilin, G., Bampton, R. (2010). Corporate social responsibility: A strategy for sustainable business success. An analysis of 20 selected British Companies. *Corporate Governance*, Vol. 10 Iss: 2, pp.203 – 217.
- Sayekti, Y. dan Wondabio, L. S. (2007). Pengaruh CSR disclosure terhadap earning response coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi* (26-28 Juli 2007). Program Ilmu Akuntansi FEUI.
- Sethi, S. P. (1975). Dimensions of corporate social performance: An analytical framework. *California Management Review*, Vol. 17 No, 3, pp. 58-64.
- Sethi, S. P. (1979). A conceptual framework for environmental analysis of social issues and evaluation of business response patterns. *Academy of Management Review*, Vol. 4 No. 1, pp. 63-74.
- Siagian, F. T., Siregar, S. V., Rahadian, Y. (2004). Corporate governance, disclosure quality, ownership structure, and firm value. *Department of Accounting, Faculty of Economics, University of Indonesia*. Indonesia.
- Steyn, B. dan Niemann, L. (2010). Enterprise strategy: A concept that explicates corporate communication's strategic contribution at the macro-organisational level. *Journal of Communication Management* Vol. 14 No. 2, 2010 pp. 106-126
- Stittle, J. (2002). UK corporate ethical reporting - A failure to inform: Some evidence from company annual reports. *Business and Society Review*, 107, 349-370.
- Supranto, J. (2009). *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi ketujuh. Jilid 2. Jakarta: Erlangga
- Thompson, J. D. (1967). *Organization in Action*. New York: McGraw-Hill.
- Van der Laan, S. L. (2004). The role of theory in explaining motivation for corporate social disclosure: Voluntary disclosure vs 'solicited' disclosures. *In Fourth Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference*.

- Waddock, S. A. and Graves, S. B. (1997), 'The corporate social performance-financial performance link', *Strategic Management Journal* 18(4), 303-320.
- Woodward, D. G., Edwards, P. & Birkin, F. (1996). Organizational legitimacy and stakeholder information provision. *British Journal of Management*, 7, 329-347.
- Youndt, M., Snell, S., Dean, J. and Lepak, D. (1996). Human resource management manufacturing strategy and firm performance. *Academy of Management Journal* 39(4), 836-866.



**Lampiran 1: CSR Reporting berdasarkan Panduan *Global Reporting Initiative***

Dimensi	No.	Indikator	Butir Pengukuran
Ekonomi	1	Kinerja Ekonomi	EK1. Perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah.
			EK2. Implikasi finansial dan risiko lainnya akibat perubahan iklim serta peluangnya bagi aktivitas organisasi.
			EK3. Jaminan kewajiban organisasi terhadap program imbalan pasti.
			EK4. Bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah.
Ekonomi	2	Kehadiran Pasar ( <i>Market Presence</i> )	EK5. Rentang rasio standar upah terendah dibandingkan dengan upah minimum setempat pada lokasi operasi yang signifikan.
			EK6. Kebijakan, praktik, dan proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal pada lokasi operasi yang signifikan.
			EK7. Prosedur penerimaan pegawai lokal dan proporsi manajemen senior lokal yang dipekerjakan pada lokasi operasi yang signifikan.
Ekonomi	3	Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EK8. Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura atau pro bono.
			EK9. Pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya.
Lingkungan	4	Material	LI1. Penggunaan Bahan; diperinci berdasarkan berat atau volume.
			LI2. Persentase Penggunaan Bahan Daur Ulang.
Lingkungan	5	Energi	LI3. Penggunaan Energi Langsung dari Sumberdaya Energi primer.
			LI4. Pemakaian Energi Tidak Langsung berdasarkan Sumber Primer.

**Lampiran 1: CSR Reporting berdasarkan Panduan *Global Reporting Initiative* (Lanjutan)**

Dimensi	No.	Indikator	Butir Pengukuran
			LI5. Penghematan Energi melalui Konservasi dan Peningkatan Efisiensi.
			LI6. Inisiatif untuk mendapatkan produk dan jasa berbasis energi efisien atau energi yang dapat diperbarui, serta pengurangan persyaratan kebutuhan energi sebagai akibat dari inisiatif tersebut.
			LI7. Inisiatif untuk mengurangi konsumsi energi tidak langsung dan pengurangan yang dicapai.
Lingkungan	6	Air	LI8. Total pengambilan air per sumber.
			LI9. Sumber air yang terpengaruh secara signifikan akibat pengambilan air.
			LI10. Persentase dan total volume air yang digunakan kembali dan didaur ulang.
Lingkungan	7	Keaneka-ragaman Hayati	LI11. Lokasi dan Ukuran Tanah yang dimiliki, disewa, dikelola oleh organisasi pelapor yang berlokasi di dalam, atau yang berdekatan dengan daerah yang dilindungi atau daerah-daerah yang memiliki nilai keanekaragaman hayati yang tinggi di luar daerah yang dilindungi.
			LI12. Uraian atas berbagai dampak signifikan yang diakibatkan oleh aktivitas, produk, dan jasa organisasi pelapor terhadap keanekaragaman hayati di daerah yang dilindungi dan di daerah yang memiliki keanekaragaman hayati bernilai tinggi di luar daerah yang dilindungi.
			LI13. Perlindungan dan Pemulihan Habitat.
			LI14. Strategi, tindakan, dan rencana mendatang untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati.
			LI15. Jumlah spesies berdasarkan tingkat risiko kepunahan yang masuk dalam Daftar Merah IUCN (IUCN Red List Species) dan yang masuk dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah-daerah yang terkena dampak operasi.

**Lampiran 1: CSR Reporting berdasarkan Panduan *Global Reporting Initiative* (Lanjutan)**

Dimensi	No.	Indikator	Butir Pengukuran
Lingkungan	8	Emisi, Limbah dan Sampah	LI16. Jumlah emisi gas rumah kaca yang sifatnya langsung maupun tidak langsung dirinci berdasarkan berat.
			LI17. Emisi gas rumah kaca tidak langsung lainnya diperinci berdasarkan berat.
			LI18. Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan pencapaiannya.
			LI19. Emisi bahan kimia yang merusak lapisan ozon ( <i>ozone-depleting substances</i> atau ODS) diperinci berdasarkan berat.
			LI20. Emisi udara signifikan yang diperinci berdasarkan jenis dan berat.
			LI21. Jumlah buangan air menurut kualitas dan tujuan.
			LI22. Jumlah berat limbah menurut jenis dan metode Pembuangan.
			LI23. Jumlah dan volume tumpahan yang signifikan.
			LI24. Berat limbah yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah yang dianggap berbahaya menurut Lampiran Konvensi Basel I, II, III dan VIII, dan persentase limbah yang diangkut secara internasional.
			LI25. Identitas, ukuran, status proteksi dan nilai keanekaragaman hayati badan air serta habitat terkait yang secara signifikan dipengaruhi oleh pembuangan dan limpasan air organisasi pelapor.
Lingkungan	9	Produk dan jasa	LI26. Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan produk dan jasa dan sejauh mana dampak pengurangan tersebut.
			LI27. Presentase produk terjual dan bahan kemasannya yang ditarik menurut kategori.
Lingkungan	10	Kepatuhan	LI28. Nilai Moneter Denda yang signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter atas pelanggaran terhadap hukum dan regulasi lingkungan.
Lingkungan	11	Transportasi	LI29. Dampak lingkungan yang signifikan akibat pemindahan produk dan barang-barang lain serta material yang digunakan untuk operasi perusahaan, dan tenaga kerja yang memindahkan.
Lingkungan	12	Keseluruhan	LI30. Jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan menurut jenis.

