



UNIVERSITAS INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

KARYA AKHIR

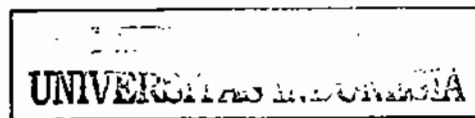
**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN  
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT  
DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2005 DAN 2006)**

DIAJUKAN OLEH :

**LELY DAHLIA  
0606148941**

I  
24672

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
MAGISTER AKUNTANSI  
2008**





**TANDA PERSETUJUAN KARYA AKHIR**

Nama : Lely Dahlia  
Nomor Mahasiswa : 0606148941  
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen  
Judul Karya Akhir : **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)**

30 MAY 2008  
Tanggal : .....

Ketua Program Studi  
Magister Akuntansi

  
: Dr. Lindawati Gani

30 MAY 2008  
Tanggal : .....

Pembimbing Karya Akhir : Dr. Sylvia Veronica N. P. S.



**TANDA PENGESAHAN KARYA AKHIR**

Nama Mahasiswa : Lely Dahlia  
Nomor Mahasiswa : 0606148941  
Program Studi : Magister Akuntansi

Judul Karya Akhir : ***Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)***

Telah diuji dan dinyatakan lulus di depan Tim Penguji pada hari Rabu, 30 April 2008.

**Dr. Chaerul D. Djakman**  
Ketua Tim Penguji

**Dr. Lindawati Gani**  
Anggota Tim Penguji

**Dr. Sylvia Veronica N. P. S**  
Anggota Tim Penguji

## RINGKASAN EKSEKUTIF

Tujuan penelitian adalah menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap kinerja perusahaan, yaitu kinerja keuangan dan kinerja saham. Masih rendahnya perusahaan-perusahaan di Indonesia yang melakukan aktivitas CSR dan pengungkapannya, serta hasil beragam yang diperoleh dalam penelitian sebelumnya melatarbelakangi pemilihan topik ini.

Penelitian ini menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) sebagai ukuran dari pengungkapan CSR perusahaan, yang dibuat berdasarkan indikator yang dikeluarkan oleh GRI (*Global Reporting Initiatives*). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 77 perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 dan 2006.

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa rata-rata nilai CSDI yang sangat rendah menunjukkan masih rendahnya pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan belum adanya peraturan yang mengharuskan mengenai pengungkapan CSR di Indonesia dan masih kurangnya kesadaran perusahaan mengenai pentingnya aktivitas CSR dan pengungkapannya di laporan tahunan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE satu tahun ke depan (ukuran kinerja keuangan perusahaan). Sedangkan hasil yang diperoleh dari pengujian kinerja saham menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *cumulative abnormal return*/CAR (ukuran kinerja saham perusahaan).

**Kata Kunci:** *Corporate Social Responsibility; Return on Equity; Cumulative Abnormal Return*

## **EXECUTIVE SUMMARY**

*The purpose of this research is to test the effect of CSR on firm financial and market performance. This research is motivated by the fact that there is a lower level of activities of CSR and its disclosure and also mixed results from previous research.*

*This research used Corporate Social Disclosure Index (CSDI) as a measure of CSR disclosure, based on indicators from Global Reporting Initiatives (GRI). The samples of this research are 77 public firms listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) year 2005 and 2006*

*Relatively lower score of CSDI shows that CSR disclosure in firms' annual report is still low. This may due to there is still no mandatory rules regarding CSR disclosure in Indonesia and the lack of firms' awareness of the importance of CSR and its disclosure in annual report. Test results show that CSR disclosure have positive and significant effect on Return on Equity as a measure of financial performance, but CSR disclosure do not has significant effect on cumulative abnormal return (CAR) as a measure of market performance.*

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility; Return on Equity; Cumulative Abnormal Return*

Karya akhir ini kupersembahkan untuk:

Suamiku tercinta:

***Aamad Suqti Nasution, S.Sos.J***

dan dua buah hati:

***Muhammad Alfarizi Nasution***

***Putri Nadkiba***

"Tiada kekayaan lebih utama daripada akal,  
tiada kepapaan lebih menyedihkan daripada kebodohan, dan  
tiada warisan yang lebih baik daripada pendidikan"  
**(Sayyidina Ali bin Abi Thalib)**

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil 'alamin, berkat rahmat Allah SWT akhirnya penulis dapat menyelesaikan karya akhir ini dengan baik dan tepat pada waktunya. Puji syukur yang tidak terhingga atas kemudahan, kekuatan, dan keberkahan dari Sang Pencipta.

Karya akhir ini dibuat sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister akuntansi. Proses penulisan karya akhir ini dilakukan dengan penuh perjuangan karena disusun ditengah perkuliahan yang juga cukup menyita waktu. Akan tetapi, dengan dukungan dari berbagai pihak karya akhir ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada:

1. STEKPI (*School of Business & Management*), yang telah memberikan bea siswa dan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan sekolah pada Program Studi Magister Akuntansi FEUI (MAKSI-UI).
2. Bapak Setyo Anggoro Dewo, Ph.D, Ketua Program Magister Akuntansi pada saat proses penulisan karya akhir ini berlangsung.
3. Ibu Dr. Lindawati Gani, Ketua Program Magister Akuntansi pada saat sidang dan penyempurnaan karya akhir diselesaikan.
4. Ibu Dr. Sylvia Veronica, selaku pembimbing karya akhir, yang senantiasa memberikan motivasi, menyediakan waktu, memberikan arahan, serta petunjuk kepada penulis dengan penuh kesabaran, hingga karya akhir ini dapat diselesaikan dengan tepat waktu.


5. Bapak Dr. Chaerul D. Djakman dan Ibu Dr. Lindawati Gani, selaku penguji, yang telah memberikan masukan berarti demi perbaikan karya akhir ini.
6. Seluruh Dosen MAKSI, yang telah memberikan banyak ilmu pengetahuan dan masukan yang berguna bagi penulis selama masa studi hingga penyelesaian karya akhir ini.
7. Suamiku tercinta, Ahmad Sukri Nasution, S.Sos.I, yang senantiasa memberikan *support*, dorongan, dan doa, serta cinta kasihnya yang tiada henti, sejak dan selama penulis menjalankan studi sampai dengan selesainya karya akhir ini.
8. Papa dan Mama tersayang yang selalu dan akan selalu memberikan dukungan dan doanya setiap waktu demi kesuksesan anak-anaknya.
9. Ibu Mertua dan adik ipar penulis, Lanna, yang telah memberikan dukungan dan doa, serta curahan perhatian dan kasih sayangnya dengan tulus dan ikhlas, terutama kepada anak-anak (Ici, dan Dila) selama penulis menjalankan studi hingga karya akhir ini selesai.
10. Kedua buah hati, Muhammad Alfarizi (Ici) dan Putri Nadhila (Dila), yang telah sabar, dan penuh pengertian mengikhlaskan mamanya belajar dan mengerjakan tugas selama masa studi sampai dengan karya akhir ini selesai.
11. Novita dan Astri Mefayani (Aci), sahabat seperjuangan dalam suka maupun duka selama proses penulisan dan penyelesaian karya



- akhir ini. Terima kasih atas kerjasama yang *solid*, *support*, serta doanya yang sangat berarti dalam penyelesaian karya akhir ini.
12. Dhea, Pipin, Ulfi, Uni Ira, dan Uni Nora, sahabat-sahabat seangkatan dan seperjuangan selama masa bimbingan hingga karya akhir ini selesai. Teman-teman seperjuangan lainnya, Ikrom, Mas Dedy, Tyo, dan Shandy, juga Dhani (MAKSI 2007), terima kasih atas *support*-nya, terutama pada saat menjelang sidang karya akhir.
  13. Teman-teman seangkatan lainnya, terutama kelas B/2006-Pagi, Intan, Lia, Ria (Butet), Bu Henny, Mbak Loli, Sudira, Evy, Shandy, Findy, dan Odi, kenangan indah semasa kuliah bersama kalian tidak akan pernah terlupakan. Semoga semuanya bisa menyelesaikan studi dengan predikat memuaskan. Amin.
  14. Mbak Salis (PIA) dan Mbak Mega (PIA), terima kasih atas informasi dan referensi karya akhirnya.
  15. Staf sekretariat MAKSI (Mbak Debo, Mbak Era, dan Mbak Sarah), seluruh staf perpustakaan (Mbak Ira, Mbak Eka, dan Mas Bambang), serta staf lab. komputer (Mas Imung, Mas Ikhwan, dan Mas Handoko), terima kasih atas bantuan yang diberikan selama studi dan penyelesaian karya akhir ini.
  16. Sahabat dan rekan-rekan di STEKPI, Anggun, Agni, Alex, Mas Eko, Mbak Wina, Mbak Yeti, Mbak Tiktik, Pak Ari, Pak Budi S., Pak Sunu, Pak Efendri, dan Pak Nasihin, serta seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu, yang telah banyak membantu penulis

selama masa studi maupun dalam proses penyusunan karya akhir ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa karya akhir ini jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mohon maaf atas segala kekurangan yang ada, dan terbuka atas saran dan kritikan yang membangun. Semoga karya akhir ini dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya dan untuk pengembangan pengungkapan CSR di Indonesia. Amin.



Jakarta, Mei 2008

**Penulis**

## DAFTAR ISI

	Hal
DAFTAR JUDUL.....	i
DAFTAR JUDUL.....	ii
TANDA PERSETUJUAN.....	iii
TANDA PENGESAHAN.....	iv
RINGKASAN EKSEKUTIF.....	v
<i>EXCECUTIVE SUMMARY</i> .....	vi
LEMBAR PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Permasalahan Penelitian.....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Sistematika Pembahasan.....	10
<b>BAB 2 LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Evolusi <i>Corporate Social Responsibility</i> .....	12
2.1.1 Definisi CSR.....	12
2.1.2 CSR di Indonesia.....	17
2.2 CSR dan <i>Sustainability Development</i> .....	19
2.3 CSR dan <i>Sustainability Reporting</i> .....	21

2.4	Kerangka Baru Pelaporan CSR.....	23
2.5	CSR dan Kinerja Perusahaan.....	25
<b>BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN</b>		
3.1	Pengembangan Hipotesis.....	29
3.2	Model Penelitian.....	35
3.3	Operasionalisasi Variabel.....	36
3.3.1	Variabel Independen.....	36
3.3.1.1	CSDI GRI.....	37
3.3.1.2	Tema GRI.....	39
3.3.2	Variabel Dependen.....	40
3.3.2.1	<i>Return on Equity</i> .....	41
3.3.2.2	<i>Cumulative Abnormal Return</i> .....	41
3.3.3	Variabel Kontrol.....	45
3.3.3.1	Rasio Ungkitan ( <i>Leverage</i> ).....	45
3.3.3.2	Ukuran Perusahaan ( <i>Firm Size</i> ).....	46
3.3.3.3	Kesempatan Pertumbuhan ( <i>Growth</i> ).....	47
3.3.3.4	Beta Sekuritas (Beta Pasar).....	50
3.3.3.5	<i>Unexpected Earnings (UE)</i> .....	49
3.4	Prosedur Pengumpulan Data.....	50
3.5	Populasi dan Sampel.....	51
3.6	Pengolahan Data.....	52
3.6.1	Metode Pengujian.....	52
3.6.2	Uji F.....	55
3.6.3	Uji t.....	56
<b>BAB 4 ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN</b>		
4.1	Statistik Deskriptif.....	57
4.1.1	Analisis CSDI.....	61
4.2	Pengujian dengan Regresi.....	64

4.2.1	Uji Asumsi klasik.....	64
4.2.1.1	Hasil Uji Multikolinieritas.....	64
4.2.1.2	Hasil Uji Autokorelasi.....	66
4.2.1.3	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	67
4.3	Uji Hipotesis.....	70
4.3.1	Uji Hipotesis Model Pertama.....	70
4.3.2	Uji Hipotesis Model Kedua.....	73

**BAB 5 KESIMPULAN**

5.1	Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis.....	80
5.2	Implikasi dari Hasil Penelitian.....	81
5.3	Keterbatasan Penelitian dan Saran.....	82

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

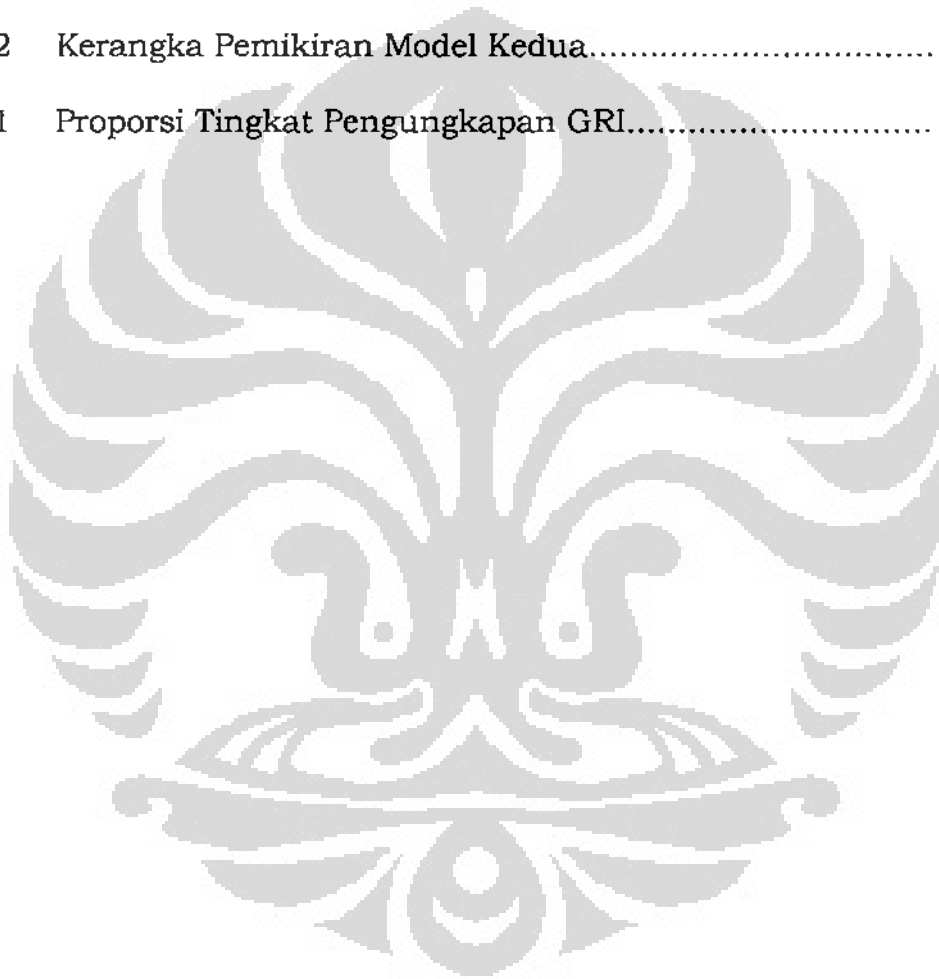


## DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 3.1	Komposisi Sampel..... 51
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Model Pertama..... 60
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Model Kedua..... 60
Tabel 4.3	Uji Multikolinieritas untuk Model Pertama..... 65
Tabel 4.4	Uji Multikolinieritas untuk Model Kedua..... 66
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi untuk Model Pertama..... 67
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi untuk Model Kedua..... 67
Tabel 4.7	Uji Heteroskedastisitas untuk Model Pertama..... 69
Tabel 4.8	Uji Heteroskedastisitas untuk Model Kedua..... 69
Tabel 4.9	Hasil Regresi Model Pertama..... 70
Tabel 4.10	Hasil Regresi Model Kedua..... 74

## DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 2.1 Hubungan antara <i>Sustainability</i> dan CSR.....	21
Gambar 2.2 <i>Drivers of Sustainability and Financial Performance</i> .....	27
Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran Model Pertama.....	32
Gambar 3.2 Kerangka Pemikiran Model Kedua.....	35
Gambar 4.1 Proporsi Tingkat Pengungkapan GRI.....	63



## DAFTAR LAMPIRAN

	Hal	
Lampiran 1	Contoh <i>Content Analysis</i> Berdasarkan Indikator GRI.....	90
Lampiran 2	Total <i>Content Analysis</i> Berdasarkan Indikator GRI.....	102
Lampiran 3	Indikator GRI.....	107
Lampiran 4	Proporsi <i>Content Analysis</i> Berdasarkan Indikator GRI....	115
Lampiran 5	Contoh Penghitungan <i>Cumulative Abnormal Return</i> .....	119
Lampiran 6	Data Lengkap Penelitian.....	133
Lampiran 7	Hasil Output SPSS 13.0 Model Pertama.....	138
Lampiran 8	Hasil Output SPSS 13.0 Model Kedua.....	145
Lampiran 9	Hasil Output <i>Eviews</i> 4 Model Pertama dan Kedua.....	145



# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Seiring dengan perkembangan jaman, industrialisasi semakin bertambah pesat dan meluas ke seluruh dunia, tidak terkecuali Indonesia. Industrialisasi yang semula hanya berdampak terhadap daerah sekitarnya, saat ini sudah menimbulkan dampak lingkungan yang dapat dirasakan di seluruh dunia. Salah satu masalah lingkungan hidup yang saat ini menjadi perhatian bagi sebagian besar kalangan masyarakat adalah pemanasan global (*global warming*), yaitu suatu kondisi dimana suhu rata-rata atmosfer meningkat (Masnellyarti, 2007). Hal tersebut disebabkan karena rendahnya kesadaran kalangan industri terhadap pengelolaan lingkungan hidup.

Secara global, terjadi pula kenaikan jumlah orang kelaparan, buta huruf, tak mempunyai tempat tinggal yang layak dan aman, pelebaran kesenjangan antara kaya dan miskin serta penebangan hutan secara liar. Perubahan lingkungan hidup makin mengancam umat manusia di seluruh dunia (Hoesada, 2007).

Negara berkembang seperti Indonesia misalnya, selama ini pun telah terjebak dalam teori yang menganggap bahwa pertambangan merupakan salah satu indikator kemajuan perekonomian dan teknologi. Tambang diambil dengan cara mengorbankan hutan-hutan yang rindang, akibatnya hutan menjadi gundul, sungai yang dulu mengalir dengan jernih sekarang

tercampur dengan limbah kimia yang membahayakan kesehatan manusia. Tragisnya, di saat tambang sudah dikuras, perekonomian tidak beranjak maju, tetapi justru jumlah penduduk miskin bertambah.

Pemerintah di berbagai negara membuat berbagai aturan dalam rangka mencegah agar bencana ini tidak berlanjut. Oleh karena itu, saat ini dunia usaha menghadapi tekanan yang semakin tinggi untuk menjalankan operasi perusahaannya secara bertanggungjawab, lebih terbuka (transparan), dan jujur, karena dunia usaha dianggap sebagai motor penggerak pembangunan yang berkelanjutan (*sustainable development*) (Darwin, 2007).

Di negara-negara maju khususnya, industri memiliki berbagai kewajiban yang harus dipenuhi, misalnya pada industri yang menghasilkan limbah cair harus dibuat fasilitas *water treatment* agar limbah cair tersebut tidak merusak lingkungan (Masnellyarti, 2007). Di Inggris, terdapat investor yang tergabung dalam *Socially Responsible Investment* (SRI), dimana mereka hanya mau membeli saham perusahaan yang tidak hanya membuat laporan keuangan tetapi juga melengkapinya dengan laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) (Darwin, 2007). Di Indonesia, kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan tersebut diatur oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 tahun 2007, dimana perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang/berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

*Corporate social responsibility* (CSR) merupakan klaim agar perusahaan tak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, LSM, konsumen, dan lingkungan. *Global Compact Initiative* (2002) menyebut pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu bahwa sementara tujuan bisnis adalah mencari laba (*profit*), perusahaan seharusnya juga menyejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Nugroho, 2007).

Pengambilan keputusan ekonomi hanya dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, saat ini sudah tidak relevan lagi. Eipstein dan Freedman (1994), dalam Anggraini (2006), menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Informasi tersebut berupa keamanan dan kualitas produk serta aktivitas lingkungan. Selain itu mereka menginginkan informasi mengenai etika, hubungan dengan karyawan dan masyarakat. Perusahaan yang berlaba besar namun operasinya merusak lingkungan atau tidak mempedulikan aspek sosial di sekitarnya, dianggap bukan perusahaan yang baik. Untuk itu dibutuhkan suatu sarana yang dapat memberikan informasi mengenai aspek sosial, lingkungan dan keuangan secara sekaligus. Sarana tersebut dikenal dengan nama laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*).

Owen (2005), dalam Anggraini (2006), mengatakan bahwa kasus Enron di Amerika telah menyebabkan perusahaan-perusahaan lebih memberikan perhatian yang besar terhadap pelaporan sustainabilitas dan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Isu-isu yang berkaitan dengan reputasi, manajemen risiko dan keunggulan kompetitif nampak menjadi kekuatan yang mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi sosial. Dari hasil studi literatur yang dilakukan oleh Finch (2005), menunjukkan bahwa motivasi perusahaan untuk melakukan pengungkapan sosial lebih banyak dipengaruhi oleh usaha untuk mengkomunikasikan kepada *stakeholder* mengenai kinerja manajemen dalam mencapai manfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang.

Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia belum mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial terutama informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, akibatnya yang terjadi di dalam praktik, perusahaan hanya dengan sukarela mengungkapkannya. Perusahaan akan mempertimbangkan biaya dan manfaat yang akan diperoleh ketika mereka memutuskan untuk mengungkapkan informasi sosial. Bila manfaat yang akan diperoleh dengan pengungkapan informasi tersebut lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkan untuk mengungkapkannya maka perusahaan akan dengan sukarela mengungkapkan informasi tersebut (Anggraini, 2006).

Beberapa perusahaan skala besar, terutama yang sudah tercatat di pasar modal (Bursa Efek Indonesia) serta mempunyai dampak signifikan

terhadap lingkungan, secara sukarela mengungkapkan kinerja pengelolaan lingkungannya dalam berbagai spektrum, baik melalui pelaporan yang terpisah maupun menjadi bagian dari laporan tahunan. Laporan kinerja pengelolaan lingkungan yang disampaikan perusahaan kepada instansi lingkungan saat ini hanya berupa laporan penataan (*Compliance Report*) dengan format dan istilah yang sulit dimengerti oleh orang awam maupun oleh pihak yang berprofesi non lingkungan. Oleh karena itu, adanya penyampaian informasi kinerja ketaatan pengelolaan lingkungan secara informatif kepada *stakeholders* atau publik sangat diperlukan, sekaligus untuk mengukur efektifitas penerapan CSR pada perusahaan (Anggraini, 2006).

Seberapa jauh transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, dan kejujuran sudah dijalankan oleh perusahaan akan dapat disimak dan dinilai dari laporan yang disajikan oleh perusahaan tersebut, bahkan kemudahan akses oleh publik akan menunjukkan tingkat akuntabilitas perusahaan. Laporan keberlanjutan dapat juga digunakan untuk meminimalisir risiko perusahaan, melindungi citra/reputasi baik perusahaan, dan sebagai alat analisis investasi bagi investor dan kreditor. Aktivitas CSR diharapkan dapat memicu adanya perbaikan secara terus-menerus dalam operasi perusahaan (*continuous improvement*), meningkatkan hubungan perusahaan dengan bank, investor maupun lembaga pemerintahan, sehingga pada akhirnya *sustainability* perusahaan dapat terjamin (Darwin, 2007).

investasi mereka. Oleh karena itu, perusahaan dengan profil CSR yang tinggi dapat meningkatkan akses perusahaan kepada sumber modalnya.

Perusahaan yang sudah mengimplementasikan aktivitas CSR, tentu saja mengeluarkan biaya yang tinggi. Namun, biaya tinggi itu tidak akan selamanya dianggap tinggi, karena dalam era perdagangan global, banyak negara maju yang mensyaratkan produk-produk yang masuk ke negaranya sudah ramah lingkungan. Salah satu kriteria yang populer adalah dengan mensyaratkan sertifikasi ISO 14000 dan *eco-labelling* bagi produk ekspor tertentu (Masnellyarti, 2007). Saat ini, keputusan konsumen untuk membeli produk tidak hanya semata didasarkan pada murahness harga produk tetapi juga pada informasi non finansial yang diberikan. Produk dengan label ramah lingkungan misalnya, akan lebih dipilih untuk dibeli (Yanto, 2007).

Hal ini dapat diterjemahkan bahwa dengan biaya lebih untuk melakukan tindakan pelestarian lingkungan, perusahaan akan dapat menciptakan pasar yang lebih besar dan dalam jangka panjang akan meningkatkan keuntungan/kinerja keuangan perusahaan serta memberikan dampak positif bagi negara yang akhirnya akan dinikmati oleh masyarakat secara umum.

Menurut Darwin (2007), banyak perusahaan di Indonesia yang telah melakukan aktivitas CSR di lapangan, tetapi belum banyak yang mengungkapkannya dalam sebuah laporan. Banyak kendala yang menjadi penghalang, diantaranya belum adanya peraturan yang jelas, sehingga banyak perusahaan yang melaporkan informasi lingkungan dan tanggung

jawab sosial hanya sebagai bagian dari laporan tahunan. Di Jepang laporan lingkungan muncul pada tahun 1993, dan kesadaran untuk menerbitkan laporan itu meningkat setelah Pemerintah Jepang mengeluarkan pedoman laporan lingkungan pada tahun 2001. Hasilnya pada tahun 2003, lebih dari 380 perusahaan terbesar di Jepang mengeluarkan laporan lingkungan.

Di Indonesia, pada tahun 2005, baru satu perusahaan, yaitu PT Astra Internasional Tbk yang membuat laporan keberlanjutan, kemudian pada tahun 2006 meningkat menjadi 4 perusahaan, dan pada tahun 2007 sudah terdapat 10 perusahaan publik yang membuat, disamping 3 perusahaan swasta lainnya. Oleh karena itu, untuk melakukan sosialisasi lebih lanjut akan masalah laporan keberlanjutan ini, maka IAI-KAM pada tahun 2005 mengadakan seminar internasional, yaitu SEPC (*Sustainable Enterprise Performance Conference*), melakukan pelatihan, mengunjungi kampus-kampus, atau para direksi perusahaan (Darwin, 2007).

Dalam penelitian Balabanis, Phillips, dan Lyall (1988) ditunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *listing* di *London Stock Exchange* berkorelasi positif dengan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan. Namun, hipotesis mengenai 'etika investor' (pasar modal cenderung untuk mencari dan menghargai perusahaan yang bertanggungjawab secara sosial) menunjukkan bahwa pasar modal cenderung tidak tertarik terhadap aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan tersebut, hal ini terbukti secara empiris dimana pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap

partisipasi pasar modal (yang menjadi asumsi motivasi dan target utama dari pengungkapan CSR). Penelitian ini menganggap bahwa terdapat faktor lain yang lebih penting selain aktivitas CSR perusahaan yang menentukan perilaku investor.

Tsoutsoura (2004) menemukan bahwa terdapat hubungan yang positif antara CSR dengan kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam *SdanP 500 Index* dari tahun 1996-2000. Hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Waddock dan Graves (1997), McGuire dkk (1988 dan 1990), dan Auperle dkk (1985). Menurut penelitian ini, perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat memiliki sumber daya yang lebih besar untuk berinvestasi dalam bidang sosial, seperti hubungan karyawan (*employee relations*), perhatian terhadap lingkungan (*environmental concerns*), atau hubungan komunitas (*community relations*) dan mengharapkan dampak strategis dalam jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan-perusahaan dengan kinerja keuangan yang bermasalah biasanya mengalokasikan sumber daya mereka untuk proyek jangka pendek. Kondisi ini sesuai dengan teori yang dikenal dengan *slack resources theory* (Waddock dan Graves (1997), dalam Tsoutsoura (2004)).

Berdasarkan perkembangan CSR itu sendiri di Indonesia, dan untuk melihat konsistensi dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap



kinerja perusahaan pada perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005 dan 2006.

### **1.2. Permasalahan Penelitian**

Permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah tingkat pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan publik yang tercatat di BEI pada tahun 2005 dan 2006 ?
2. Apakah tingkat pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja pasar pada perusahaan publik yang tercatat di BEI pada tahun 2005 dan 2006 ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh positif pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan pada perusahaan publik yang tercatat di BEI pada tahun 2005 dan 2006.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh positif pengungkapan CSR terhadap kinerja pasar pada perusahaan publik yang tercatat di BEI pada tahun 2005 dan 2006.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

a. Bagi Akademisi

Memberikan tambahan pemahaman mengenai studi pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat membuka wawasan penelitian yang lebih luas.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai pertimbangan dan pendorong dalam pembuatan kebijaksanaan perusahaan untuk lebih meningkatkan tanggung jawab dan kepeduliannya pada lingkungan sosial.

c. Bagi Pemerintah

Memberikan gambaran mengenai pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga pemerintah dapat menindaklanjuti pengesahan Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas beberapa waktu lalu, tidak hanya bagi perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam yang wajib melaksanakan tanggung jawab sosialnya, tetapi juga bagi semua perusahaan lain di Indonesia.

d. Untuk penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi informasi tambahan atau bahan referensi untuk penelitian yang lebih mendalam.

### **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan pada karya akhir ini adalah sebagai berikut:

## **BAB 1      PENDAHULUAN**

Bab ini berisi uraian mengenai latar belakang penelitian, permasalahan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

## **BAB 2      LANDASAN TEORI**

Bab ini terdiri dari telaah literatur atas teori-teori terkait, penelitian-penelitian sebelumnya, serta kerangka konseptual yang berisi kesimpulan dari telaah literatur yang dipergunakan untuk menyusun asumsi atau hipotesis.

## **BAB 3      METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini terdiri dari pengembangan hipotesis, model penelitian, operasionalisasi variabel, prosedur pengumpulan data, populasi dan sampel, serta pengolahan data.

## **BAB 4      ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN**

Bab ini merupakan uraian temuan penelitian yang terdiri dari statistik deskriptif serta pengujian hipotesis yang berisi proses dan hasil data pengujian hipotesis.

## **BAB 5      KESIMPULAN**

Bab ini terdiri dari kesimpulan hasil pengujian hipotesis, implikasi dari hasil penelitian serta rekomendasi atau saran yang diberikan oleh penulis, terutama untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB 2**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Evolusi *Corporate Social Responsibility***

Tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) telah menjadi pemikiran para pembuat kebijakan sejak lama. Bahkan dalam *Kode Hammurabi* (1700-an SM) yang berisi 282 hukum telah memuat sanksi bagi para pengusaha yang lalai dalam menjaga kenyamanan warga atau menyebabkan kematian bagi pelanggannya. Dalam *Kode Hammurabi* disebutkan bahwa hukuman mati diberikan kepada orang-orang yang menyalahgunakan izin penjualan minuman, pelayanan yang buruk dan melakukan pembangunan gedung di bawah standar sehingga menyebabkan kematian orang lain.

Perhatian para pembuat kebijakan terhadap CSR menunjukkan telah adanya kesadaran bahwa terdapat potensi timbulnya dampak buruk dari kegiatan usaha. Dampak buruk tersebut tentunya harus direduksi sedemikian rupa sehingga tidak membahayakan kemaslahatan masyarakat sekaligus tetap ramah terhadap iklim usaha (Prayoga, 2007).

##### **2.1.1 Definisi CSR**

Dalam perkembangannya dari masa ke masa, sampai saat ini tidak ada definisi yang resmi tentang CSR. Beberapa definisi CSR yang telah dikenal adalah sebagai berikut:

- Upaya manajemen yang dijalankan entitas bisnis untuk mencapai tujuan pembangunan keberlanjutan berdasar keseimbangan ekonomi, sosial, dan lingkungan, dengan meminimumkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif tiap pilar (A+ CSR Indonesia).
- *The commitment of businesses to contribute to sustainable economic development by working with employees, their families, the local community and society at large to improve their lives in ways that are good for business and for development* (International Finance Corporation).
- *Use its (corporate) resources and engage in activities designed to increase its profits so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition without deception or fraud* (Friedman, 1962).

Berdasarkan definisi di atas, CSR pada umumnya berkaitan dengan perilaku perusahaan yang berperan sebagai agen sosial perubahan untuk menyelamatkan lingkungan dan sekaligus kelangsungan bisnisnya secara bijak. CSR pada tahun 1960-an disebut dengan *community development*, dimana perusahaan berperan dalam pembangunan sosial ekonomi (Tunggal, 2008). Tujuannya adalah agar perusahaan turut mengambil peran mengatasi kemiskinan serta keterbelakangan masyarakat di sekitar lingkungannya, karena pada saat itu pemerintah dianggap memiliki alokasi anggaran yang terbatas untuk mengentaskan masalah kemiskinan dan penyalurannya pun sangat birokratis. Maka, muncullah kesepakatan bahwa sebagian peran negara akan diambil alih oleh pihak swasta (*transfer of legitimacy from the state to the civil institution*) (Tunggal, 2008).