**Lampiran 1: CSR Reporting berdasarkan Panduan *Global Reporting Initiative* (Lanjutan)**

<b>Dimensi</b>	<b>No.</b>	<b>Indikator</b>	<b>Butir Pengukuran</b>
Praktik Tenaga Kerja	13	Pekerjaan	PR1. Jumlah angkatan kerja menurut jenis pekerjaan, kontrak pekerjaan dan wilayah. PR2. Jumlah dan tingkat perputaran karyawan menurut kelompok usia, jenis kelamin dan wilayah. PR3. Manfaat yang disediakan bagi karyawan tetap (purna waktu) yang tidak disediakan bagi karyawan tidak tetap (paruh waktu) menurut kegiatan pokoknya.
Praktik Tenaga Kerja	14	Tenaga Kerja (Hubungan Manajemen)	PR4. Presentase karyawan yang dilindungi perjanjian tawar-menawar kolektif tersebut. PR5. Masa pemberitahuan minimal tentang perubahan kegiatan penting, termasuk apakah hal itu dijelaskan dalam perjanjian kolektif tersebut.
Praktik Tenaga Kerja	15	Kesehatan dan Keselamatan Kerja	PR6. Persentase jumlah angkatan kerja yang resmi diwakili dalam panitia Kesehatan dan Keselamatan antara manajemen dan pekerja yang membantu memantau dan memberi nasihat untuk program keselamatan dan kesehatan jabatan. PR7. Tingkat kecelakaan fisik, penyakit karena jabatan, hari-hari yang hilang, dan ketidakhadiran, dan jumlah kematian karena pekerjaan menurut wilayah. PR8. Program pendidikan, pelatihan, penyuluhan/bimbingan, pencegahan, pengendalian risiko setempat untuk membantu para karyawan, anggota keluarga dan anggota masyarakat, mengenai penyakit berat/berbahaya. PR9. Masalah kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat karyawan.
Praktik Tenaga Kerja	16	Pelatihan dan Pendidikan	PR10. Rata-rata jam pelatihan tiap tahun tiap karyawan menurut kategori/kelompok karyawan. PR11. Program untuk pengaturan keterampilan dan pembelajaran sepanjang hayat yang menjangkau kelangsungan pekerjaan karyawan dan membantu mereka dalam mengatur akhir karier. PR12. Persentase karyawan yang menerima peninjauan kerja dan pengembangan karier secara teratur.
Praktik Tenaga Kerja	17	Keberagaman dan Kesempatan Setara	PR13. Komposisi badan pengelola/pengusaha dan perincian karyawan tiap kategori/kelompok menurut jenis kelamin, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan keanekaragaman indikator lain. PR14. Perbandingan/rasio gaji dasar pria terhadap wanita menurut kelompok/kategori karyawan.

**Lampiran 1: CSR Reporting berdasarkan Panduan *Global Reporting Initiative* (Lanjutan)**

Dimensi	No.	Indikator	Butir Pengukuran
Hak Asasi Manusia	18	Praktik Investasi dan Perolehan	HR1. Persentase dan jumlah perjanjian investasi signifikan yang membuat klausul HAM atau telah menjalani proses <i>screening</i> atau filtrasi terkait dengan aspek hak asasi manusia.
			HR2. Persentase pemasok dan kontraktor signifikan yang membuat klausul HAM atau telah menjalani proses <i>screening</i> atau filtrasi atas aspek HAM.
			HR3. Jumlah waktu pelatihan bagi karyawan dalam hal mengenai kebijakan dan serta prosedur terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi, termasuk persentase karyawan yang telah menjalani pelatihan.
Hak Asasi Manusia	19	Non-diskriminasi	HR4. Jumlah kasus diskriminasi yang terjadi dan tindakan yang diambil/dilakukan.
Hak Asasi Manusia	20	Kebebasan Berserikat dan Berunding	HR5. Segala kegiatan berserikat dan berkumpul yang teridentifikasi dapat menimbulkan risiko yang signifikan serta tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut.
Hak Asasi Manusia	21	Pekerja Anak	HR6. Kegiatan yang teridentifikasi mengandung risiko yang signifikan akan terjadinya kasus pekerja anak, dan langkah-langkah yang diambil untuk mendukung upaya penghapusan pekerja anak.
Hak Asasi Manusia	22	Kerja Paksa	HR7. Kegiatan yang teridentifikasi mengandung risiko yang signifikan dapat menimbulkan kasus kerja paksa atau kerja wajib, dan langkah-langkah yang telah diambil untuk mendukung upaya penghapusan kerja paksa atau kerja wajib.



**Lampiran 1: CSR Reporting berdasarkan Panduan *Global Reporting Initiative* (Lanjutan)**

Dimensi	No.	Indikator	Butir Pengukuran
Hak Asasi Manusia	23	Praktik atau Tindakan Pengaman	HR8. Persentase personel penjaga keamanan yang terlatih dalam hal kebijakan dan prosedur organisasi terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi.
Hak Asasi Manusia	24	Hak Penduduk Asli	HR9. Jumlah kasus pelanggaran yang terkait dengan hak penduduk asli dan langkah-langkah yang diambil.
Masyarakat	25	Komunitas	MA1. Sifat dasar, ruang lingkung dan keefektifan setiap program dan praktek yang dilakukan untuk menilai dan mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, baik pada saat memulai, pada saat operasi, dan pada saat mengakhiri.
Masyarakat	26	Korupsi	MA2. Persentase dan jumlah unit usaha yang memiliki risiko terhadap korupsi.
			MA3. Persentase pegawai yang dilatih dalam kebijakan dan prosedur antikorupsi.
			MA4. Tindakan yang diambil dalam menanggapi kejadian korupsi.
Masyarakat	27	Kebijakan Publik	MA5. Kedudukan kebijakan publik dan partisipasi dalam proses melobi dan pembuatan kebijakan publik.
			MA6. Nilai kontribusi finansial dan natural kepada parta politik, politisi dan institusi terkait berdasarkan negara dimana perusahaan beroperasi.
Masyarakat	28	Kelakuan Tidak Bersaing	MA7. Jumlah tindakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan antipersaingan, <i>anti-trust</i> , dan praktek monopoli serta sanksinya.
Masyarakat	29	Kepatuhan	MA8. Nilai uang dari denda signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter untuk pelanggaran hukum dan peraturan yang dilakukan.

**Lampiran 1: CSR Reporting berdasarkan Panduan *Global Reporting Initiative* (Lanjutan)**

Dimensi	No.	Indikator	Butir Pengukuran
Tanggung Jawab Produk	30	Kesehatan dan Keamanan Pelanggan	TA1. Tahapan daur hidup dimana dampak produk dan jasa yang menyangkut kesehatan dan keamanan dinilai untuk penyempurnaan, dan persentase dari kategori produk dan jasa yang penting yang harus mengikuti prosedur tersebut.
			TA2. Jumlah pelanggaran terhadap peraturan dan etika mengenai dampak kesehatan dan keselamatan suatu produk dan jasa selama daur hidup, per produk.
Tanggung Jawab Produk	31	Pemasangan Label bagi Produk dan Jasa	TA3. Jenis informasi produk dan jasa yang dipersyaratkan oleh prosedur dan persentase produk dan jasa yang signifikan yang terkait dengan informasi yang dipersyaratkan tersebut.
			TA4. Jumlah pelanggaran peraturan dan <i>voluntary codes</i> mengenai penyediaan informasi produk dan jasa serta pemberian label, per produk.
			TA5. Praktek yang berkaitan dengan kepuasan pelanggan termasuk hasil survey yang mengukur kepuasan pelanggan.
Tanggung Jawab Produk	32	Komunikasi Pemasaran	TA6. Program-program untuk ketaatan pada hukum, standar, dan <i>voluntary codes</i> yang terkait dengan komunikasi pemasaran, termasuk periklanan, promosi, dan <i>sponsorship</i> .
			TA7. Jumlah pelanggaran peraturan dan <i>voluntary codes</i> mengenai penyediaan informasi produk dan jasa serta pemberian label, per produk.
Tanggung Jawab Produk	33	Keleluasaan Pribadi ( <i>Privacy</i> ) Pelanggan	TA8. Jumlah keseluruhan dari pengaduan yang didasari oleh pelanggaran keleluasaan pribadi ( <i>privacy</i> ) pelanggan dan hilangnya data pelanggan.
Tanggung Jawab Produk	34	Kepatuhan	TA9. Nilai moneter dari denda pelanggaran hukum dan peraturan mengenai pengadaan dan penggunaan produk dan jasa.
<i>Sustainability Reporting</i>			SR1. Ada atau tidaknya sustainability reporting di dalam laporan tahunan perusahaan
<b>6 Dimensi</b>		<b>34 Indikator</b>	<b>80 Butir Pengukuran</b>

## Lampiran 2: Daftar Nama Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan	Industri
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	Pertanian
2	BISI	BISI INTERNATIONAL Tbk	Pertanian
3	BRAM	Indo Kordsa Tbk	Pertanian
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Pertanian
5	BWPT	BW Plantation Tbk	Pertanian
6	CPRO	Central Proteinaprima Tbk	Pertanian
7	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk	Pertanian
8	GZCO	Gozco Plantations Tbk	Pertanian
9	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	Pertanian
10	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	Pertanian
11	MBAI	Multibreeder Adirama Ind. Tbk	Pertanian
12	SGRO	Sampoerna Agro Tbk	Pertanian
13	SMAR	SMART Tbk	Pertanian
14	SPMA	Suparma Tbk	Pertanian
15	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	Pertanian
16	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk	Pertanian
17	AKKU	ALAM KARYA UNGGUL Tbk Tbk	Industri Dasar dan Kimia
18	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk	Industri Dasar dan Kimia
19	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	Industri Dasar dan Kimia
20	APLI	Asiaplast Industries Tbk	Industri Dasar dan Kimia
21	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	Industri Dasar dan Kimia
22	BRNA	Berlina Tbk	Industri Dasar dan Kimia
23	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk	Industri Dasar dan Kimia
24	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk	Industri Dasar dan Kimia
25	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Industri Dasar dan Kimia
26	CTBN	Citra Tubindo Tbk	Industri Dasar dan Kimia
27	EKAD	Ekadharma International Tbk	Industri Dasar dan Kimia
28	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk	Industri Dasar dan Kimia
29	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	Industri Dasar dan Kimia
30	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk	Industri Dasar dan Kimia
31	IKAI	Intikeramik Alamasri Industri Tbk	Industri Dasar dan Kimia
32	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	Industri Dasar dan Kimia
33	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk	Industri Dasar dan Kimia

**Lampiran 2: Daftar Nama Sampel Perusahaan (Lanjutan)**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Industri</b>
34	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	Industri Dasar dan Kimia
35	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	Industri Dasar dan Kimia
36	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk	Industri Dasar dan Kimia
37	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk	Industri Dasar dan Kimia
38	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk Tbk	Industri Dasar dan Kimia
39	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	Industri Dasar dan Kimia
40	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	Industri Dasar dan Kimia
41	LION	Lion Metal Works Tbk	Industri Dasar dan Kimia
42	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	Industri Dasar dan Kimia
43	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	Industri Dasar dan Kimia
44	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	Industri Dasar dan Kimia
45	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	Industri Dasar dan Kimia
46	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk	Industri Dasar dan Kimia
47	SIPD	Sierad Produce Tbk	Industri Dasar dan Kimia
48	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	Industri Dasar dan Kimia
49	SRSN	Indo Acidatama Tbk	Industri Dasar dan Kimia
50	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	Industri Dasar dan Kimia
51	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk	Industri Dasar dan Kimia
52	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	Industri Dasar dan Kimia
53	TRST	Trias Sentosa Tbk	Industri Dasar dan Kimia
54	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	Industri Dasar dan Kimia
55	YPAS	Yanaprima Hastapersada Tbk	Industri Dasar dan Kimia
56	ADES	Akasha Wira International Tbk Tbk	Industri Barang Konsumsi
57	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	Industri Barang Konsumsi
58	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk	Industri Barang Konsumsi
59	DAVO	Davomas Abadi Tbk	Industri Barang Konsumsi
60	DLTA	Delta Djakarta Tbk	Industri Barang Konsumsi
61	GGRM	Gudang Garam Tbk	Industri Barang Konsumsi
62	HMSP	HM Sampoerna Tbk	Industri Barang Konsumsi
63	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Industri Barang Konsumsi
64	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	Industri Barang Konsumsi
65	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	Industri Barang Konsumsi
66	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	Industri Barang Konsumsi

**Lampiran 2: Daftar Nama Sampel Perusahaan (Lanjutan)**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Industri</b>
67	KLBF	Kalbe Farma Tbk	Industri Barang Konsumsi
68	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	Industri Barang Konsumsi
69	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	Industri Barang Konsumsi
70	MYOR	Mayora Indah Tbk	Industri Barang Konsumsi
71	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	Industri Barang Konsumsi
72	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	Industri Barang Konsumsi
73	SKLT	Sekar Laut Tbk	Industri Barang Konsumsi
74	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	Industri Barang Konsumsi
75	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	Industri Barang Konsumsi
76	AUTO	Astra Otoparts Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
77	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
78	BTEL	Bakrie Telecom Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
79	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
80	CMPP	Centris Multi Persada Pratama Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
81	DEWA	Darma Henwa Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
82	EXCL	XL Axiata Tbk. Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
83	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
84	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
85	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
86	INDX	Tanah Laut Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
87	INDY	Indika Energy Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
88	INVS	Inovisi Infracom Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
89	ISAT	Indosat Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
90	JSMR	Jasa Marga Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
91	LAPD	Leyand International Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
92	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
93	PTRO	Petrosea Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
94	RIGS	Rig Tenders Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
95	SMDR	Samudera Indonesia Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
96	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero)	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
97	TMAS	Pelayaran Tempuran Mas Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
98	TRAM	Trada Maritime Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
99	WEHA	Panorama Transportasi Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi

**Lampiran 2: Daftar Nama Sampel Perusahaan (Lanjutan)**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Industri</b>
100	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk	Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi
101	ADRO	ADARO ENERGY Tbk	Pertambangan
102	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	Pertambangan
103	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk	Pertambangan
104	ASIA	Asia Natural Resources Tbk	Pertambangan
105	ATPK	ATPK Resources Tbk	Pertambangan
106	BUMI	Bumi Resources Tbk	Pertambangan
107	BYAN	Bayan Resources Tbk	Pertambangan
108	CITA	Cita Mineral Investindo Tbk	Pertambangan
109	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk	Pertambangan
110	CTTH	Citatah Tbk	Pertambangan
111	ELSA	Elnusa Tbk	Pertambangan
112	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	Pertambangan
113	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk	Pertambangan
114	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	Pertambangan
115	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	Pertambangan
116	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	Pertambangan
117	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	Pertambangan
118	MITI	Mitra Investindo Tbk	Pertambangan
119	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk	Pertambangan
120	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	Pertambangan
121	SQMI	RENUKA COALINDO Tbk	Pertambangan
122	TINS	Timah (Persero) Tbk	Pertambangan
123	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	Aneka Industri
124	ARGO	Argo Pantes Tbk	Aneka Industri
125	ASII	Astra International Tbk	Aneka Industri
126	CNTX	Centex Tbk	Aneka Industri
127	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk Tbk	Aneka Industri
128	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	Aneka Industri
129	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	Aneka Industri
130	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	Aneka Industri
131	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	Aneka Industri
132	INAF	Indofarma Tbk	Aneka Industri

**Lampiran 2: Daftar Nama Sampel Perusahaan (Lanjutan)**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Industri</b>
133	INDR	Indorama Synthetics Tbk	Aneka Industri
134	JECC	Jembo Cable Company Tbk	Aneka Industri
135	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	Aneka Industri
136	MERK	Merck Tbk	Aneka Industri
137	MYTX	APAC Citra Centertex Tbk	Aneka Industri
138	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	Aneka Industri
139	PYFA	Pyridam Farma Tbk	Aneka Industri
140	RDTX	Roda Vivatex Tbk	Aneka Industri
141	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	Aneka Industri
142	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	Aneka Industri
143	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk	Aneka Industri
144	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	Aneka Industri
145	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	Aneka Industri
146	VOKS	Voksel Electric Tbk	Aneka Industri
147	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
148	ASRI	ALAM SUTERA REALTY Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
149	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
150	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
151	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
152	BKSL	Sentul City Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
153	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
154	CKRA	Citra Kebun Raya Agri Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
155	COWL	COWELL DEVELOPMENT Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
156	CTRA	Ciputra Development Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
157	CTRP	Ciputra Property Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
158	CTRS	Ciputra Surya Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
159	DART	Duta Anggada Realty Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
160	DGIK	DUTA GRAHA INDAH Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
161	DILD	Intiland Development Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
162	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
163	ELTY	Bakrieland Development Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
164	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
165	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi

**Lampiran 2: Daftar Nama Sampel Perusahaan (Lanjutan)**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Industri</b>
166	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
167	JRPT	Jaya Real Property Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
168	KARK	Dayaindo Resources International Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
169	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
170	KPIG	Global Land Development Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
171	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
172	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
173	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
174	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
175	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
176	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
177	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
178	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
179	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
180	PWON	Pakuwon Jati Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
181	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
182	RODA	Royal Oak Development Asia Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
183	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
184	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
185	SMRA	Summarecon Agung Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
186	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
187	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
188	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
189	WIKA	Wijaya Karya Tbk	Properti, Real Estat, dan Konstruksi
190	ABBA	Mahaka Media Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
191	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
192	AIMS	Akbar Indomakmur Stimec Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
193	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
194	ALKA	Alakasa Industrindo Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
195	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
196	ASGR	Astra Graphia Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
197	BAYU	Bayu Buana Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
198	BMSR	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi



**Lampiran 2: Daftar Nama Sampel Perusahaan (Lanjutan)**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Industri</b>
199	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
200	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
201	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
202	DNET	Dyviacom Intrabumi Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
203	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
204	EPMT	Enseval Putra Megatrading Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
205	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
206	FISH	FKS Multi Agro Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
207	FORU	Fortune Indonesia Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
208	FPNI	Titan Kimia Nusantara Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
209	GMCW	Grahamas Citrawisata Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
210	HERO	Hero Supermarket Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
211	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
212	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
213	IDKM	Indosiar Karya Media Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
214	IIKP	Inti Kapuas Arowana Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
215	INDS	Indospring Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
216	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
217	INTA	Intraco Penta Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
218	JIHD	Jakarta International Hotels & Development Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
219	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
220	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
221	KBLV	First Media Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
222	KOIN	Kokoh Inti Arebama Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
223	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
224	LMAS	Limas Centric Indonesia Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
225	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
226	LPPF	Matahari Department Store Tbk Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
227	LTLS	Lautan Luas Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
228	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
229	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
230	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
231	MDRN	Modern Internasional Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi

**Lampiran 2: Daftar Nama Sampel Perusahaan (Lanjutan)**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Industri</b>
232	META	Nusantara Infrastructure Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
233	MICE	Multi Indocitra Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
234	MLPL	Multipolar Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
235	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
236	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
237	MTDL	Metrodata Electronics Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
238	MTSM	Metro Realty Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
239	OKAS	Ancora Indonesia Resources Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
240	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
241	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
242	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
243	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
244	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
245	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
246	PSKT	Pusako Tarinka Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
247	PTSP	Pioneerindo Gourmet International	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
248	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
249	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
250	SCMA	Surya Citra Media Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
251	SDPC	Millennium Pharmacon International	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
252	SHID	Hotel Sahid Jaya Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
253	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
254	SONA	Sona Topas Tourism Industry Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
255	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
256	TMPI	AGIS Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
257	TMPO	Tempo Inti Media Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
258	TRIL	Triwira Insanlestari Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
259	TRIO	Trikonsel Oke Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
260	TURI	Tunas Ridean Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
261	UNTR	United Tractors Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
262	WAPO	Wahana Phonix Mandiri Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi
263	WICO	Wicaksana Overseas International Tbk	Perdagangan, Jasa, dan Investasi

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
1	AALI	5,72	0,99	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,41	0,19	1,25	8.791.799.000.000	0,19
2	ABBA	5,17	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,02	0,20	0,07	400.000.000.000	2,45
3	ACES	4,91	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,17	0,21	0,54	1.191.330.000.000	0,14
4	ADES	9,57	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,32	0,63	1,38	324.493.000.000	2,25
5	ADHI	1,90	0,11	0,56	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	0,33	-0,26	1,56	4.927.696.000.000	0,98
6	ADMG	0,67	0,10	0,44	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,03	0,15	1,22	3.766.135.000.000	2,00
7	ADRO	4,39	0,95	1,00	1,00	1,00	0,78	1,00	1,00	0,27	-0,08	1,26	40.600.921.000.000	0,50
8	AIMS	0,70	0,05	0,33	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,03	0,61	146.190.000.000	5,88
9	AISA	2,27	0,10	0,44	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,13	0,32	0,39	1.936.949.441.138	1,77
10	AKKU	2,00	0,10	0,44	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	-0,32	0,15	-1,09	28.379.813.000	0,91
11	AKRA	2,75	0,18	0,33	0,13	0,36	0,00	0,00	0,00	0,13	0,36	1,28	7.666.000.000.000	2,01
12	ALKA	2,08	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,11	0,14	159.196.107.000	3,08
13	ALMI	0,51	0,05	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09	0,72	0,64	1.504.154.000.000	1,97
14	AMFG	1,37	0,13	0,56	0,07	0,21	0,00	0,00	0,00	0,18	0,27	1,64	2.372.657.000.000	0,29
15	AMRT	11,13	0,08	0,56	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,24	0,33	1,97	4.262.929.000.000	2,93
16	ANTM	2,44	0,99	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,24	0,00	1,27	12.310.730.000.000	0,28
17	APLI	0,59	0,09	0,33	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00	0,38	334.951.000.000	0,46
18	ARGO	2,06	0,08	0,44	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,12	-0,01	1.428.234.000.000	5,74
19	ARNA	1,30	0,10	0,44	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	0,19	0,16	1,52	873.154.000.000	1,12
20	ARTI	0,55	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,03	-0,31	0,07	1.367.943.000.000	0,72
21	ASGR	1,99	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,25	0,17	1,61	982.480.000.000	1,10