Literatur-literatur awal yang membahas CSR pada tahun 1950an menyebut CSR sebagai *Social Responsibility* (SR bukan CSR). Tidak disebutkannya kata *corporate* dalam istilah tersebut kemungkinan besar

disebabkan pengaruh dan dominasi perusahaan modern belum terjadi atau belum disadari. Buku karangan Howard R. Bowen yang berjudul *Social Responsibility of The Businessman* dapat dianggap sebagai tonggak bagi CSR modern, sehingga ia disebut sebagai Bapak CSR. Bowen memberikan definisi CSR sebagai:

*"... obligation of businessman to pursue those policies, to make those decision or to follow those line of action which are desirable in term of the objectives and values of our society."* (Bowen, 1953, hal. 6)

Pada tahun 1960-an banyak usaha dilakukan untuk memberikan formalisasi definisi CSR. Salah satu akademisi CSR yang terkenal pada masa itu adalah Keith Davis. Davis dikenal karena berhasil memberikan pandangan yang mendalam atas hubungan CSR dengan kekuatan bisnis. Davis (1960) mengutarakan "*Iron Law of Responsibility*" dimana tanggung jawab sosial pengusaha sama dengan kedudukan sosial yang mereka miliki (*social responsibilities of businessman need to be commensurate with their social power*). Sehingga, dalam jangka panjang, pengusaha yang tidak menggunakan kekuasaan dengan bertanggungjawab sesuai dengan anggapan masyarakat akan kehilangan kekuasaan yang mereka miliki sekarang. Kata *corporate* mulai dicantumkan pada masa ini.

Tahun 1963 Joseph W. McGuire memperkenalkan istilah *Corporate Citizenship* yang menyatakan bahwa:

*"The idea of social responsibilities supposes that the corporation has not only economic and legal obligations but also certain responsibilities to society which extend beyond these obligations"* (McGuire, 1963, hal. 144).

McGuire menjelaskan kata *beyond* dengan menyatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan masalah politik, kesejahteraan masyarakat, pendidikan, “kebahagiaan” karyawan dan seluruh permasalahan sosial kemasyarakatan lainnya. Oleh karena itu perusahaan harus bertindak “baik” sebagaimana warga negara (*citizen*) yang baik.

Tahun 1971, *Committee for Economic Development* (CED) menerbitkan *Social Responsibilities of Business Corporations* dan dianggap sebagai *code of conduct* bisnis. Tujuan dasar dari kegiatan usaha adalah untuk memberikan pelayanan yang konstruktif guna memenuhi kebutuhan dan kepuasan masyarakat. CED merumuskan CSR dengan menggambarannya dalam lingkaran konsentris. *Lingkaran dalam* merupakan tanggungjawab dasar dari perusahaan untuk penerapan kebijakan yang efektif atas pertimbangan ekonomi (profit dan pertumbuhan); *Lingkaran tengah* menggambarkan tanggung jawab perusahaan untuk lebih sensitif terhadap nilai-nilai dan prioritas sosial yang berlaku dalam menentukan kebijakan mana yang akan diambil; *Lingkaran luar* menggambarkan tanggung jawab yang mungkin akan muncul seiring dengan meningkatnya peran serta perusahaan dalam menjaga lingkungan dan masyarakat.

Tahun 70-an juga ditandai dengan perkembangan definisi CSR. Dalam artikel yang berjudul *Dimensions of Corporate Social Performance*, Sethi (1975) memberikan penjelasan atas perilaku perusahaan yang dikenal dengan *social obligation*, *social responsibility*, dan *social responsiveness*. Menurut Sethi, *social obligation* adalah perilaku perusahaan yang didorong

oleh kepentingan pasar dan pertimbangan-pertimbangan hukum. Dalam hal ini *social obligation* hanya menekankan pada aspek ekonomi dan hukum saja. *Social responsibility* merupakan perilaku perusahaan yang tidak hanya menekankan pada aspek ekonomi dan hukum saja tetapi menyelaraskan *social obligation* dengan norma, nilai dan harapan kinerja yang dimiliki oleh lingkungan sosial. *Social responsiveness* merupakan perilaku perusahaan yang secara responsif dapat mengadaptasi kepentingan sosial masyarakat serta merupakan tindakan antisipasi dan preventif.

Pada tahun 1980-an ditandai dengan usaha-usaha yang lebih terarah untuk mengartikulasikan secara lebih tepat apa sebenarnya *corporate responsibility*. Drucker (1984) berpendapat:

*"But the proper 'social responsibility' of business is to tame the dragon, that is to turn a social problem into economic opportunity and economic benefit, into productive capacity, into human competence, into well-paid jobs, and into wealth"* (Drucker, 1984, hal. 62)

Dalam hal ini Drucker telah melangkah lebih lanjut dengan memberikan ide baru agar perusahaan dapat mengelola aktivitas CSR yang dilakukannya dengan sedemikian rupa sehingga tetap akan mendapatkan peluang bisnis yang menguntungkan.

Tahun 1987, Persatuan Bangsa-Bangsa melalui *World Commission on Environment and Development* (WECD) menerbitkan laporan yang berjudul *Our Common Future* (*Brundtland Report*) untuk menghormati Gro Harlem Brundtland yang menjadi ketua WECD pada saat itu. Laporan tersebut menjadikan isu-isu lingkungan sebagai agenda politik yang pada akhirnya bertujuan mendorong pengambilan kebijakan pembangunan yang lebih



sensitif pada isu-isu lingkungan. Laporan ini menjadi dasar kerjasama multilateral dalam rangka melakukan pembangunan keberlanjutan (*sustainable development*).

*Earth Summit* dilaksanakan di Rio de Janeiro pada 1992, dihadiri oleh 172 negara dengan tema utama Lingkungan dan Pembangunan Keberlanjutan. Pertemuan ini menghasilkan Agenda 21, Deklarasi Rio dan beberapa kesepakatan lainnya. Hasil akhir dari pertemuan tersebut secara garis besar menekankan pentingnya *eco-efficiency* sebagai prinsip utama berbisnis dan menjalankan pemerintahan. Dan terakhir, pada bulan Desember 2007 telah diselenggarakan *United Nations Climate Change Conference* (konferensi PBB tentang perubahan iklim) di Indonesia (Bali).

### **2.1.2 CSR di Indonesia**

Diantara negara-negara di Asia, penetrasi aktivitas CSR di Indonesia masih tergolong rendah. Pada tahun 2005 baru ada 27 perusahaan yang memberikan laporan mengenai aktivitas CSR yang dilaksanakannya dan pada tahun 2007 terdapat 27 perusahaan yang membuat laporan CSR dalam bentuk *sustainability reporting* (Darwin, 2007).

Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Manajemen (IAI-KAM) sejak tahun 2005 mengadakan *Indonesian Sustainability Reporting Award* (ISRA). Secara umum ISRA bertujuan untuk mempromosikan *voluntary reporting* CSR kepada perusahaan di Indonesia dengan memberikan penghargaan kepada perusahaan yang membuat laporan

terbaik mengenai aktivitas CSR. Kategori penghargaan yang diberikan adalah *Best Social and Environmental Report Award*, *Best Social Reporting Award*, *Best Environmental Reporting Award*, dan *Best Website*.

Pada 2006 kategori penghargaan ditambah menjadi *Best Sustainability Reports Award*, *Best Social and Environmental Report Award*, *Best Social Reporting Award*, *Best Website*, *Impressive Sustainability Report Award*, *Progressive Social Responsibility Award*, dan *Impressive Website Award*. Pada tahun 2007 kategori diubah dengan menghilangkan kategori *impressive* dan *progressive* dan menambah penghargaan khusus berupa *Commendation for Sustainability Reporting: First Time Sustainability Report*. Sampai dengan ISRA 2007 perusahaan tambang, otomotif, dan BUMN mendominasi keikutsertaan dalam ISRA.

ISRA 2006 diharapkan dapat menjadi media bagi emiten dan perusahaan publik untuk meningkatkan praktik *good corporate governance* melalui keterbukaan aktivitas CSR-nya. Praktik tersebut diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengelolaan dan keterbukaan emiten dan perusahaan publik, yang pada akhirnya mendorong aktivitas pasar modal Indonesia (Nasution, 2006).

Dalam hal kebijakan pemerintah, perhatian terhadap CSR tertuang dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas (UU Nomor 40 Tahun 2007) Bab V Pasal 74. Walaupun pelaksanaan aktivitas CSR hanya diwajibkan untuk perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan, undang-undang tersebut menimbulkan kontroversi karena kebijakan mewajibkan aktivitas

CSR bukan merupakan kebijakan umum yang dilakukan di negara-negara lain. Kontroversi juga timbul dari adanya kekhawatiran munculnya peraturan pelaksanaan yang memberatkan para pengusaha.

## **2.2 CSR dan *Sustainability Development***

Pergeseran filosofis pengelolaan organisasi entitas bisnis yang didasarkan pada teori keagenan (*agency theory*) yaitu tanggung jawab perusahaan yang hanya berorientasi kepada pengelola (*agent*) dan pemilik (*principles*) mengalami perubahan kepada pandangan manajemen modern yang didasarkan pada teori (*stakeholders*), yaitu terdapatnya perluasan tanggung jawab perusahaan dengan dasar pemikiran bahwa pencapaian tujuan perusahaan sangat berhubungan erat dengan pola (*setting*) lingkungan sosial dimana perusahaan berada (Azizul, 2003).

Masuknya konsep CSR ke dalam wacana dan praktik perusahaan tampaknya membawa berkah perubahan. Tidak dapat disangkal lagi, ada kekuatan besar yang mengubah perilaku banyak perusahaan di hadapan para pemangku kepentingannya. Tekanan yang diberikan oleh para aktivis telah membuat banyak perusahaan mengubah strategi bisnisnya dari *single bottom line*, pencarian keuntungan, menuju *triple bottom line*, keseimbangan ranah ekonomi, sosial, lingkungan serta pembangunan yang keberlanjutan (*sustainability development*) (Azizul, 2003).

Menurut pandangan Falck dan Heblich (2007), dalam Kurniawan (2007), CSR merupakan perangkat sebuah perusahaan untuk menciptakan

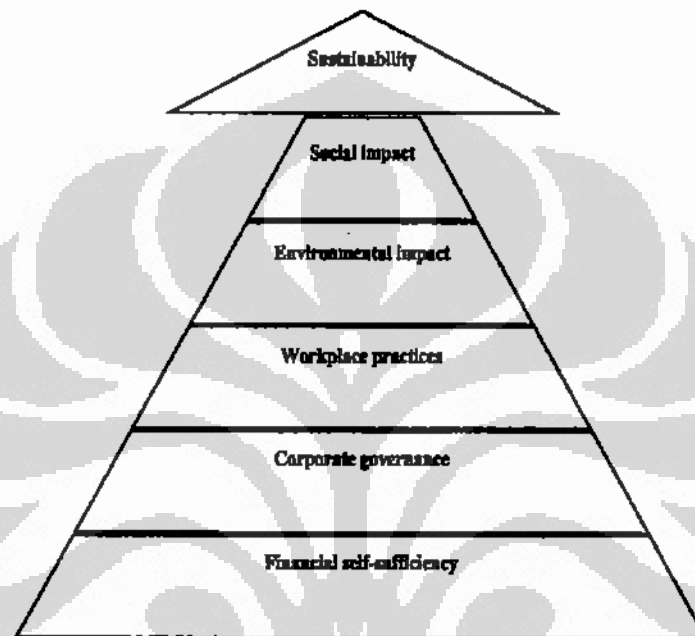
ketertiban sekaligus menciptakan keuntungan bagi perusahaan. Oleh karena itu, CSR dipertimbangkan sebagai strategi manajemen yang efisien bagi perusahaan untuk mempromosikan kecenderungan sosial baru dalam masyarakat dalam sejumlah aktivitas baik yang bersifat jangka pendek (seperti donasi), maupun aktivitas CSR yang bersifat investasi sosial jangka panjang.

Terdapat 4 komponen (RepuTex, 2003) yang secara bersamaan mempengaruhi kemampuan organisasi untuk bertanggungjawab secara sosial, yaitu: (1) dampak lingkungan, (2) tata kelola perusahaan (*corporate governance*), (3) dampak sosial, dan (4) praktik di lapangan. Banyak penelitian yang menganggap bahwa CSR dan *sustainability* adalah konsep yang sama. Finch (2005) mencontohkan Caswell (2004) sebagai salah satu peneliti yang menyebutkan CSR dan *sustainability* sebagai hal yang sama. Sebenarnya bagi Finch, CSR merupakan bagian dalam *sustainability* (lihat Gambar 2.1).

Seperti terlihat dalam gambar, pada awal berdirinya, perusahaan merupakan organisasi dengan tujuan memenuhi kebutuhan keuangan, terutama kebutuhan *financial capital* dalam menjalankan perusahaannya. Tuntutan pertanggungjawaban sosial timbul sebagai konsekuensi organisasi dalam mendapatkan *financial capital*. Untuk itu, perusahaan memenuhinya dengan pelaksanaan *governance* dan praktik di lapangan, pengawasan terhadap dampak lingkungan dan sosial serta mengkonfirmasi harapan

masyarakat dan nilai-nilai etika. Bila semua kebutuhan telah terpenuhi, perusahaan dapat mencapai *sustainability* dalam jangka panjang

**Gambar 2.1**  
**Hubungan antara *Sustainability* dan CSR**



Sumber: Finch (2005)

### **2.3 CSR dan *Sustainability Reporting***

Pengungkapan informasi yang memadai diberikan oleh perusahaan karena mempunyai kepentingan yaitu adanya harapan mengenai dampak positif dari pengungkapan informasi yang disampaikan. Foster (1986, pp.31-33), dalam Gulo (2000), menjelaskan pengaruh pelaporan keuangan terhadap pasar modal dan pengaruh pengungkapan yang lebih luas. Investor membutuhkan informasi untuk menilai waktu dan ketidakpastian

aliran kas sekarang dan di masa yang akan datang sehingga dapat menilai perusahaan dan membuat keputusan.

Informasi yang diungkap dalam laporan tahunan dapat dikelompokkan ke dalam pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Menurut Jensen dan Meckling (dalam Gray dkk, 1990) penyajian pengungkapan sukarela masih menjadi isu kontroversial, khususnya mengenai motivasi atau alasan penyampaian pengungkapan dan pengembangan butir informasi pengungkapan sukarela yang dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor. Pengungkapan sukarela hanya akan dilakukan, jika persepsi terhadap manfaat (*return*) melebihi *cost* pengungkapan itu sendiri (Susanto dan Kasmadi, 2000).

Pengungkapan atas kinerja lingkungan dan tanggungjawab sosial tersebut kini sudah banyak dipraktekkan oleh perusahaan-perusahaan baik melalui media laporan tahunan dan media lainnya seperti *website* atau laporan secara terpisah yang disebut "*sustainability reporting*" (laporan keberlanjutan) yang memuat tiga aspek pokok yaitu: kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan kinerja ekonomi.

*Sustainability reporting* sering disebut juga *triple bottom line reporting* (Elkington (1997), dalam Sihotang (2007)), merupakan sarana perusahaan dalam mengkomunikasikan tanggung jawabnya terhadap lingkungan perusahaan. Transparansi mengenai penerapan nilai dan prinsip yang dianut perusahaan dalam menghadapi kondisi sosial dan lingkungannya

menjadi sarana bagi publik untuk menilai tanggung jawab sosial perusahaan. *Sustainability reporting* diharapkan dapat membantu publik dalam menilai apakah kebijakan bisnis perusahaan memiliki kontribusi dalam terciptanya kondisi sosial, ekonomi, dan lingkungan perusahaan yang semakin berkualitas.

Bapepam, selaku regulator pasar modal, mendukung sepenuhnya pelaksanaan CSR oleh emiten dan perusahaan publik di Indonesia. Hal ini sejalan dengan peranan Bapepam untuk senantiasa mendorong emiten dan perusahaan publik meningkatkan penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) melalui peningkatan akuntabilitas perusahaan di hadapan publik. Oleh karena itu Bapepam mendukung penyelenggaraan *Indonesia Sustainability Reporting Award 2006* (ISRA 2006). Pelaporan mengenai aktivitas yang berkaitan dengan sosial dan lingkungan merupakan salah satu bentuk dari pemenuhan prinsip keterbukaan di pasar modal (Darmin, 2006).