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
22	ASIA	3,04	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,07	-0,60	0,92	65.265.000.000	0,27
23	ASII	4,48	0,13	0,56	0,07	0,21	0,00	0,00	0,00	0,29	0,32	1,62	40.600.921.000.000	0,10
24	ASRI	2,45	0,08	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,13	0,90	1,51	4.587.986.000.000	1,07
25	ATPK	1,79	0,09	0,33	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,21	41,25	0,44	147.157.866.000	0,70
26	AUTO	3,74	0,15	0,56	0,10	0,29	0,00	0,00	0,00	0,30	0,19	1,11	5.585.852.000.000	0,38
27	BAPA	2,17	0,08	0,33	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,17	-0,14	-1,73	136.358.827.789	0,82
28	BAYU	0,98	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,08	0,06	0,73	218.481.000.000	1,24
29	BIPP	0,86	0,08	0,56	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	-0,06	-0,02	0,00	191.368.000.000	1,04
30	BISI	4,84	0,11	0,67	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,12	0,14	1,79	1.363.277.000.000	0,13
31	BKDP	1,11	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,44	0,28	1.017.544.318.408	0,40
32	BKSL	0,67	0,13	0,67	0,00	0,29	0,00	0,00	0,00	0,02	1,73	0,93	4.814.315.000.000	0,17
33	BLTA	0,48	0,10	0,56	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	-0,23	0,06	0,51	25.494.079.401.000	3,14
34	BMSR	0,60	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	-0,15	0,05	1,09	736.914.000.000	0,89
35	BNBR	0,57	0,13	0,56	0,07	0,21	0,00	0,00	0,00	-0,52	0,72	0,61	31.768.000.000.000	1,25
36	BRAM	1,01	0,08	0,44	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	0,13	0,20	1,68	1.492.728.000.000	0,26
37	BRNA	1,10	0,11	0,44	0,07	0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,82	550.907.000.000	1,62
38	BSDE	6,26	0,08	0,56	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,06	0,03	1,49	11.694.747.000.000	0,70
39	BTEK	10,31	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,10	1,08	-0,86	17.895.219.052	0,07
40	BTEL	1,29	0,11	0,56	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,77	12.400.000.000	1,05
41	BTON	0,84	0,08	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,16	-0,04	1,43	89.824.000.000	0,23
42	BUDI	1,09	0,13	0,44	0,10	0,21	0,00	0,00	0,00	0,06	0,19	0,74	1.967.600.000.000	1,53

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
43	BUMI	4,33	0,99	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,19	0,29	0,70	40.600.921.000.000	2,21
44	BWPT	4,61	0,11	0,56	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,29	0,22	1,02	2.655.855.000.000	1,09
45	BYAN	12,29	0,13	0,44	0,13	0,14	0,00	0,00	0,00	0,25	0,13	0,36	8.372.079.000.000	1,82
46	CEKA	0,92	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10	-0,59	-0,22	850.470.000.000	1,75
47	CITA	1,68	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,16	2,13	-0,29	1.425.400.000.000	0,98
48	CKRA	0,37	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,05	-1,00	1,34	1.088.565.000.000	0,02
49	CLPI	0,79	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,21	0,15	1,28	275.390.000.000	1,05
50	CMNP	1,54	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,17	0,19	0,62	2.876.330.000.000	0,60
51	CMPP	0,38	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,01	-1,33	65.279.000.000	1,32
52	CNKO	1,04	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10	1,17	1,33	1.212.738.774.000	0,67
53	CNTX	1,33	0,10	0,33	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,02	0,17	315.314.370.000	5,88
54	COWL	0,71	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,06	0,02	1,50	266.939.000.000	1,05
55	CPIN	6,78	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,50	0,04	0,45	6.518.276.000.000	0,46
56	CPRO	0,83	0,10	0,44	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,25	-0,09	0,47	8.433.444.000.000	2,27
57	CSAP	0,66	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,07	0,16	0,61	1.704.911.000.000	2,51
58	CTBN	1,98	0,11	0,44	0,13	0,07	0,00	0,00	0,00	0,16	-0,10	0,38	2.460.611.925.000	1,43
59	CTRA	1,08	0,11	0,44	0,10	0,14	0,00	0,00	0,00	0,05	0,27	0,87	9.378.342.136.927	0,06
60	CTRP	1,76	0,11	0,67	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,05	0,05	1,23	3.823.459.000.000	0,00
61	CTRS	0,88	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,06	0,52	1,02	2.609.229.793.505	0,18
62	CTTH	1,18	0,09	0,44	0,07	0,07	0,00	0,00	0,00	0,16	0,02	0,47	199.626.395.928	1,66
63	DART	0,72	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,04	0,11	1,52	2.561.931.438.242	2,00

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSR	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
64	DAVO	0,95	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	-0,03	2,97	0,77	2.857.204.618.547	1,77
65	DEWA	0,51	0,14	0,44	0,03	0,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09	0,95	4.158.441.193.203	0,37
66	DGIK	0,83	0,10	0,44	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,07	0,05	0,61	1.959.238.097.462	1,02
67	DILD	1,18	0,09	0,44	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,15	1,18	0,76	4.599.239.260.454	0,10
68	DLTA	3,33	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,24	-0,05	1,07	708.583.733.000	0,20
69	DNET	4,07	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,02	0,08	16.639.792.726	0,15
70	DOID	12,29	0,09	0,33	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	0,82	-0,34	0,86	7.637.000.000.000	5,88
71	DSSA	4,62	0,09	0,44	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,07	0,59	-0,53	5.980.043.426.544	0,98
72	DUTI	3,71	0,08	0,44	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,10	0,00	-1,15	4.723.365.274.851	0,55
73	DVLA	2,05	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,17	0,07	0,40	854.109.991.000	0,33
74	EKAD	1,34	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,23	0,24	1,19	204.470.482.995	0,92
75	ELSA	1,22	0,20	0,56	0,17	0,43	0,00	0,00	0,00	0,03	0,15	0,67	3.678.566.000.000	0,43
76	ELTY	0,78	0,18	0,56	0,13	0,36	0,00	0,00	0,00	0,02	0,29	1,34	17.064.195.774.257	0,82
77	ENRG	0,86	0,21	0,56	0,27	0,29	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,13	0,91	11.762.035.570.000	1,00
78	EPMT	1,46	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,14	0,14	1,20	3.254.770.280.292	0,81
79	ESTI	0,79	0,08	0,44	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	0,01	0,14	1,21	583.252.944.571	0,77
80	ETWA	0,74	0,14	0,44	0,17	0,14	0,00	0,00	0,00	0,04	0,05	0,60	533.380.349.067	0,76
81	EXCL	3,85	0,15	0,56	0,10	0,21	0,00	0,00	0,11	0,28	0,33	0,98	27.251.281.000.000	0,90
82	FAST	5,12	0,10	0,56	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,25	0,19	0,31	1.236.043.044.000	0,54
83	FASW	3,93	0,11	0,44	0,10	0,14	0,00	0,00	0,00	0,16	0,24	0,72	4.495.022.404.702	1,10
84	FISH	2,15	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,27	1,00	-0,54	1.101.332.993.367	4,42