#### **2.4 Kerangka Baru Pelaporan CSR**

Berdasarkan perspektif riset CSR, kerangka akuntansi keuangan tradisional terlalu singkat (Guthrie & Parker (1993), dalam Finch (2005)). Konsep pendapatan usaha memerlukan perluasan (Bedford (1965), dalam Finch (2005)) karena kinerja ekonomi bukan merupakan indeks dari total kekayaan (Bedford, 1965; Pigou, 1938, dalam Finch (2005)). Sejak aktivitas bisnis memiliki dampak terhadap ekonomi dan sosial (Estes (1976), dalam

Finch (2005)), maka pelaku bisnis harus memenuhi harapan masyarakat untuk profit yang dihasilkan dan memberikan kontribusi untuk kualitas kehidupan secara umum. Hal ini juga konsisten dengan konsep kontrak sosial pada teori legitimasi (CED (1971), dalam Finch (2005)).

Terdapat banyak alternatif metode dalam membuat laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*), namun tidak ada kerangka pelaporan baku yang berlaku secara universal. Terdapat beberapa kerangka (standar) yang telah digunakan antara lain:

1. *Social Accountability Standard 8000* ([www.sa-inti.org](http://www.sa-inti.org))
2. *United Nation Global Compact* ([www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org))
3. *Principles for Global Corporate Responsibility: "Benchmark"* untuk mengukur kinerja bisnis ([www.iccr.org](http://www.iccr.org))

Bervariasinya penggunaan standar tersebut ikut mendorong dirumuskannya *Global Reporting Initiative* (GRI) oleh CERES (*Coalition for Environmentally Responsible Economies*) dan menyatukan partisipasi aktif perusahaan-perusahaan, organisasi non-pemerintah, organisasi internasional, *United Nation Agencies*, organisasi akuntan, asosiasi bisnis, universitas-universitas serta *stakeholder* lain di seluruh dunia.

Standar ini diperkenalkan sejak tahun 1997 dan semakin mendapat dukungan penuh dari berbagai kalangan bahkan koalisi analis di Amerika Serikat yang tergabung dalam 2 kelompok *the Social Investment Forum*, yaitu *the International Working Group* (WIG) dan *the Social Investment Research*



*Analysis Network (SIRAN)*. Koalisi analisis tersebut dengan tegas memberikan sinyal bahwa perusahaan seharusnya membuat laporan berdasarkan *GRI Sustainability Reporting Guidelines* (Anonymous (2005), dalam Ani (2007)).

Pada tahun 2002, GRI mengeluarkan indeks (panduan kodifikasi) sebagai kerangka pelaporan yang paling mutakhir dan dapat diterima secara umum untuk mengkombinasikan laporan keuangan, lingkungan dan kinerja sosial dalam format yang sama (*Environment Australia* (2000), dalam Finch (2005)). Kegunaan dari kerangka *sustainability reporting* adalah (1) berisi prinsip-prinsip pelaporan untuk membantu organisasi membuat laporan keberlanjutan, (2) membantu organisasi untuk mendapatkan gambaran yang seimbang antara kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial, (3) mendorong perbandingan laporan keberlanjutan, (4) mendorong *benchmarking* dan penilaian kinerja *sustainability*, (5) berperan sebagai alat kunci dalam proses keterlibatan *stakeholder* secara keseluruhan.

Untuk Indonesia, prinsip-prinsip *sustainability reporting* dikembangkan oleh NCSR (*National Center for Sustainability Reporting*) yang telah di-*endorse* oleh *GRI International* untuk menyusun prinsip *sustainability reporting* bagi perusahaan lokal di Indonesia. NCSR adalah *organizational stakeholder* dari *GRI International* (Sihotang, 2007).

## **2.5 CSR dan Kinerja Perusahaan**

Menurut Balabanis, Phillips, dan Lyall (1988), aktivitas CSR berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja ekonomi perusahaan, baik

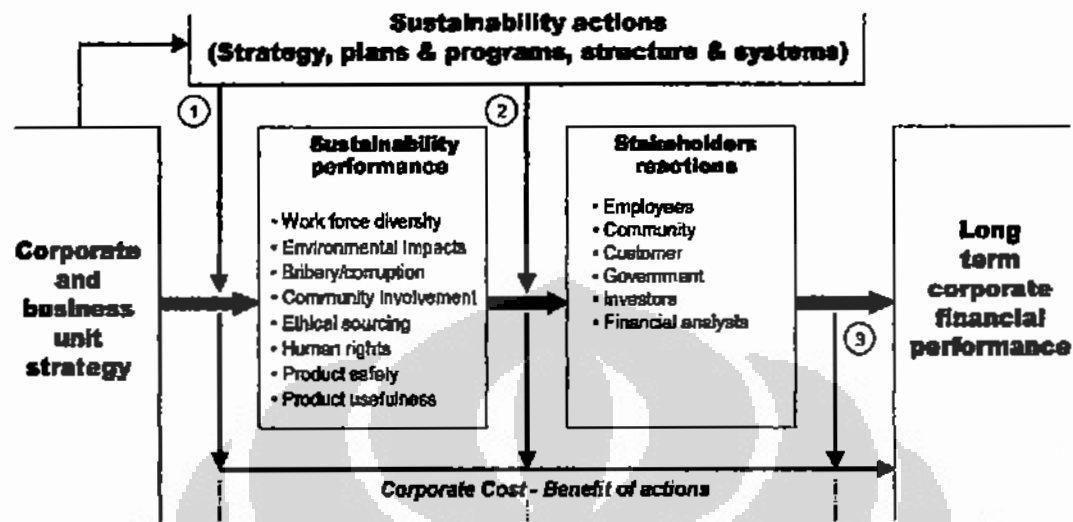
positif maupun negatif. Menurut mereka, pengaruh negatif disebabkan karena investasi dalam CSR meningkatkan biaya tambahan. Investasi tersebut dapat berupa donasi, pengembangan komunitas, memelihara pabrik secara ekonomis, ataupun membuat prosedur untuk memproteksi lingkungan. Sedangkan pengaruh positif disebabkan karena aktivitas CSR meningkatkan reputasi perusahaan sehingga memperbaiki hubungan dengan pihak bank, investor, maupun lembaga pemerintahan. Perbaikan hubungan tersebut akan tercermin pada keuntungan ekonomi perusahaan (McGuire dkk, 1988, dalam Balabanis, Phillips, & Lyall (1988)).

Mills dan Gardner (1984), dalam Balabanis, Phillips, & Lyall (1988), menyatakan bahwa terdapat hubungan antara pengungkapan CSR dan kinerja ekonomi perusahaan, dimana perusahaan akan lebih senang membuat pengungkapan mengenai tanggung jawab sosial ketika laporan keuangan mereka mengindikasikan kinerja ekonomi yang menguntungkan.

Gambar 2.2 ini menggambarkan kerangka yang menjelaskan pemicu kinerja CSR, tindakan perusahaan, serta konsekuensi dari tindakan tersebut terhadap kinerja sosial dan kinerja keuangan perusahaan. Dalam kerangka tersebut terdapat 5 komponen utama yang saling berhubungan (Epstein & Marie, 2001), yaitu:

1. *Corporate and business unit strategy*
2. *Sustainability actions*
3. *Sustainability performance*
4. *Stakeholders' reactions*
5. *Corporate financial performance*

**Gambar 2.2**  
**Drivers of Sustainability and Financial Performance**



Sumber: Epstein & Marie (2001)

Penelitian Sze Kely & Knirsch (2005) menyatakan bahwa *sustainability* adalah tentang membangun sebuah *society* dimana terdapat keseimbangan yang tepat antara tujuan ekonomi, sosial, dan ekologis. Untuk bisnis, hal ini mencakup mempertahankan dan memperluas pertumbuhan ekonomi, meningkatkan nilai pemegang saham, reputasi perusahaan, hubungan pelanggan, serta kualitas produk dan jasa. Hal ini juga berarti melaksanakan dan mendorong praktik etika bisnis, menciptakan pekerjaan yang berkesinambungan, menciptakan nilai bagi seluruh *stakeholder*, serta memperhatikan kebutuhan pihak lainnya. Jika perusahaan menerapkan prinsip-prinsip *sustainability* (mengurangi risiko, dan sampah, efisiensi energi dan material, inovasi baru, produk ramah lingkungan, dan ijin

operasi dari komunitas), maka dalam jangka panjang perusahaan akan semakin *profitable*.

Kotler dan Kotler (2005) dalam *Corporate Social Responsibility, Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*, dalam Rokhim (2007), menuliskan secara praktis bagaimana perusahaan memaksimalkan tingkat pengembalian investasi (*return*) melalui sejumlah kegiatan dan inisiatif sosial yang berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungannya. Penelitian Rokhim (2007) menunjukkan bahwa kegiatan CSR berbanding positif dengan kinerja perusahaan dan juga imbal hasil saham.

Penelitian Suratno dkk (2006), dalam Sayekti dan Wondabio (2007), menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*. Meskipun penelitian ini tidak secara langsung meneliti mengenai korelasi dari pengungkapan *environmental* terhadap kinerja ekonomi perusahaan, tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *environmental disclosures*. Hal ini mengindikasikan bahwa *environmental disclosures* berkorelasi positif dengan *economic performance*.

Penelitian ini mengukur *environmental disclosures* dengan mengidentifikasi 8 item pengungkapan dengan metode *content analysis*. *Environmental performance* diukur dari prestasi perusahaan dalam mengikuti program PROPER yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Sedangkan *economic performance* diukur dengan *return* tahunan perusahaan relatif terhadap *return* industri.

## BAB 3

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Pengembangan Hipotesis

Seperti telah diuraikan pada Bab 1 bahwa penelitian ini ingin melihat secara empiris apakah *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan. Hal ini mengingat banyaknya literatur yang menegaskan bahwa aktivitas CSR yang tertuang dalam pengungkapan sosial perusahaan berpengaruh dan memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan.

Dalam penelitian empiris, beberapa peneliti telah mencoba untuk mengungkapkan hal ini dalam berbagai perspektif yang berbeda. Peneliti-peneliti tersebut antara lain adalah Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998), Heal dan Garret (2004), Siegel dan Paul (2006), Fiori, Donato, dan Izzo (2005), serta Finch (2005). Penelitian tersebut menggunakan proksi-proksi tertentu untuk mengukur CSR dan mendapatkan hasil yang beragam pula.

Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998) melakukan pengukuran CSR dengan menggunakan kuesioner yang dikeluarkan oleh NCG (*New Consumer Group*) di UK dan membagi pengungkapan CSR ke dalam 4 indikator, yaitu posisi perempuan (*women's position*), posisi etnis minoritas (*ethnic minorities' position*), kegiatan filantropi, dan lingkungan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan (*concurrent financial performance*) yaitu *gross*

*profit to sales ratio* (GPS), tetapi berhubungan negatif dengan *return on capital employed* (ROCE). Hasil lainnya yang lebih kontras adalah bahwa reaksi pasar modal terhadap kinerja keuangan perusahaan (GPS) yang melakukan pengungkapan CSR dengan baik adalah negatif, sehingga pengungkapan CSR dianggap lebih bermanfaat bagi *stakeholder* lainnya.

Penelitian Heal dan Garret (2004) menggunakan aktivitas program CSR (yang didefinisikan sebagai tindakan untuk mengurangi biaya eksternal atau menghindari konflik distribusi), menunjukkan bahwa aktivitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.

Penelitian Siegel dan Paul (2006) menggunakan parameter produk dan proses manufaktur, kinerja lingkungan dan komunitas sebagai proksi untuk mengukur CSR terhadap produktivitas perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas CSR memiliki dampak produktif yang signifikan terhadap efisiensi, perubahan teknikal, dan skala ekonomi perusahaan.

Dalam studi literatur yang dilakukan oleh Finch (2005), dikatakan bahwa motivasi perusahaan menggunakan *sustainability reporting framework* merupakan usaha untuk mengkomunikasikan kinerja manajemen dalam mencapai keuntungan jangka panjang perusahaan kepada para *stakeholder*, seperti perbaikan kinerja keuangan, kenaikan

dalam *competitive advantage*, maksimisasi profit, serta kesuksesan perusahaan dalam jangka panjang.

Selain itu, menurut McGuire dkk (1998), dalam Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998), aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan terbukti dapat meningkatkan reputasi, sehingga memperbaiki hubungan dengan pihak bank, investor, maupun lembaga pemerintahan, dan dari perbaikan hubungan tersebut tercermin pada keuntungan ekonomi perusahaan.

Dengan demikian, pengaruh tingkat pengungkapan aktivitas CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat dirumuskan dengan hipotesis berikut ini:

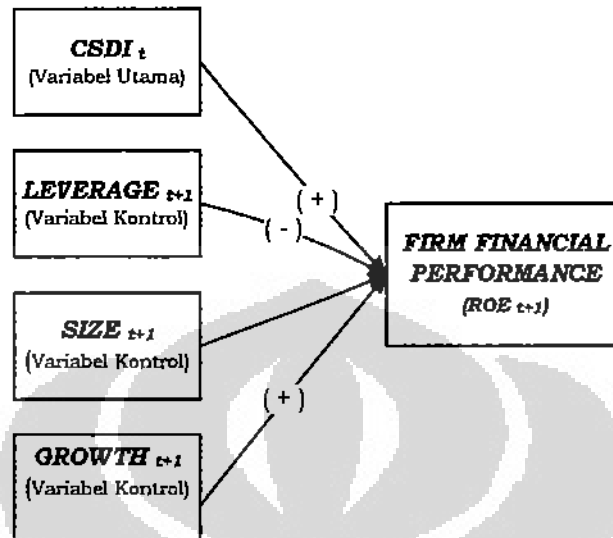
**H<sub>1</sub>: Pengungkapan aktivitas CSR (*CSR disclosure*) berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan satu tahun ke depan ( $ROE_{t+1}$ ).**

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diwakili oleh sebuah pengukuran akuntansi, yaitu *Return on Equity* (ROE)) dengan 3 variabel kontrol, yaitu rasio ungkitan (*leverage*), ukuran perusahaan (*size*), dan kesempatan pertumbuhan (*growth*).

Adapun kerangka pemikiran untuk mempermudah menggambarkan model penelitian yang pertama ini dapat dilihat pada Gambar 3.1 sebagai berikut:

**Gambar 3.1**

**Kerangka Pemikiran Model Pertama**



Dalam melakukan investasi di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, ataupun bentuk investasi lainnya, investor yang rasional umumnya melakukan serangkaian analisis tentang investasi yang akan dilakukannya. Khusus untuk investasi dalam saham, biasanya investor akan melakukan analisis fundamental ataupun analisis teknikal. Analisis fundamental menggunakan informasi yang berasal dari pergerakan *earnings*, prospek dividen, tingkat suku bunga yang diharapkan serta evaluasi risiko perusahaan dalam menentukan harga saham. Sedangkan analisis teknikal menggunakan pola pergerakan (*trend*) harga saham dalam mengestimasi harga saham (Bodie dkk (2002), dalam Junaedi (2005)).



Salah satu sumber informasi bagi para pemegang saham, calon investor, pemerintah atau bahkan masyarakat adalah laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan guna mendapatkan gambaran tentang kinerja perusahaan secara komprehensif baik mengenai informasi keuangan maupun non keuangan. Pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan melalui laporan tahunan akan menjadi salah satu bahan rujukan bagi para investor dan calon investor dalam memutuskan apakah akan berinvestasi di dalam perusahaan tersebut atau tidak. Penjelasan ini secara tidak langsung memberikan gambaran bahwa tingkat pengungkapan (*disclosure level*) yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan akan berdampak kepada pergerakan harga saham yang pada gilirannya juga akan berdampak pada volume saham yang diperdagangkan dan *return* saham (Junaedi, 2005).

Rohman (2000), dalam Nugrahanti (2006) menyatakan bahwa dalam penelitian yang dilakukan oleh Husnan dkk (1996), ditemukan bahwa investor memanfaatkan informasi dalam laporan keuangan, yang ditunjukkan oleh kegiatan perdagangan saham sebelum pengumuman laporan keuangan, lebih besar secara signifikan dibandingkan setelah pengumuman.

Menurut penelitian Almilia dan Wijayanto (2007), perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan direspon secara positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham perusahaan yang semakin naik dari periode ke periode dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang buruk maka akan muncul keraguan dari para investor

terhadap perusahaan tersebut dan direspon negatif dengan fluktuasi harga saham perusahaan di pasar yang semakin menurun dari tahun ke tahun. Selain itu, perusahaan yang melakukan pengungkapan lingkungan yang tinggi dalam laporan tahunannya akan lebih dapat diandalkan, dan keandalannya tersebut akan berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*, dimana investor akan merespon positif dengan fluktuasi harga saham yang semakin tinggi, dan sebaliknya.

Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

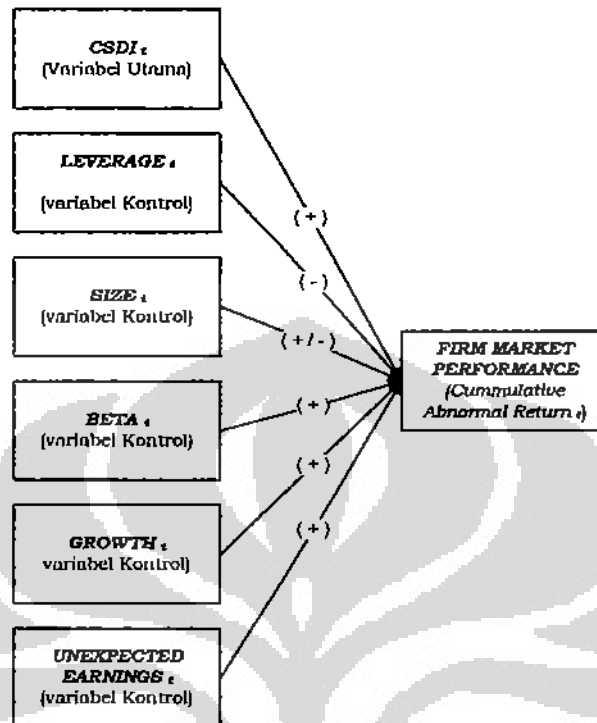
**H<sub>2</sub>: Pengungkapan aktivitas CSR (CSR disclosure) berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.**

Dalam penelitian ini, kinerja pasar perusahaan diwakili oleh sebuah pengukuran akuntansi, yaitu *abnormal return* dengan 5 variabel kontrol, yaitu rasio ungkitan (*leverage*), ukuran perusahaan (*size*), beta pasar, pertumbuhan (*growth*), dan *unexpected earnings* (UE).

Adapun kerangka pemikiran untuk mempermudah menggambarkan model penelitian yang kedua adalah sebagai berikut:

**Gambar 3.2**

**Kerangka Pemikiran Model Kedua**



**3.2 Model Penelitian**

Penelitian ini akan menggunakan model regresi berganda sebagai berikut:

▪ **Model Pertama**

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

▪ **Model Kedua**

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

Dimana:

ROE	:	<i>Return on Equity</i>
CAR	:	<i>Cumulative Abnormal Return</i>
CSDI	:	<i>Corporate Social Disclosure Index</i> perusahaan berdasarkan indikator GRI
LEV	:	Rasio ungkitan ( <i>leverage</i> ) perusahaan
SIZE	:	Ukuran perusahaan
BETA	:	Beta pasar perusahaan (beta koreksi)
GROWTH	:	Kesempatan pertumbuhan
UE	:	<i>Unexpected Earnings</i>
$\beta_0 - \beta_2$	:	Koefisien yang diestimasi
$\varepsilon_{it}$	:	<i>error term</i>
$i$	:	1,2,..., N
$t$	:	1,2,..., T
dimana		N : banyaknya observasi
		T : banyaknya waktu

### **3.3 Operasionalisasi Variabel**

#### **3.3.1 Variabel Independen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Penelitian ini terinspirasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998), terhadap perusahaan-perusahaan besar di Inggris, dimana dalam penelitian tersebut, pengukuran terhadap kelengkapan pengungkapan CSR perusahaan dilakukan dengan menilai kuesioner yang diberikan oleh NCG (*New Consumer Group*), sedangkan pengukuran untuk kinerja CSR perusahaan

digunakan 4 indikator, yaitu posisi perempuan, posisi suku bangsa minoritas, aktivitas lingkungan dan filantropi.

Namun, karena pengukuran tersebut dapat dianggap tidak sepenuhnya relevan di Indonesia, maka penelitian ini menggunakan CSDI sebagai proksi dari pengukuran CSR perusahaan yang dianggap lebih relevan bagi perusahaan di Indonesia saat ini. CSDI yang digunakan dalam penelitian ini dikategorikan berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI) 2006.

### **3.3.1.1 CSDI GRI**

Informasi mengenai *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) berdasarkan GRI yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *website [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)*. GRI terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial sebagai dasar *sustainability reporting*. Mengingat masih sedikitnya perusahaan di Indonesia yang melaporkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungannya dalam bentuk *sustainability reporting* (dan masih bersifat sukarela bagi perusahaan yang tidak berkaitan langsung dengan sumber daya alam), maka penelitian ini pun terbatas hanya pada data-data yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan, selain itu juga agar tidak terjadi kesenjangan antara perusahaan yang sudah membuat *sustainability reporting* dengan perusahaan yang belum membuatnya.

Mengacu pada penelitian Hanifa dkk (2005), dalam Sayekti dan Wondabio (2007), maka pengukuran variabel CSDI menggunakan *content analysis* yang mengukur *variety* dari CSDI. *Content analysis* adalah salah satu metode pengukuran CSDI yang sudah banyak digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Lindenmann (1983), dalam Sayekti dan Wondabio (2007), mendefinisikan *content analysis* sebagai berikut:

*A means for taking messages that are conveyed as part of the communication process, coding and classifying them as precisely and objectively as possible and then summarizing and explaining them quantitatively.*

Pendekatan untuk menghitung CSDI pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa dkk (2005), dalam Sayekti dan Wondabio (2007)). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut (Haniffa dkk (2005), dalam Sayekti dan Wondabio (2007)):

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

Dimana:

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

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

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

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

### 3.3.1.2 Tema GRI

Tema-tema utama yang terdapat dalam GRI adalah indikator kinerja ekonomi (*economic performance indicators*), kinerja lingkungan (*environment performance indicators*), dan kinerja sosial (*society performance indicators*), dimana kinerja sosial terdiri dari kinerja hak asasi manusia (*human rights performance indicators*), kinerja praktik kerja (*labor practices dan decent works performance indicators*), dan kinerja tanggung jawab produk (*product responsibility performance indicators*).

Indikator kinerja ekonomi terdiri dari (1) aspek kinerja ekonomi, (2) aspek kehadiran pasar (*market presence*), (3) aspek dampak ekonomi tak langsung (*indirect economy impact*). Untuk indikator kinerja lingkungan terdiri dari (1) aspek material (*materials*), (2) aspek energi (*energy*), (3) aspek air (*water*), (4) aspek keanekaragaman hayati (*biodiversity*), (5) aspek emisi dan sisa pembuangan (*emissions, effluents, dan waste*), (6) aspek produk dan jasa (*product dan services*), (7) aspek ketaatan (*compliance*), dan (8) aspek transportasi (*transport*), (9) aspek keseluruhan (*overall*). Sedangkan untuk kinerja sosial terdiri dari (1) aspek komunitas (*community*), (2) aspek korupsi (*corruption*), (3) aspek kebijakan publik (*public policy*), (4) aspek perilaku anti bersaing (*anti-competitive behaviour*), dan aspek ketaatan (*compliance*).

Untuk kinerja hak asasi manusia terdiri dari (1) aspek praktik investasi dan pembelian (*investment dan procurement practices*), (2) aspek non diskriminasi (*non-discrimination*), (3) aspek kebebasan berkumpul (*freedom of association dan collective bargaining*), (4) aspek tenaga kerja anak

(*child labor*), (5) aspek paksaan kerja (*forced dan compulsory labor*), (6) aspek praktik keamanan (*security practices*), (7) aspek hak asasi pribumi (*indigenous rights*). Untuk kinerja praktik kerja terdiri dari (1) aspek karyawan (*employment*), (2) aspek hubungan karyawan/manajemen (*labor/management relations*), (3) aspek kesehatan dan keselamatan kerja (*occupational health dan safety*), (4) aspek pelatihan dan pendidikan (*training dan education*), (5) aspek perbedaan dan hak untuk mendapatkan kesempatan yang sama (*diversity dan equal opportunity*). Sedangkan untuk kinerja tanggung jawab produk terdiri dari (1) kesehatan dan keselamatan pelanggan (*customer health dan safety*), (2) penamaan produk dan jasa (*product dan service labelling*), (3) aspek komunikasi pemasaran (*marketing communication*), (4) aspek kerahasiaan pelanggan (*customer privacy*), dan (5) aspek ketaatan (*compliance*).

Dengan demikian, penelitian ini menggunakan 79 item pengungkapan yang terdiri dari indikator inti (*core*) dan tambahan (*add*) pada masing-masing aspek sesuai dengan indikator yang disediakan oleh GRI 2006.

### **3.3.2 Variabel Dependen**

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel yang mencerminkan kinerja ekonomi perusahaan, yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) perusahaan.



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

Perusahaan dituntut untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya agar tetap dapat bertahan dalam masa krisis maupun persaingan yang semakin ketat. Kinerja perusahaan pada akhir periode harus dievaluasi untuk mengetahui perkembangan perusahaan dan melihat kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam persaingan yang seringkali juga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang bersangkutan (Martono, 2002). Pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainability growth*) dalam kinerja keuangan merupakan tujuan utama dari kebanyakan manajer perusahaan. Dalam hal ini, pengukuran berdasarkan akuntansi lebih sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang memuaskan akan mempengaruhi keputusan dan komitmen perusahaan untuk melaksanakan aktivitas CSR dalam jangka panjang (Ullmann (1985), dalam Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998)).

Dalam penelitian ini ROE dihitung dengan rumus *net income/equity* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

### **3.3.2.2 Cumulative Abnormal Return**

Bagi perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, pengungkapan kegiatan sosial seperti CSR telah diatur dalam Peraturan Bapepam KEP-13/BL/2006 tanggal 7 Desember 2006 sebagai pengganti Peraturan Bapepam KEP-38/PM/1996. Peraturan Bapepam itu

diupayakan memberikan gambaran yang jelas tentang kinerja manajemen kepada publik. Peraturan tersebut diharapkan dapat membuat manajemen mengungkapkan informasi lain di luar yang telah diwajibkan. Kondisi tersebut bisa terjadi selama perusahaan akan memperoleh manfaat yang lebih besar daripada biaya yang dikorbankan.

Seperti yang telah dijelaskan dalam Bab 2, perusahaan akan selalu berusaha untuk memaksimalkan tingkat pengembalian investasinya (*return*) melalui sejumlah kegiatan dan inisiatif sosial yang berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungannya. Kemudian penelitian Rokhim (2007) menunjukkan bahwa kegiatan CSR berbanding positif dengan kinerja perusahaan dan juga imbal hasil saham. Perusahaan, pada dasarnya, mengungkapkan informasi sosial, termasuk CSR, dengan tujuan membangun *image* perusahaan dan untuk mendapatkan perhatian dari masyarakat.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *abnormal return* (*cumulative abnormal return*) sebagai proksi dari kinerja pasar, yang dihitung dengan menggunakan *market-adjusted model*. *Market-adjusted model* menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut, sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Hartono, 2007). Dengan demikian, *abnormal return* dalam penelitian ini dihitung dengan cara mengurangi *return* saham perusahaan dengan

*return* indeks pasar pada periode yang sama (Widiastuti (2002), dalam Sayekti dan Wondabio (2007)).

Alasan penggunaan *market-adjusted model* dikarenakan pasar modal di Indonesia seperti diketahui memiliki nilai dan volume transaksi perdagangan yang relatif sedikit, hal ini merupakan salah satu ciri dalam pasar modal yang sedang berkembang. Harga saham di bursa cenderung bergerak hanya pada hari-hari atau peristiwa tertentu saja. Sehingga dengan menggunakan *market-adjusted model* tidak akan ditemukan kesulitan karena perdagangan di sekitar hari pengumuman cenderung lebih banyak. Selain itu, *market-adjusted model* juga memiliki efektifitas yang tidak kalah dari model-model lainnya (Brown (1980), dalam Junaedi (2007)).

Dalam penelitian Collins dkk (1989), dalam Lev (1989); Sayekti dan Wondabio (2007), menemukan bahwa perhitungan *return* yang paling optimal adalah dalam jangka waktu 15 bulan. Penelitian ini akan menggunakan perhitungan *return* untuk jangka waktu 12 bulan. Collins dkk, tidak memberikan penjelasan baik yang bersifat teoritis maupun insitutional mengenai hal ini (Lev (1989), dalam Sayekti dan Wondabio (2007)). Dapat dikatakan bahwa meskipun pemilihan periode perhitungan *return* merupakan hal yang sangat penting dalam penelitian korelasi *earnings/return*, tetapi belum ada suatu landasan teoritis yang kuat mengenai berapa periode yang sebaiknya digunakan.

*Abnormal return* ( $AR_{it}$ ) diperoleh melalui dua tahap. Tahap pertama merupakan selisih dari *return* aktual ( $R_{it}$ ) yang kemudian dikurangi dengan *return market* ( $R_{mt}$ ) yang diperoleh dari tahap kedua.

$$R_t = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}}$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana:

$AR_{it}$  : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t.

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

$R_m$  : *Return* indeks pasar pada hari ke-t.

$IHSI_t$  : Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t.

$IHSI_{t-1}$ : Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t-1.

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

$IHSG_{t-1}$ : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1.

Perhitungan *CAR* (*cumulative abnormal return*) untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi dari rata-rata *abnormal return* selama periode 12 bulan (satu tahun) yang berakhir pada tanggal 31 Maret, dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$CAR_{it} = \sum_{a=1}^t AR_{i,a}$$

Dimana:

$CAR_{it}$  : *Cumulative Abnormal Return*

### 3.3.3 Variabel Kontrol

#### 3.3.3.1 Rasio Ungkitan (*Leverage*)

*Leverage* keuangan merupakan salah satu rasio yang banyak dipakai untuk meningkatkan (*leveraged*) profitabilitas perusahaan dan membawa implikasi penting dalam pengukuran risiko finansial perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi perusahaan, yang berarti semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan, sehingga tingkat *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return*.

Pengaruh negatif *leverage* pada kinerja keuangan disebabkan karena profitabilitas perusahaan berkurang sebagai akibat dari penggunaan hutang perusahaan yang besar, sehingga dapat menyebabkan biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan lebih besar dari *operating income* yang dihasilkan dari hutang tersebut.

Dalam penelitian ini, *debt to equity ratio* (DER) merupakan proksi dari *leverage* yang dihitung dengan *total debt* dibagi ekuitas pada periode yang ditentukan.

### 3.3.3.2 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel kontrol. Menurut Ullman (1985), dalam Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998), perusahaan yang lebih besar akan menjadi subyek perhatian publik dan diharapkan memiliki kemampuan keuangan yang baik, kemampuan manajerial serta pengetahuan teknologi yang tinggi untuk melakukan aktivitas CSR yang membutuhkan banyak biaya daripada perusahaan yang lebih kecil. Hasil penelitian Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi *economic performance*, baik kinerja keuangan maupun kinerja pasar.

Fama dan French (1996), dalam Pamularsih (2001) menemukan adanya anomali dari *size* terhadap *return* yang dikenal dengan *size effect*, dimana *return* saham berbanding terbalik dengan *size*. Penelitian yang dilakukan oleh Ohlson (1981), menunjukkan bahwa *larger firm* biasanya lebih terdiversifikasi dalam hal jenis bidang usaha, sehingga risiko kegagalan lebih kecil dibandingkan *small firm*. Perusahaan dengan *larger asset size* dan tingkat pertumbuhan aset yang lebih tinggi akan mampu menghasilkan *future cash flow* sehingga investor yang memprioritaskan *future cash flow* akan lebih sering memperdagangkan saham perusahaan tersebut sehingga saham perusahaan menjadi likuid.

Dalam penelitian ini, total aset (*log total asset*) yang dimiliki oleh perusahaan merupakan proksi dari ukuran perusahaan untuk periode yang ditentukan.

### 3.3.3.3 Kesempatan Pertumbuhan (*Growth*)

Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang tinggi pada umumnya dapat mendukung kinerja keuangan perusahaan secara lebih baik. Dengan kesempatan pertumbuhan, perusahaan dapat melakukan ekspansi serta menciptakan nilai tambah (*value creation*). Sebagai contoh, dengan menciptakan sebuah produk yang ramah lingkungan perusahaan dapat menarik lebih banyak perhatian dan minat dari pelanggan, serta para *stakeholders*, sehingga dapat meningkatkan *image*, meningkatkan penjualan, dan pada akhirnya akan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan (Vennuzi dan Fidanza (2006)).

Dalam model pertama penelitian ini, kesempatan pertumbuhan (GROWTH) dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini (Klapper dan Love (2002), dalam Darmawati, Rahayu dan Khomsiyah (2004)):

$$\Delta Sales = (\Delta Sales_{t-1} + \Delta Sales_t) / 2$$

dimana:

$\Delta Sales_{t-1}$  : Tingkat pertumbuhan penjualan tahun t-1

$\Delta Sales_t$  : Tingkat pertumbuhan penjualan tahun t

Sedangkan untuk mencari  $\Delta Sales$  setiap tahunnya menggunakan rumus berikut ini:

$$\Delta Sales_t = (Sales_t - Sales_{t-1}) / Sales_{t-1}$$

Dimana:

$\Delta Sales_t$  : Rata-rata pertumbuhan penjualan pada tahun t

$Sales_t$  : Penjualan pada tahun t

$Sales_{t-1}$  : Penjualan pada tahun t-1

Perusahaan yang terus-menerus tumbuh dapat dengan mudah menarik modal, dan ini merupakan sumber pertumbuhan. Informasi laba pada perusahaan-perusahaan ini akan direspon positif oleh pemodal. Untuk model penelitian kedua, dengan menggunakan rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas sebagai ukuran pertumbuhan (GROWTH1), Collins dan Kothari (1989), dalam Naimah dan Utama (2006), menemukan hubungan positif antara ukuran ini dengan *earning response coefficient*.

#### **3.3.3.4 Beta Sekuritas (Beta Pasar)**

Beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta sekuritas (beta pasar) ini dapat mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar (Hartono, 2007). Semakin tinggi *beta*, semakin tinggi *return* perusahaan.

Beta sekuritas dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi berdasarkan data *return* sekuritas (sebagai variabel dependen) dan data *return* pasar (sebagai variabel independen). Dari hasil regresi tersebut, beta adalah koefisien parameter dari  $R_m$  (*return* pasar) (Hartono, 2007). Dalam



penelitian ini, data beta sekuritas (beta pasar) untuk tahun 2005 dan 2006 diperoleh dari PRPM (Pusat Referensi Pasar Modal), Bursa Efek Indonesia.

### **3.3.3.5 *Unexpected Earnings (UE)***

Informasi laba akuntansi yang diumumkan perusahaan akan direspon pasar, baik melalui harga saham maupun melalui volume perdagangan atau keduanya. Harga saham merefleksikan keseluruhan atau rata-rata keyakinan investor, sedangkan volume perdagangan saham merefleksikan aktivitas investor dengan menjumlahkan semua saham yang diperdagangkan di pasar (Sarwoko, 2007).

Perhitungan *Unexpected Earnings (UE)* dalam penelitian ini menggunakan asumsi *random walk* seperti yang juga banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya (misalnya Ali (1994), dalam Pfeiffer dkk (1998); Billings (1999); Sayekti dan Wondabio (2007)). Variabel UE dihitung sebagai perubahan dari laba per saham perusahaan sebelum pos luar biasa tahun sekarang dikurangi dengan laba per saham perusahaan sebelum pos luar biasa tahun sebelumnya, dan diskalakan dengan harga per lembar saham pada akhir periode sebelumnya.

Jadi, variabel UE tahun 2005 dalam penelitian ini dihitung dari laba per saham (sebelum pos luar biasa) tahun 2005 dikurangi dengan laba per saham perusahaan (sebelum pos luar biasa) tahun 2004, dan dibagi dengan harga per lembar saham pada 31 Desember 2004. Begitu pula dengan variabel UE tahun 2006, laba per saham (sebelum pos luar biasa) tahun

2006 dikurangi dengan laba per saham perusahaan (sebelum pos luar biasa) tahun 2005, dan dibagi dengan harga per lembar saham pada 31 Desember 2005.

### **3.4 Prosedur Pengumpulan Data**

Prosedur atau metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi atau kutipan langsung dari berbagai sumber. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari:

1. Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia, terutama untuk data laporan keuangan dan *annual report* perusahaan sampel pada tahun 2005 dan 2006.
2. *Website* BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))
3. *Website online* yang disediakan oleh perusahaan sampel, sebagai upaya untuk melengkapi data yang diperlukan.
4. Bahan literatur pendukung lainnya, seperti buku-buku yang terkait dengan akuntansi sosial, *corporate social responsibility*, ataupun buku/dokumen/*website* lainnya, serta data-data dari penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

### **3.5 Populasi dan Sampel**

Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive judgement sampling*, yaitu tipe pemilihan sampel secara

tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang tercatat di BEI pada tahun 2005 dan 2006.
2. Laporan tahunan atau dokumen lain perusahaan sampel tersedia secara lengkap, baik secara fisik maupun melalui *website online* sebagai pelengkap data penelitian.
3. Khusus untuk data sampel tahun 2006, terdiri dari perusahaan yang telah *me-release* laporan keuangan tahun 2007 pada *website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)* per tanggal 10 April 2008.

Dalam proses pemilihan data, beberapa perusahaan terpaksa harus dikeluarkan karena masalah yang berkaitan dengan kelengkapan informasi, sehingga total sampel akhir menjadi 77 perusahaan. Komposisi sampel disajikan dalam Tabel 3.1 berikut:

**Tabel 3.1**  
**Komposisi Sampel**

<b>Tahun</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>
2005	27
2006	50
<b>Jumlah</b>	<b>77</b>

### 3.6 Pengolahan Data

#### 3.6.1 Metode Pengujian

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode analisis untuk membantu mengungkapkan secara empiris pengaruh CSR terhadap kinerja ekonomi perusahaan. Metode pengujian yang digunakan adalah model regresi linear berganda.

Regresi linear berganda harus memiliki taksiran atau parameter dalam model yang bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Asumsi yang harus dipenuhi adalah (Nachrowi dan Usman, 2002):

1.  $E(u_i) = 0$
2.  $Cov(u_i, u_j) = 0; i \neq j$
3.  $Var(u_i | x_i) = \sigma$  sama untuk setiap  $i$  (*homoscedasticity*)
4.  $Cov(u_i, x_i) = 0$
5. Model regresi dispesifikasikan secara benar
6. Tidak ada hubungan linear (*collinearity*) antara *regressor*

Oleh karena itu, agar penelitian ini dapat memenuhi asumsi *BLUE* di atas, maka perlu dilakukan pengujian terhadap model regresi sebagai berikut:

##### a. Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah hubungan linear yang hampir sempurna atau bahkan sempurna diantara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi (Sulaiman, 2004). Bila hal ini terjadi, maka

koefisien regresi berganda tidak mungkin dapat ditaksir (Nachrowi dan Usman, 2002).

Untuk menguji apakah model terbebas dari multikolinearitas, dapat diketahui dari nilai VIF. Apabila  $VIF > 10$ , maka dianggap mengalami multikolinearitas.

#### **b. Heteroskedastisitas**

Masalah asumsi klasik lainnya adalah heteroskedastis. Heteroskedastis terjadi bila nilai  $\beta$  tidak lagi memiliki nilai variansi minimum dan terbaik (Nachrowi dan Usman, 2002). Untuk mengetahui hal ini dapat dilakukan uji *Park*. Park menyarankan menggunakan  $e_i^2$  sebagai pendekatan  $\sigma_i^2$  dan melakukan regresi sebagai berikut (Sulaiman, 2004):

$$\begin{aligned} \ln e_i^2 &= \ln \sigma^2 + \beta \ln X_i + v_i \\ &= \alpha + \beta \ln X_i + v_i \end{aligned}$$

Dimana:  $v_i$ : unsur gangguan (*disturbance*) yang stokastik.

Jika  $\beta$  ternyata signifikan secara statistik, maka dikatakan bahwa dalam data tersebut terjadi *heteroskedastisitas*.

Metode yang lebih mudah dapat dilakukan melalui gambar penyebaran nilai-nilai residual terhadap nilai-nilai prediksi. Jika penyebarannya menunjukkan pola tertentu, maka telah terjadi *heteroskedastisitas* (Nachrowi dan Usman, 2002).

Metode lainnya untuk menguji adanya masalah heteroskedastis adalah dengan menggunakan *uji-white* (Winarno, 2007). Metode *uji-white* menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen, dan variabel independennya terdiri atas variabel independen yang sudah ada, ditambah dengan kuadrat variabel independen, ditambah lagi dengan perkalian dua variabel independen. Jika nilai probabilitas *Obs\*R-squared* lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut bersifat heteroskedastis.

### c. Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara variabel itu sendiri, pada pengamatan yang berbeda waktu atau individu (Nachrowi dan Usman, 2002). Pada umumnya, masalah ini banyak terjadi pada data *time series*, namun tetap dimungkinkan autokorelasi dapat dijumpai pada data yang bersifat antarobjek (*cross section*) (Winarno, 2007). Deteksi dapat dilakukan dengan melihat pola hubungan antara residual ( $u_i$ ) dan variabel bebas atau waktu ( $x$ ). Plot antara variabel dapat dibuat agar lebih mengetahui pola yang terjadi. Selain itu, autokorelasi dapat diketahui melalui pengujian *Durbin-Watson* (D-W) dengan ketentuan (Makridakis dkk, 1983 dalam Sulaiman (2004)):

- a.  $1,65 < DW < 2,35 \Rightarrow$  tidak terjadi autokorelasi
- b.  $1,21 < DW < 1,65$  atau  $2,35 < DW < 2,79 \Rightarrow$  tidak dapat disimpulkan
- c.  $DW < 1,21$  atau  $DW > 2,79 \Rightarrow$  terjadi autokorelasi

### 3.6.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui kecocokan keseluruhan model.

Bentuk uji F ini adalah sebagai berikut:

$$H_0 : H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_1/\beta_2 \dots \neq 0$$

Bila hasilnya adalah  $H_0 : H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_i = 0$ , maka seluruh koefisien secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika hasil yang diperoleh adalah  $H_1: \beta_1/\beta_2 \neq 0$ , maka terdapat pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara keseluruhan (Sayekti, 2006).

Penghitungan nilai F dilakukan berdasarkan rumus (Gujarati, 2003) sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Pengambilan keputusan dilakukan dengan cara membandingkan F hitung dengan F tabel. Jika  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak atau paling tidak terdapat 1 slope yang signifikan secara statistik. Cara lain untuk pengambilan keputusan uji F adalah berdasarkan probabilitas sebagai berikut:

- Jika  $p\text{-value} < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak
- Jika  $p\text{-value} > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima

### 3.6.3 Uji t

Uji t digunakan untuk melihat signifikansi masing-masing variabel. Bila terbukti  $\beta = 0$ , maka koefisien tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, bila hasil pengujian menunjukkan  $\beta \neq 0$ , maka koefisien tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Cara lain yang dapat digunakan untuk melihat signifikansi dari masing-masing variabel adalah dengan membandingkan nilai *sig* pada hasil output SPSS 13.0 dengan tingkat keyakinan yang digunakan dalam penelitian (misal  $\alpha = 5\%$  atau  $10\%$ ). Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- Jika *sig.*  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak (signifikan)
- Jika *sig.*  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima (tidak signifikan)



## BAB 4

### ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Analisis dalam penelitian ini diawali dengan analisis statistik deskriptif yang disajikan pada Tabel 4.1. Pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa untuk variabel dependen model pertama yaitu  $ROE_{t+1}$  (sebagai proksi untuk pengukuran kinerja perusahaan dengan *lag* 1) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.0831 dengan standar deviasi 0.80846 yang berkisar antara -6.35 sampai 2.42. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kinerja keuangan (profitabilitas) perusahaan sampel sangat beragam, tergantung pada jenis usaha/industri, ataupun faktor lain (misalnya faktor ekonomi) yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Sedangkan variabel dependen untuk model kedua yaitu  $CAR_t$  memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.059397 dengan standar deviasi 0.2537052 yang berkisar antara -1.1143 sampai 1.1700. Hal ini juga menunjukkan bahwa  $CAR$  (sebagai proksi dari kinerja pasar) yang dimiliki oleh perusahaan sampel nilainya sangat beragam, dan tergolong rendah.

Untuk variabel independen yaitu  $CSDI_t$  yang merupakan proksi dari tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan diukur dengan menggunakan 79 *item* indikator GRI (*Global Reporting Inisiatif*) memiliki nilai indeks rata-rata sebesar 0.123291 dengan standar deviasi 0.0436309. Nilai indeks rata-rata  $CSDI$  ini menunjukkan bahwa tingkat

pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunannya masih sangat rendah. Hal ini sesuai dengan kondisi di Indonesia bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan masih bersifat sukarela (dalam UU PT No.40 tahun 2007 pengungkapan tanggung jawab sosial hanya wajib bagi perusahaan yang bergerak dalam bidang sumber daya manusia), sehingga mereka tidak terlalu memfokuskan perhatiannya untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Untuk variabel lainnya, yaitu *leverage* ( $LEV_{t+1}$ ) pada model pertama memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.4740 dengan standar deviasi 18.79706 yang berkisar antara -140.70 sampai 78.60, begitu juga dengan *leverage* ( $LEV_t$ ) pada model kedua memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 3.4522 dengan standar deviasi 9.24403. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menggunakan proporsi hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri dalam pendanaan investasinya.

*Size* ( $SIZE_{t+1}$ ) yang diukur dengan *log asset* memiliki rata-rata sebesar 12.5969 dengan standar deviasi 0.85099 pada model pertama, dan rata-rata *size* ( $SIZE_t$ ) sebesar 12.5183 dengan standar deviasi 0.83521 pada model kedua penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki jumlah aset yang sangat bervariasi.

*Growth* ( $GROWTH_{t+1}$ ) untuk model pertama penelitian yang diukur dengan pertumbuhan  $\Delta$  *Sales* memiliki rata-rata sebesar 0.1234 dengan

standar deviasi 1.13556 yang berkisar antara -5.16 sampai 3.53. Angka ini menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan sampel pada tahun 2005 dan 2006 bisa dikatakan rendah, hal ini mungkin disebabkan oleh kondisi ekonomi di Indonesia yang kurang kondusif untuk berbisnis. Sedangkan *Growth* ( $GROWTH_{1t}$ ) untuk model kedua penelitian yang diukur dengan pertumbuhan PBV memiliki rata-rata sebesar 0.5394 dengan standar deviasi 1.87908 yang berkisar antara -0.94 sampai 14.14. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan harga saham perusahaan sampel lebih dari setengah nilai buku sahamnya.

*Beta* ( $BETA_t$ ) yang merupakan proksi dari risiko sekuritas memiliki rata-rata sebesar 0.082084 dengan standar deviasi 0.0168354 yang berkisar antara 0.0354 sampai 0.1225. Jika *beta* bernilai 1, maka perubahan *return* pasar sebesar  $x$  % secara rata-rata, akan merubah *return* sekuritas sebesar  $x$  % juga (besarnya perubahan *return* pasar sama dengan *return* sekuritas) (Hartono, 2007), dimana  $\beta < 1$  kurang berisiko dan  $\beta > 1$  lebih berisiko. Dengan demikian, nilai rata-rata *beta* dalam penelitian ini yang sebesar 8% ( $\beta < 1$ ), menunjukkan bahwa secara rata-rata risiko relatif rendah. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata sektor usaha dalam kondisi yang kurang stabil apabila dibandingkan dengan fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Sedangkan variabel *unexpected earnings* ( $UE_t$ ) yang diukur dengan pertumbuhan laba per saham dan diskalakan dengan harga saham awal

tahun memiliki rata-rata sebesar 0.0191 dengan standar deviasi 0.20456 yang berkisar antara -0.58 sampai 1.03.

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Model Pertama**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
ROE <sub>t+1</sub>	77	-6.35	2.42	0.0831	0.80846
CSDI <sub>t</sub>	77	0.0380	0.2532	0.123291	0.0436309
LEV <sub>t+1</sub>	77	-140.70	78.60	1.4740	18.79706
SIZE <sub>t+1</sub>	77	10.08	14.75	12.5969	0.85099
GROWTH <sub>t+1</sub>	77	-5.16	3.53	0.1234	1.13556
Valid N (listwise)	77				

$$ROE_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CSDI_t + \beta_2 LEV_{t+1} + \beta_3 SIZE_{t+1} + \beta_4 GROWTH_{t+1} + \varepsilon_{it}$$

Sumber: Hasil Olah SPSS 13.0.