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
85	FORU	0,50	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,09	0,20	1,45	276.010.507.553	1,63
86	FPNI	0,61	0,05	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,16	0,10	1,07	2.936.047.014.000	1,30
87	GDST	2,03	0,11	0,44	0,07	0,21	0,00	0,00	0,00	0,27	0,04	0,94	1.074.569.000.000	0,66
88	GDYR	1,23	0,11	0,44	0,13	0,07	0,00	0,00	0,00	0,19	0,34	0,70	1.148.016.599.235	1,76
89	GGRM	3,63	0,09	0,56	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	0,20	0,14	0,70	30.741.679.000.000	0,44
90	GJTL	2,27	0,10	0,56	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,24	0,24	1,65	10.371.567.000.000	1,90
91	GMCW	5,97	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,23	0,05	0,20	15.414.799.933	0,82
92	GMTD	0,13	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,22	0,87	0,19	358.990.245.785	0,30
93	GPRA	0,68	0,05	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06	0,01	0,82	1.184.685.940.567	0,97
94	GTBO	0,61	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,84	440.217.369.336	0,74
95	GZCO	1,84	0,10	0,44	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,14	0,11	1,31	2.095.795.869.754	0,74
96	HERO	0,86	0,09	0,44	0,07	0,07	0,00	0,00	0,00	0,22	0,15	0,22	3.125.368.000.000	1,72
97	HEXA	5,06	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,33	0,46	1,54	2.274.628.891.203	0,92
98	HITS	2,96	0,10	0,56	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	-0,52	-0,60	1,69	1.759.229.042.000	1,94
99	HMSP	12,08	0,09	0,56	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	0,63	0,12	0,15	20.525.123.000.000	1,01
100	HOME	1,08	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,02	0,23	0,00	186.995.790.431	0,66
101	IDKM	5,43	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,03	-0,12	2,93	961.775.329.680	1,67
102	IGAR	0,92	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,13	0,07	0,33	347.473.000.000	0,23
103	IJKP	4,24	0,11	0,56	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,35	-0,46	405.623.886.312	0,00
104	IKAI	0,35	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,12	0,01	1,39	643.787.995.738	0,90
105	IKBI	0,75	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,42	1,27	600.820.329.651	0,22

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
106	IMAS	6,17	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,35	0,58	0,68	7.985.019.561.240	4,99
107	INAF	0,80	0,09	0,44	0,07	0,07	0,00	0,00	0,00	0,04	-0,07	0,81	733.957.862.391	1,36
108	INAI	0,72	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,20	-0,02	-0,01	389.007.000.000	3,88
109	INCI	0,35	0,11	0,56	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,16	-0,31	0,08	134.027.872.203	0,04
110	INCO	3,21	0,91	1,00	1,00	0,93	0,78	0,63	1,00	0,35	0,60	1,29	19.692.402.885.000	0,30
111	INDF	2,55	0,11	0,56	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,32	0,03	0,95	40.600.921.000.000	1,34
112	INDR	0,46	0,08	0,44	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	0,09	0,26	0,53	5.088.906.000.000	1,14
113	INDS	1,73	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,31	0,43	2,17	770.609.000.000	2,39
114	INDX	0,96	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,07	0,95	34.372.658.505	0,21
115	INDY	4,52	0,15	0,44	0,20	0,14	0,00	0,00	0,00	0,17	0,51	1,10	11.458.782.987.000	1,10
116	INKP	0,50	0,16	0,56	0,20	0,14	0,00	0,00	0,00	0,01	0,42	0,92	40.600.921.000.000	1,95
117	INPP	0,88	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,05	3,49	-1,73	810.578.823.861	0,42
118	INRU	0,84	0,21	0,67	0,30	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,73	2.618.260.119.000	0,70
119	INTA	2,53	0,15	0,56	0,07	0,36	0,00	0,00	0,00	0,20	0,55	1,37	1.634.903.848.219	2,90
120	INTP	4,49	0,23	0,67	0,23	0,36	0,00	0,00	0,00	0,27	0,05	1,09	15.346.145.677.737	0,17
121	INVS	11,85	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,14	2,73	1,21	1.122.418.457.348	0,21
122	ISAT	1,64	0,24	0,67	0,17	0,36	0,11	0,13	0,11	0,06	0,08	0,93	40.600.921.000.000	1,95
123	ITMG	8,86	0,15	0,56	0,13	0,21	0,00	0,00	0,00	0,38	0,05	1,15	9.770.573.646.000	0,51
124	JECC	0,95	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,09	1,44	561.998.694.000	4,69
125	JJHD	0,21	0,13	0,33	0,10	0,29	0,00	0,00	0,00	0,04	-0,36	0,66	4.776.300.970.000	1,31
126	JKON	3,16	0,13	0,44	0,07	0,29	0,00	0,00	0,00	0,16	-0,48	-0,58	1.952.978.239.516	1,61



Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
127	JPFA	2,12	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,31	-0,03	1,54	6.979.762.000.000	1,14
128	JPRS	1,45	0,10	0,33	0,03	0,21	0,11	0,00	0,00	0,09	41,25	1,16	411.281.598.196	0,37
129	JRPT	2,35	0,10	0,44	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,17	0,17	0,12	3.296.717.307.000	1,10
130	JSMR	3,01	0,16	0,44	0,10	0,29	0,11	0,13	0,00	0,19	0,19	0,90	18.952.129.000.000	1,37
131	JSPT	1,44	0,11	0,44	0,10	0,14	0,00	0,00	0,00	0,10	0,08	-1,46	2.480.132.870.520	0,91
132	JTPE	2,67	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,49	0,65	-0,67	236.371.491.237	0,54
133	KAEF	0,79	0,11	0,44	0,03	0,29	0,00	0,00	0,00	0,12	0,12	1,19	1.657.291.834.312	0,49
134	KARK	0,42	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,04	2,06	-0,09	2.957.817.751.026	0,22
135	KBLI	1,10	0,11	0,56	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,17	0,49	0,96	594.563.516.542	1,05
136	KBLM	0,54	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,02	0,80	0,08	403.194.715.268	0,77
137	KBLV	2,14	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,05	0,15	-1,14	1.663.245.463.580	1,15
138	KBRI	1,21	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,52	-0,30	0,65	786.163.546.488	0,23
139	KDSI	0,37	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,07	0,17	0,45	557.724.815.222	1,18
140	KIAS	4,72	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,11	0,62	0,60	1.266.122.276.023	5,18
141	KICI	0,40	0,08	0,33	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,05	-0,03	0,90	85.940.000.000	0,34
142	KIJA	0,99	0,14	0,67	0,03	0,29	0,00	0,00	0,00	0,04	0,52	0,80	3.335.857.281.974	0,75
143	KKGI	12,06	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,77	1,38	0,52	527.245.003.219	0,72
144	KLBF	6,14	0,18	0,44	0,23	0,21	0,00	0,00	0,00	0,24	0,13	1,48	7.032.496.663.288	0,00
145	KOIN	1,32	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,05	0,18	-1,58	510.959.922.868	3,09
146	KONI	0,32	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,06	0,50	1,94	84.841.380.000	2,62
147	KPIG	0,71	0,06	0,44	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,08	0,28	-0,11	2.091.913.000.000	0,07