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif Model Kedua**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
CAR <sub>t</sub>	77	-1.1143	1.1700	0.059397	0.2537052
CSDI <sub>t</sub>	77	0.0380	0.2532	0.123291	0.0436309
LEV <sub>t</sub>	77	0.13	78.60	3.4522	9.24403
SIZE <sub>t</sub>	77	10.03	14.43	12.5183	0.83521
BETA <sub>t</sub>	77	0.0354	0.1225	0.082084	0.0168354
GROWTH1 <sub>t</sub>	77	-0.94	14.14	0.5394	1.87908
UE <sub>t</sub>	77	-0.58	1.03	0.0191	0.20456
Valid N (listwise)	77				

$$CAR_t = \beta_0 + \beta_1 CSDI_t + \beta_2 LEV_t + \beta_3 SIZE_t + \beta_4 BETA_t + \beta_5 GROWTH1_t + \beta_6 UE_t + \varepsilon_t$$

Sumber: Hasil Olah SPSS 13.0.

#### 4.1.1 Analisis CSDI

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan 79 *item* pengungkapan berdasarkan GRI yang terdiri dari indikator ekonomi (9 *item*), lingkungan (30 *item*), tenaga kerja (14 *item*), hak asasi manusia (9 *item*), sosial (8 *item*), dan produk (9 *item*). Berdasarkan analisis statistik deskriptif di atas, diperoleh rata-rata indeks CSDI dari 77 perusahaan sampel yang tercatat di BEI pada tahun 2005 dan 2006 hanya sebesar 0.1233176 (indeks maksimum = 1). Kecilnya angka rata-rata indeks CSDI ini dapat disebabkan karena beberapa kemungkinan, pertama, perusahaan masih menggunakan pola pengungkapan CSR yang sangat sederhana, dimana sebagian besar pengungkapan aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan hanya merupakan sebagian kecil dari pengungkapan GCG (*Good Corporate Governance*) perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan karena terdapat banyak kendala yang menjadi penghalang bagi perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR. Salah satunya adalah belum adanya peraturan yang jelas, sehingga banyak perusahaan yang melaporkan informasi lingkungan dan tanggung jawab sosialnya hanya sebagai bagian dari laporan tahunan, bukan/belum dalam bentuk *sustainability reporting* (Darwin, 2007).

Kemungkinan lain, perusahaan-perusahaan sudah mulai mengadopsi GRI pada tahun 2005 dan atau 2006, namun terdapat tema-tema tertentu yang dianggap tidak relevan dengan jenis usaha perusahaan yang bersangkutan atau bisa jadi banyak perusahaan yang sebenarnya telah mengungkapkan aktivitas CSR namun menggunakan tema yang tidak

termasuk atau sedetail yang ditetapkan oleh GRI, sehingga secara keseluruhan rata-rata nilai indeks pengungkapannya menjadi rendah.

Menurut Wibowo (2008), terdapat kecenderungan kesamaan program realisasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan-perusahaan (terutama perbankan) di Indonesia, yaitu: 1) bidang pendidikan (beasiswa, renovasi fisik bangunan sekolah, bantuan buku perpustakaan, dan sejenisnya); 2) bidang kesehatan (pengobatan massal, pembangunan gedung puskesmas, dan sejenisnya); 3) bidang ekonomi (bantuan modal, kegiatan ekonomi produktif, dan sejenisnya); 4) bidang sosial-keagamaan (pembangunan sarana ibadah, khitanan massal, dan sejenisnya); 5) bantuan bencana (bantuan obat dan makanan, upaya evakuasi hingga pembangunan kembali rumah dan infrastruktur yang rusak).

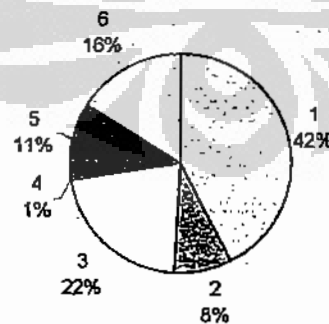
Sebagai contoh dalam hasil penelitian ini, pada indikator sosial yang terdiri dari 8 *item*, sebagian besar perusahaan melakukan pengungkapan hanya pada aspek *community*, sedangkan untuk indikator lingkungan yang terdiri dari 30 *item*, sebagian besar melakukan pengungkapan pada aspek *energy* (terutama untuk *item* EN6), dan pada aspek *emission* (terutama untuk *item* EN18 dan EN26) (keseluruhan proporsi *content analysis* dapat dilihat pada Lampiran 4).

Gambar 4.1 menunjukkan proporsi tingkat pengungkapan CSR berdasarkan indikator GRI yang dilakukan oleh 77 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Dalam Gambar 4.1 ini terlihat bahwa perusahaan yang menjadi sampel paling banyak melakukan pengungkapan

CSR untuk aspek ekonomi yaitu sebesar 40%, kemudian 23% untuk aspek tenaga kerja, 16% untuk aspek produk, 11% untuk aspek sosial, 9% untuk aspek lingkungan dan terendah untuk aspek hak asasi manusia yaitu hanya sebesar 1%.

Hal ini sesuai dengan yang dikatakan oleh Rahadian (2008), *Assistant Manager CFCD (Corporate Forum for Community Development) for Media Communication and Publishing*, bahwa aktivitas CSR yang dilakukan oleh sebagian besar perusahaan di Indonesia masih berada pada tingkat terendah dari aktivitas CSR itu sendiri, yaitu dalam bentuk *community development* (misal bantuan sosial, pendidikan, donasi, kesehatan, dan sedikit dalam bentuk pengembangan masyarakat), belum berada pada tingkat CSR yang sesungguhnya (mencakup keseluruhan aspek CSR, yaitu ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial, dan produk).

**Gambar 4.1**  
**Proporsi Tingkat Pengungkapan GRI**



Sumber: Hasil Olah *Content Analysis*.

Keterangan :

1. Aspek Ekonomi (*economic performance indicator*)
2. Aspek Lingkungan (*environment performance indicator*)
3. Aspek tenaga kerja (*labour practices performance indicator*)
4. Aspek hak asasi manusia (*human rights performance indicator*)
5. Aspek sosial (*social performance indicator*)
6. Aspek produk (*product responsibility performance indicator*)

## **4.2 Pengujian dengan Regresi**

### **4.2.1 Uji Asumsi Klasik**

#### **4.2.1.1. Hasil Uji Multikolinieritas**

Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik dilakukan setelah mengeluarkan semua nilai yang dianggap *outliers* oleh *software* SPSS 13.0 pada sampel penelitian yang digunakan, baik pada model pertama maupun model kedua penelitian. Untuk model penelitian pertama, dari total jumlah sampel awal sebanyak 77 perusahaan, yang tersisa untuk di *running* kembali adalah sebanyak 66 perusahaan sampel (jumlah *outliers* = 11 perusahaan). Sedangkan pada model penelitian kedua, dari total jumlah sampel awal sebanyak 77 perusahaan, yang tersisa untuk di *running* kembali adalah sebanyak 51 perusahaan sampel (jumlah *outliers* = 26 perusahaan).

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dari tiap-tiap variabel independen. Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir (Gujarati, 2003). Berdasarkan hasil analisis, maka tidak ada



variabel independen dalam penelitian ini, baik model pertama maupun model kedua, yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan tidak adanya masalah multikolinieritas.

Pada model penelitian pertama, variabel  $CSDI_t$  memiliki nilai VIF 1,043, variabel *leverage* memiliki nilai VIF 1,256, variabel *size* memiliki nilai VIF 1,256, dan variabel *growth* memiliki nilai VIF 1,026. Sedangkan untuk model penelitian kedua, variabel  $CSDI_t$  memiliki nilai VIF 1,179, *leverage* memiliki nilai VIF 1,307, *size* memiliki nilai VIF 1,201, *beta* memiliki nilai VIF 1,043, *growth* ( $GROWTH_{1,t}$ ) memiliki nilai VIF 1,247, dan variabel *UE* memiliki nilai VIF 1,169. Nilai VIF tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.3 dan 4.4 di bawah ini:

**Tabel 4.3**  
**Uji Multikolinieritas untuk Model Pertama**

Model	VIF
1 (Constant)	
$CSDI_t$	1.043
$LEV_{t+1}$	1.256
$SIZE_{t+1}$	1.256
$GROWTH_{t+1}$	1.026

a. Dependent Variable:  $ROE_{t+1}$

Sumber : Hasil Olah SPSS 13.0.

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinieritas untuk Model Kedua**

Model	VIF
1 (Constant)	
CSDI <sub>t</sub>	1.179
LEV <sub>t</sub>	1.307
SIZE <sub>t</sub>	1.201
BETA <sub>t</sub>	1.043
GROWTH1 <sub>t</sub>	1.247
UE <sub>t</sub>	1.169

a. Dependent Variable: CAR<sub>t</sub>

Sumber : Hasil Olah SPSS 13.0.

#### 4.2.1.2 Hasil Uji Autokorelasi

Seperti yang telah dijelaskan pada Bab 3, bahwa autokorelasi dapat diketahui melalui pengujian *Durbin-Watson* (D-W) dengan ketentuan sebagai berikut (Makridakis dkk (1983), dalam Sulaiman (2004)):

- a.  $1,65 < DW < 2,35 \Rightarrow$  tidak terjadi autokorelasi
- b.  $1,21 < DW < 1,65$  atau  $2,35 < DW < 2,79 \Rightarrow$  tidak dapat disimpulkan
- c.  $DW < 1,21$  atau  $DW > 2,79 \Rightarrow$  terjadi autokorelasi

Hasil analisis menunjukkan nilai D-W sebesar 1,789 untuk model penelitian pertama dan nilai D-W sebesar 1,704 untuk model penelitian kedua. Nilai D-W sebesar 1,789 untuk model penelitian pertama berada pada daerah tidak terjadi autokorelasi, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model pertama dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

Sedangkan nilai D-W sebesar 1,704 untuk model penelitian kedua berada pada daerah tidak terjadi autokorelasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian kedua juga tidak mengalami masalah autokorelasi. Hasil uji autokorelasi untuk kedua model penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.4 dan 4.5.

**Tabel 4.5**  
**Uji Autokorelasi untuk Model Pertama**

<b>Model</b>	<b>Durbin-Watson</b>
1	1.789

Sumber : Hasil Olah SPSS 13.0.

**Tabel 4.6**  
**Uji Autokorelasi untuk Model Kedua**

<b>Model</b>	<b>Durbin-Watson</b>
1	1.704

Sumber : Hasil Olah SPSS 13.0.

#### **4.2.1.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu metode

yang digunakan untuk menguji adanya masalah heteroskedastisitas ini adalah dengan melakukan uji-white (Winarno, 2007). Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan menggunakan software Eviews 4. Metode uji-white menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen, dan variabel independennya terdiri atas variabel independen yang sudah ada, ditambah dengan kuadrat variabel independen, ditambah lagi dengan perkalian dua variabel independen.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Eviews 4, maka terlihat bahwa untuk model penelitian pertama dengan variabel dependen  $ROE_{t+1}$ , nilai *Obs\*R-squared* adalah sebesar 25.92685 dengan nilai *probability* sebesar 0.026447 (lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa untuk model penelitian pertama mengalami masalah heteroskedastisitas.

Begitu pula dengan hasil pengujian heteroskedastisitas untuk model penelitian kedua dengan variabel dependen CAR diperoleh nilai *Obs\*R-squared* sebesar 27.09025 dengan nilai *probability* sebesar 0.458934 (lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa model kedua dalam penelitian ini juga mengalami masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas untuk kedua model terdapat pada Tabel 4.7 dan 4.8.

**Tabel 4.7**

**Uji Heteroskedastisitas untuk Model Pertama**

**White Heteroskedasticity Test:**

F-statistic	2.356884	Probability	0.013196
Obs*R-squared	25.92685	Probability	0.026447

Sumber : Hasil Olah *Eviews 4*.

**Tabel 4.8**

**Uji Heteroskedastisitas untuk Model Kedua**

**White Heteroskedasticity Test:**

F-statistic	0.965166	Probability	0.539143
Obs*R-squared	27.09025	Probability	0.458934

Sumber : Hasil Olah *Eviews 4*.

Oleh karena kedua model penelitian mengalami masalah heteroskedastisitas, maka estimator kuadrat terkecilnya tidak mempunyai varian yang minimum (tidak lagi *Best*), sehingga hanya memenuhi karakteristik LUE (*Linear Unbiased Estimator*). Salah satu alternatif yang dapat dilakukan untuk menghilangkannya adalah dengan menggunakan metode *white*, yang dikenal juga dengan varian heteroskedastisitas terkoreksi (*heteroscedasticity-corrected variances*) (Winarno, 2007). Metode ini menggunakan residual kuadrat  $e_i^2$  sebagai proksi dari  $\sigma_i^2$  yang tidak diketahui, sehingga varian estimatornya dapat dihitung (menggunakan *Eviews 4*).

### 4.3 Uji Hipotesis

#### 4.3.1 Uji Hipotesis Model Pertama

Hasil regresi untuk model penelitian pertama dapat dilihat pada Tabel 4.9 berikut ini.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Regresi Model Pertama**

$$ROE_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CSDI_t + \beta_2 LEV_{t+1} + \beta_3 SIZE_{t+1} + \beta_4 GROWTH_{t+1} + \varepsilon_{it}$$

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.27233	-2.07329	0.0424
CSDI <sub>t</sub>	1.000504	6.157629	0.0000***
LEV <sub>t+1</sub>	-0.00668	-2.34183	0.0225**
SIZE <sub>t+1</sub>	0.022789	2.201533	0.0315**
GROWTH <sub>t+1</sub>	0.011731	1.749113	0.0853*
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.2793</b>		
<b>F-statistic</b>	<b>7.2983</b>		
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.0001***</b>		

CSDI<sub>t</sub> = Corporate Social Disclosure Index; LEV<sub>t+1</sub> = Leverage;  
SIZE<sub>t+1</sub> = Ukuran perusahaan; GROWTH<sub>t+1</sub> = Kesempatan Pertumbuhan.

\*\*\* Signifikan pada  $\alpha = 1\%$

\*\* Signifikan pada  $\alpha = 5\%$

\* Signifikan pada  $\alpha = 10\%$

Sumber : Hasil Olah *Eviews 4*.

Berdasarkan Tabel 4.9, maka model regresi untuk model penelitian pertama adalah:

$$ROE_{t+1} = -0.27233 + 1.000504 CSDI_t - 0.00668 LEV_{t+1} + 0.022789 SIZE_{t+1} + 0.011731 GROWTH_{t+1}$$

Selanjutnya, uji F dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama (simultan) seluruh variabel independen (CSDI, *Leverage*, *size*, dan *growth*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen ( $ROE_{t+1}$ ).

Pada Tabel 4.9 diketahui nilai *F-statistic* memiliki *Prob(F-statistic)* sebesar 0.000072 artinya  $H_0$  secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel CSDI, *leverage*, *size*, dan *growth* terhadap variabel  $ROE_{t+1}$ . Selain uji F, pada Tabel 4.9 juga diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.279325, artinya penelitian ini dapat menjelaskan hubungan antara variabel CSDI, *leverage*, *size*, dan *growth* dengan  $ROE_{t+1}$  sebesar 27,93%. Sisanya sebesar 72,07% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Variabel CSDI memberikan nilai koefisien 1.000504, dengan tingkat *probability* sebesar 0, artinya secara statistik variabel CSDI berpengaruh positif dan signifikan terhadap  $ROE_{t+1}$  ( $H_1$  diterima). Koefisien positif dalam penelitian ini menandakan bahwa aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan terbukti memiliki dampak produktif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain, aktivitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko, dan memelihara hubungan dengan *stakeholders* yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Kotler dan Kotler (2005) dalam *Corporate Social Responsibility, Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*, dalam Rokhim (2007) yang menyatakan bahwa perusahaan pada dasarnya mengungkapkan informasi sosial (CSR) dengan tujuan untuk membangun *image* perusahaan dan mendapatkan perhatian dari masyarakat. Semakin tinggi aktivitas dan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Variabel *leverage* secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap  $ROE_{t+1}$ . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan menjadi kurang *profitable* sebagai akibat dari penggunaan hutang yang besar, sehingga biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan lebih besar dari *operating income* yang dihasilkan dari hutang tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wiyani (2003), yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ROE.