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
148	LAMI	1,12	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,09	-0,04	0,69	604.528.491.000	1,83
149	LAPD	2,27	0,06	0,33	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,13	1,28	1.258.506.325.113	1,38
150	LCGP	0,45	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,10	0,00	170.698.531.956	0,08
151	LION	0,76	0,09	0,33	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	0,15	0,05	-0,25	303.899.974.798	0,17
152	LMAS	0,86	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,17	0,37	-0,02	256.323.954.396	4,19
153	LMPI	0,72	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,01	0,05	0,97	608.920.103.517	0,52
154	LMSH	1,01	0,09	0,44	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,16	0,29	-1,73	78.200.046.845	0,67
155	LPCK	0,49	0,10	0,44	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	0,12	0,25	1,13	1.670.033.142.093	1,96
156	LPIN	0,65	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,13	0,02	0,81	150.937.167.032	0,40
157	LPKR	1,91	0,13	0,44	0,10	0,21	0,00	0,00	0,00	0,07	0,22	1,04	16.155.384.919.926	1,03
158	LPPF	7,33	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,58	5,46	-0,62	5.413.870.000.000	4,04
159	LSIP	3,85	0,11	0,56	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	0,30	0,12	1,45	5.561.433.000.000	0,22
160	LTLS	0,61	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,11	0,04	0,56	3.591.139.000.000	3,14
161	MAIN	4,20	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,70	0,09	1,20	966.318.649.000	2,75
162	MAMI	0,20	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,19	653.019.389.631	0,12
163	MAPI	3,02	0,05	0,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,14	0,15	1,39	3.670.503.683.000	1,50
164	MASA	1,24	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,11	0,19	1,44	3.038.412.000.000	0,87
165	MBAI	1,66	0,08	0,44	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	0,37	0,06	0,66	1.150.215.000.000	0,66
166	MDLN	0,67	0,08	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,03	-0,11	1,23	2.032.644.356.215	0,83
167	MDRN	4,04	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,11	-0,03	0,54	793.661.948.136	1,15
168	MEDC	1,59	0,21	0,44	0,20	0,43	0,00	0,13	0,00	0,27	0,33	1,19	20.482.111.518.867	1,86

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
169	MERK	6,44	0,11	0,44	0,07	0,21	0,00	0,00	0,33	0,06	0,09	434.768.493.000	0,20
170	META	4,56	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	-0,04	-0,03	-0,01	1.909.037.640.449	0,91
171	MICE	0,94	0,08	0,33	0,00	0,21	0,00	0,00	0,11	0,24	0,93	371.830.882.852	0,33
172	MITI	3,90	0,11	0,56	0,07	0,14	0,00	0,00	0,20	0,25	0,54	114.924.725.356	0,45
173	MKPI	2,07	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,20	0,04	-1,73	1.818.211.227.559	0,42
174	MLBI	12,29	0,10	0,44	0,07	0,14	0,00	0,00	0,82	0,11	0,29	1.137.082.000.000	1,41
175	MLPL	0,35	0,05	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,58	-0,12	1,09	14.016.686.000.000	1,14
176	MNCN	2,71	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,15	0,24	1,66	8.196.543.000.000	0,58
177	MPPA	1,16	0,08	0,44	0,00	0,14	0,00	0,00	0,82	-0,17	0,69	11.420.600.000.000	0,60
178	MTDL	0,75	0,08	0,33	0,00	0,21	0,00	0,00	0,09	0,16	0,82	945.242.001.932	1,63
179	MTSM	0,74	0,04	0,22	0,00	0,07	0,00	0,00	0,03	0,03	0,05	110.799.166.772	0,41
180	MYOR	4,14	0,09	0,33	0,07	0,14	0,00	0,00	0,24	0,51	0,64	4.399.191.135.535	1,18
181	MYTX	1,59	0,10	0,56	0,00	0,21	0,00	0,00	-0,52	0,16	0,36	1.882.934.081.017	5,88
182	NIKL	2,23	0,13	0,44	0,10	0,21	0,00	0,00	0,15	0,15	0,98	917.662.004.000	0,88
183	OKAS	4,15	0,10	0,44	0,07	0,14	0,00	0,00	0,11	0,05	0,88	1.287.118.000.000	3,41
184	OMRE	0,73	0,06	0,33	0,03	0,07	0,00	0,00	0,32	0,88	0,39	767.521.532.169	0,88
185	PANR	1,09	0,09	0,44	0,00	0,21	0,00	0,00	0,04	0,22	-0,56	618.497.533.000	2,29
186	PDES	1,19	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,04	0,14	0,69	208.545.889.568	0,79
187	PGAS	7,73	0,25	0,56	0,30	0,36	0,11	0,00	0,82	0,10	0,97	32.087.431.000.000	0,92
188	PGLI	0,67	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,01	-0,15	0,34	41.784.426.250	0,14
189	PICO	1,00	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,07	-0,03	0,56	570.360.266.000	1,04

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
190	PJAA	1,29	0,14	0,56	0,07	0,29	0,00	0,00	0,00	0,09	0,03	0,46	1.569.188.387.540	0,47
191	PKPK	0,54	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	-0,68	0,83	467.352.934.992	1,45
192	PNSE	1,57	0,09	0,44	0,07	0,07	0,00	0,00	0,00	0,22	0,08	0,00	321.324.684.601	1,11
193	POOL	0,45	0,08	0,33	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,07	0,32	0,14	147.404.531.668	0,14
194	PRAS	0,40	0,06	0,33	0,03	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,78	1,92	461.968.722.867	2,42
195	PSDN	0,83	0,11	0,33	0,07	0,29	0,00	0,00	0,00	0,09	0,57	1,16	414.611.350.180	1,60
196	PSKT	2,69	0,09	0,33	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,03	0,15	0,00	29.277.627.037	0,37
197	PTBA	8,31	0,99	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,32	-0,12	0,92	8.722.699.000.000	0,36
198	PTRO	2,41	0,13	0,56	0,07	0,21	0,00	0,00	0,00	0,35	0,09	1,50	2.000.605.392.000	0,84
199	PTSN	0,30	0,08	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,10	0,66	825.566.764.849	0,76
200	PTSP	1,42	0,04	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,43	0,09	-1,73	109.008.910.124	1,86
201	PUDP	0,31	0,13	0,33	0,13	0,21	0,00	0,00	0,00	0,05	0,03	0,43	285.283.488.950	0,29
202	PWON	6,32	0,08	0,33	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,19	0,76	0,93	3.937.325.624.000	1,66
203	PYFA	0,88	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,05	0,07	0,93	100.586.999.230	0,30
204	RALS	2,25	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,13	0,11	0,78	3.485.982.000.000	0,30
205	RBMS	0,24	0,08	0,33	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,33	0,66	117.301.086.414	0,07
206	RDTX	0,81	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,24	0,11	0,12	852.447.473.948	0,19
207	RICY	0,35	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,03	0,14	-1,73	613.323.196.638	0,82
208	RIGS	0,74	0,08	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,10	0,46	880.447.154.517	0,47
209	RMBA	2,72	0,11	0,44	0,10	0,14	0,00	0,00	0,00	0,11	0,23	1,19	4.902.597.000.000	1,30
210	RODA	0,56	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,06	-0,59	0,58	1.317.110.188.203	0,08

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
211	RUIS	0,72	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,06	0,01	0,76	594.952.096.488	1,10
212	SCBD	1,02	0,08	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,05	-0,42	-1,70	3.475.736.555.000	0,58
213	SCCO	0,80	0,09	0,44	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,14	0,46	0,32	1.157.613.045.585	1,73
214	SCMA	4,59	0,10	0,33	0,03	0,29	0,00	0,00	0,00	0,36	0,19	0,52	2.515.567.387.000	0,69
215	SCPI	11,25	0,09	0,33	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	-0,52	-0,09	1,10	233.756.072.000	5,88
216	SDPC	0,59	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,02	-0,17	0,36	276.516.000.000	2,05
217	SGRO	2,81	0,28	0,56	0,37	0,29	0,11	0,00	0,00	0,21	0,27	1,13	2.875.847.106.000	0,17
218	SHID	3,74	0,08	0,56	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,06	0,24	1,06	619.069.349.010	0,99
219	SIAP	0,66	0,10	0,33	0,10	0,14	0,00	0,00	0,00	0,05	0,07	1,21	150.912.563.271	0,66
220	SIPD	0,54	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,05	0,12	0,68	2.055.743.204.664	0,67
221	SKLT	0,82	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,04	0,14	-0,27	199.375.442.469	0,69
222	SMAR	2,46	0,24	0,67	0,27	0,29	0,00	0,13	0,00	0,22	0,43	0,93	12.475.642.000.000	1,11
223	SMCB	2,53	0,20	0,56	0,23	0,29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,23	10.437.249.000.000	0,30
224	SMDM	0,23	0,09	0,44	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,00	0,35	-0,11	2.063.046.866.205	0,17
225	SMDR	0,39	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,04	0,02	0,78	5.673.217.221.000	1,87
226	SMRA	3,50	0,10	0,44	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,11	0,42	1,37	6.139.640.438.000	0,36
227	SMSM	2,97	0,10	0,44	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,29	0,14	1,02	1.067.103.249.531	0,96
228	SONA	2,10	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,34	0,10	-0,39	623.872.699.968	1,47
229	SPMA	0,48	0,16	0,44	0,17	0,29	0,00	0,00	0,00	0,04	0,14	0,54	1.490.033.771.432	0,99
230	SQMI	2,00	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,35	14,32	-1,54	22.043.201.043	0,13
231	SRSN	1,58	0,14	0,44	0,13	0,21	0,00	0,00	0,00	0,04	-0,03	0,66	364.004.769.000	0,59

## Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSR	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
232	SSIA	1,26	0,15	0,33	0,20	0,21	0,00	0,00	0,00	0,13	0,14	0,35	2.382.641.539.976	1,64
233	SSTM	0,82	0,11	0,33	0,10	0,21	0,00	0,00	0,00	0,03	0,05	-0,10	872.458.721.356	1,70
234	TBLA	1,46	0,10	0,33	0,07	0,21	0,00	0,00	0,00	0,20	0,06	1,03	3.651.105.169.000	1,76
235	TGKA	1,36	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,22	0,16	0,55	1.741.975.270.457	2,78
236	TINS	3,29	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,23	0,08	1,74	5.881.108.000.000	0,19
237	TIRT	0,59	0,11	0,33	0,13	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,07	-0,01	0,46	577.182.104.468	3,33
238	TKIM	0,66	0,21	0,33	0,30	0,29	0,00	0,00	0,11	0,07	0,14	1,02	20.946.818.214.000	2,54
239	TLKM	3,61	0,16	0,44	0,07	0,36	0,11	0,00	0,11	0,26	0,01	0,51	40.600.921.000.000	0,48
240	TMAS	0,95	0,06	0,33	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,52	-0,02	0,12	1.287.714.020.323	4,87
241	TMPI	0,87	0,08	0,33	0,00	0,21	0,00	0,00	0,00	0,01	-0,34	0,94	1.407.380.389.156	0,48
242	TMPO	0,80	0,10	0,44	0,00	0,29	0,00	0,00	0,00	0,10	0,01	0,83	154.506.290.000	1,01
243	TOTL	1,56	0,20	0,33	0,27	0,36	0,00	0,00	0,00	0,14	-0,11	0,98	1.589.349.600.405	1,77
244	TOTO	3,06	0,13	0,33	0,13	0,21	0,00	0,00	0,00	0,31	0,14	0,45	1.091.583.115.098	0,73
245	TPIA	1,14	0,14	0,33	0,17	0,21	0,00	0,00	0,00	0,17	0,09	0,54	3.003.086.000.000	0,00
246	TRAM	4,65	0,09	0,33	0,00	0,29	0,00	0,00	0,00	0,09	0,21	0,46	2.184.537.656.953	0,78
247	TRIL	0,32	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,69	324.671.213.641	0,35
248	TRIO	3,64	0,13	0,44	0,07	0,29	0,00	0,00	0,00	0,24	0,01	1,62	2.394.039.535.627	1,80
249	TRST	0,62	0,13	0,33	0,10	0,29	0,00	0,00	0,00	0,11	0,11	0,20	2.029.558.232.720	0,64
250	TRUB	0,66	0,11	0,33	0,10	0,21	0,00	0,00	0,00	-0,03	-0,06	0,78	6.400.426.639.000	2,33
251	TSPC	2,95	0,09	0,33	0,03	0,21	0,00	0,00	0,00	0,19	0,14	1,05	3.589.595.911.220	0,36
252	TURI	2,67	0,11	0,44	0,03	0,29	0,00	0,00	0,00	0,22	0,49	1,27	2.100.154.000.000	0,73

Lampiran 3: Data Variabel Perusahaan Sampel (Lanjutan)

NO.	KODE	PBV	CSRD	CSRDE	CSRDL	CSRDS	CSRDH	CSRDM	CSRDT	ROE	GROWTH	RISK	SIZE	LEVERAGE
253	ULTJ	2,69	0,14	0,44	0,07	0,36	0,00	0,00	0,00	0,08	0,17	0,32	2.006.595.762.260	0,54
254	UNIC	0,58	0,09	0,33	0,07	0,14	0,00	0,00	0,00	0,03	0,28	0,02	2.280.226.570.920	0,85
255	UNTR	4,91	0,31	0,67	0,30	0,36	0,11	0,25	0,11	0,26	0,28	1,31	29.700.914.000.000	0,35
256	UNVR	12,29	0,26	0,67	0,23	0,29	0,11	0,25	0,22	0,82	0,08	0,89	8.701.262.000.000	1,15
257	VOKS	0,97	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	0,03	-0,24	-0,28	1.126.480.755.029	1,92
258	WAPO	0,77	0,05	0,33	0,00	0,07	0,00	0,00	0,00	-0,21	-0,65	-1,26	204.816.973.280	2,01
259	WEHA	1,18	0,08	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36	0,26	230.380.012.133	2,15
260	WICO	0,85	0,08	0,33	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,16	0,00	213.288.722.115	1,86
261	WIKA	2,21	0,15	0,56	0,13	0,21	0,00	0,00	0,00	0,16	-0,09	1,24	6.286.304.902.000	2,42
262	YPAS	3,45	0,10	0,56	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	0,16	0,25	0,50	200.856.257.619	0,53
263	ZBRA	1,18	0,10	0,56	0,03	0,14	0,00	0,00	0,00	-0,34	-0,03	-0,08	62.198.730.006	1,22