Variabel *size* memberikan nilai koefisien 0.022789 dengan tingkat *probability* sebesar 0.0315, artinya variabel *size* secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap  $ROE_{t+1}$ . Koefisien positif menandakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar  $ROE_{t+1}$ . Hal ini dapat dijelaskan bahwa *larger firm* biasanya lebih terdiversifikasi dalam hal jenis bidang usaha, sehingga risiko kegagalan lebih kecil dibandingkan *small firm*. Dengan demikian, perusahaan yang besar umumnya dapat



menghasilkan *future cash flow* yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya di masa depan. Hasil penelitian ini berhasil membuktikan hipotesis penelitian Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Variabel *growth* memberikan nilai koefisien 0.011731 dengan tingkat *probability* 0.0853, artinya variabel *growth* secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap  $ROE_{t+1}$ . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang merupakan proksi dari *growth* mampu meningkatkan keuntungan dan kinerja perusahaan.

#### 4.3.2 Uji Hipotesis Model Kedua

Berdasarkan hasil regresi yang diperoleh, maka model kedua untuk penelitian ini adalah:

$$\begin{aligned} \text{CAR}_t = & -0,007 - 0,003 \text{CSDI}_t + 0,000 \text{LEV}_t + 0,001 \text{SIZE}_t \\ & - 0,009 \text{BETA}_t + 0,005 \text{GROWTH1}_t + 0,003 \text{UE}_t \end{aligned}$$

Uji F untuk model penelitian kedua dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama (simultan) seluruh variabel independen (CSDI, *leverage*, *size*, *beta*, *growth*, dan *UE*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (CAR). Pada Tabel 4.10 dapat dilihat bahwa nilai *F-statistic* memiliki nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0, artinya secara bersama-sama terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel CSDI, *leverage*,

*size*, *beta*, *growth*, dan *UE* terhadap variabel *CAR*. Selain uji F, pada Tabel 4.10 terlihat nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,945, artinya penelitian ini dapat menjelaskan hubungan antara variabel *CSDI*, *leverage*, *size*, *beta*, *growth*, dan *UE* dengan *CAR* sebesar 94,5%. Sisanya sebesar 5,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Hasil regresi untuk model penelitian kedua tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.10 berikut ini:

**Tabel 4.10**  
**Hasil Regresi Model Kedua**

$$CAR_t = \beta_0 + \beta_1 CSDI_t + \beta_2 LEV_t + \beta_3 SIZE_t + \beta_4 BETA_t + \beta_5 GROWTH1_t + \beta_6 UE_t$$

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.000703	-0.156749	0.8762
CSDI <sub>t</sub>	-0.003293	-0.345358	0.7315
LEV <sub>t</sub>	-0.000438	-17.67816	0.0000***
SIZE <sub>t</sub>	1.45E-05	0.042495	0.9663
BETA <sub>t</sub>	0.018081	0.892652	0.3769
GROWTH1 <sub>t</sub>	0.005426	43.47322	0.0000***
UE <sub>t</sub>	0.004283	2.888343	0.0060***
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.945854</b>		
<b>F-statistic</b>	<b>146.5703</b>		
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.0000***</b>		

CSDI<sub>t</sub> = *Corporate Social Disclosure Index*; LEV<sub>t</sub> = *Leverage*;  
 SIZE<sub>t</sub> = *Ukuran perusahaan*; BETA<sub>t</sub> = *Beta Pasar (Beta Koreksi)*;  
 GROWTH1<sub>t</sub> = *Kesempatan Pertumbuhan*; UE<sub>t</sub> = *Unexpected Earnings*.

\*\*\* Signifikan pada  $\alpha = 1\%$

\*\* Signifikan pada  $\alpha = 5\%$

\* Signifikan pada  $\alpha = 10\%$

Sumber : Hasil Olah *Eviews* 4.

Pada Tabel 4.10 dapat dilihat bahwa variabel CSDI memberikan nilai koefisien  $-0.003293$  dengan signifikansi sebesar  $0.7315$ , artinya variabel CSDI tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* perusahaan ( $H_2$  ditolak). Dengan demikian, penelitian ini gagal membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan lingkungan yang tinggi dalam laporan keuangannya memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar. Dengan kata lain, investor tidak merespon secara positif terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, yang ditandai dengan fluktuasi harga saham yang semakin tinggi.

Hal ini kemungkinan disebabkan karena: (1) isu mengenai CSR merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan kebanyakan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap hal tersebut, (2) kualitas pengungkapan CSR tidak mudah untuk diukur; umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan, dan (3) kebanyakan investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan CSR dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang.

Dengan kemungkinan-kemungkinan tersebut di atas, dapat dikatakan bahwa investor tidak cukup yakin dengan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga mereka tidak menggunakan pengungkapan tersebut sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan investasinya (Widiastuti (2002), dalam Nugrahanti (2006)). Dengan kata lain, investor menganggap bahwa aktivitas CSR yang

dilakukan oleh perusahaan tidak cukup memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa mendatang, dan mereka masih menomorsatukan informasi keuangan, seperti proyeksi laba dan arus kas untuk tahun berikutnya, atau informasi non keuangan lainnya, seperti informasi mengenai strategi perusahaan, dan lain-lain.

Penelitian Gelb dan Zarowin (2000), dalam Widiastuti (2002), menyatakan bahwa ungkapan dalam laporan tahunan tidak membuat harga saham lebih informatif, karena ungkapan dalam laporan tahunan tidak cukup memberikan informasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Turdivant dan Ginter (1977), dalam Arlow dan Gannon (1982), bahwa perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial dengan baik akan menikmati kinerja pasar yang lebih baik.

Namun demikian, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alexander dan Buchhloz (1978), dalam Sayekti dan Wondabio (2007), dimana mereka juga tidak menemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan CSR dengan *stock market*. Salah satu kemungkinan penjelasan atas hasil penelitian tersebut adalah respon pasar terhadap implementasi CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak bisa secara langsung (*immediate*) mempengaruhi *return*, akan tetapi membutuhkan waktu yang lebih lama.

Variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* suatu

perusahaan, semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi perusahaan, yang berarti semakin tinggi pula faktor ketidakpastian akan perusahaan, sehingga berpengaruh negatif terhadap *return*. Selain itu, perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi, namun tanpa mengimbangnya dengan aktivitas *monitoring* yang baik terhadap kreditur, kontrol yang kuat terhadap *financial cash flow*, serta kurang mendisiplinkan para manajernya, maka akan direspon negatif oleh pasar, yang pada akhirnya dapat memperburuk kinerja pasar (CAR). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Gertler dan Gilchrist (1994), dalam Putri (2007), yang menyatakan bahwa tingkat hutang (*leverage*) perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Pengaruhnya bahkan lebih besar daripada variabel-variabel lainnya seperti beta, kapitalisasi pasar, dan PBV.

Variabel *size* memberikan nilai koefisien sebesar 1.45E-05 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.9663, artinya variabel *size* secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak turut menentukan tingkat kepercayaan investor, dimana semakin besar perusahaan, semakin mampu mengontrol kondisi pasar, menghadapi persaingan ekonomi atau kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi (Wahyudi, 2004), sehingga mengurangi faktor ketidakpastian (risiko) perusahaan. Dengan kata lain, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor untuk tertarik berinvestasi di dalam suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian

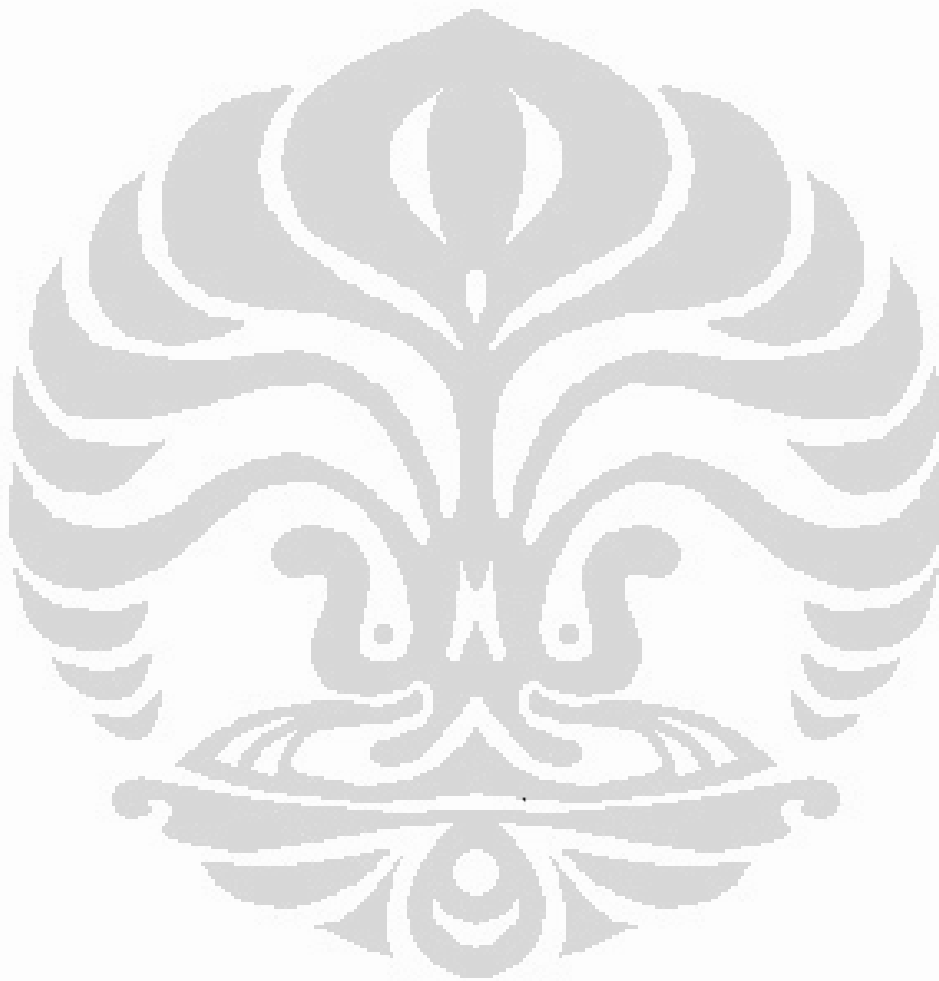
Sulistio (2005), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return*.

Variabel *beta* memberikan nilai koefisien sebesar 0.018081 dengan tingkat signifikansi 0.3769, artinya *beta* sebagai proksi dari risiko sekuritas secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Tidak signifikannya hasil penelitian ini mungkin disebabkan karena rendahnya nilai variabel *beta*, yang menunjukkan bahwa tidak adanya peningkatan aktivitas usaha pada perusahaan, sehingga kurang diminati oleh investor. Dengan demikian, *beta* menjadi tidak berpengaruh terhadap harga ataupun *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Widiastuti (2002), yang menemukan bahwa *beta* tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR.

Variabel *growth* memberikan nilai koefisien 0.005426 dengan tingkat signifikansi 0, artinya variabel *growth* secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR. Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi di masa depan, dan diharapkan laba lebih persisten. Dengan demikian kinerja pasar (CAR) akan lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki *growth opportunities* (Scott, 2006). Hasil penelitian ini berhasil menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR perusahaan.

Variabel *unexpected earnings* (UE) memberikan nilai koefisien 0.004283 dengan tingkat signifikansi 0.0060, artinya hasil analisis ini menunjukkan bahwa *unexpected earnings* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *abnormal return* yang diterima investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman laba akuntansi (EPS) memiliki kandungan informasi, sehingga menyebabkan reaksi pasar yang dicerminkan dari *abnormal return*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sarwoko (2007).



## BAB 5

### KESIMPULAN

#### 5.1 Kesimpulan Hasil Pengujian Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan maupun kinerja pasar perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 77 laporan tahunan perusahaan untuk tahun 2005 dan 2006.

Bukti empiris penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel  $ROE_{t+1}$  (sebagai proksi untuk kinerja keuangan perusahaan). Artinya, aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan terbukti memiliki dampak produktif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain, aktivitas CSR dapat menjadi elemen yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko, serta memelihara hubungan dengan *stakeholders* yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif dari suatu kegiatan bisnis tertentu, yang dalam jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan dan peningkatan kinerja keuangan. Dalam model pertama penelitian ini



semua variabel kontrol, yaitu *leverage* (-), *size* (+/-), dan *growth* (+) secara statistik berpengaruh signifikan terhadap  $ROE_{t+1}$ .

Tetapi bukti empiris penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel CAR (sebagai proksi untuk kinerja pasar perusahaan). Begitu juga dengan variabel kontrol *beta* dan *size*, secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Untuk variabel kontrol lainnya, yaitu *leverage* secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR, sedangkan *growth*, dan UE secara statistik positif dan signifikan mempengaruhi CAR.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa (1) isu mengenai CSR merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan kebanyakan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap hal tersebut, (2) kualitas pengungkapan CSR tidak mudah untuk diukur; umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan, dan (3) kebanyakan investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan CSR dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang.

## **5.2 Implikasi dari Hasil Penelitian**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, menunjukkan tingkat akuntabilitas perusahaan, meminimalisir risiko,

melindungi *image* baik perusahaan, dan sebagai alat analisis bagi investor dan kreditor. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran perusahaan untuk melakukan aktivitas CSR dan pengungkapannya. Selain itu, investor juga diharapkan lebih menyadari pentingnya isu CSR di masa depan, sehingga perusahaan mau melakukan aktivitas CSR secara nyata dengan cara memaksimalkan dampak positif dan meminimalkan dampak negatif dari suatu kegiatan bisnis tertentu.

Apalagi pemerintah telah mengeluarkan UU PT Pasal 74 tahun 2007 yang memuat tentang keharusan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan, terutama untuk perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang sumber daya alam. Dalam jangka panjang, perusahaan dapat menikmati kinerja pasar yang baik dan pada gilirannya akan dinikmati oleh masyarakat secara umum.

### **5.3 Keterbatasan Penelitian dan Saran**

Penelitian yang telah dilakukan ini pada dasarnya memiliki keterbatasan dan kelemahan yang memerlukan penyempurnaan di masa yang akan datang, antara lain:

1. Jumlah sampel yang terbatas, yaitu hanya sebanyak 77 laporan tahunan perusahaan dari 388 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2005 dan 2006. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperbanyak jumlah sampel dan menggunakan data

laporan tahunan yang paling mutakhir untuk dapat menggambarkan kondisi yang paling terbaru.

2. Periode penelitian hanya 2 tahun, sehingga hasil jangka panjang dari pelaksanaan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diabaikan. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang menjadi beberapa periode agar dapat memprediksi hasil penelitian dalam jangka panjang.
3. Penelitian ini tidak membedakan jenis industri perusahaan yang mungkin saja dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan, dan pengaruhnya terhadap kinerja ekonomi. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk membedakan jenis industri perusahaan.
4. Penilaian indeks CSDI berkisar antara 0 dan 1, sehingga penelitian ini tidak memberikan kerincian informasi atas kualitas ungkapan yang disajikan masing-masing perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan indeks pengukuran dengan bobot angka, misalnya skala 1-5 (skala *likert*).
5. Terdapatnya unsur subyektifitas dalam menentukan indeks pengungkapan, karena tidak adanya suatu ketentuan baku yang dapat dijadikan standar dan acuan, sehingga penentuan indeks untuk indikator GRI yang sama dapat berbeda antar setiap peneliti.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana, dan Wijayanto, Dwi, **“Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance”**, FEUI, *The 1<sup>st</sup> Accounting Conference*, 7-9 September 2007.
- Anggraini, Fr. Reni Retno, **“Pengungkapan Informasi Sosial dan faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di BEJ)”**, *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Anis, Indrianita, **“Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Stock Return disekitar Tanggal Pengumuman : Pengujian Signaling Hypothesis pada Bursa Efek Jakarta”**, *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol.3, No.1, 1 April 2003: 76-99.
- Arlow, Peter, Gannon, Martin J., **“Social Responsiveness, Corporate Structure, and Economic Performance”**, *Academy of Management Review*, Vol.7, No.2, 235-241, 1982.
- Balabanis, George, Phillips, Hugh C., Lyall, Jonathan, **“Corporate Social Responsibility and Economic Performance in the Top British Companies: Are They Linked ?”**, *European Business Review*, Vol. 98, No.1, 1988, pp. 25-44.
- Besar, Dwitapoetra S, Hadad, Muliaman D, Wibowo, Satrio, **“Beta Sektor sebagai Proksi Imbal Hasil dan Indikator Risiko di Pasar Saham”**, *Research Paper Biro Stabilitas Sistem Keuangan*, 6/12/2004.
- Bowen, Howard R., **Social Responsibilities of The Businessman**, New York: Harper & Row, 1953.
- Bursa Efek Jakarta, 2007, **Indonesian Capital Market Directory**, *Institute for Economic and Financial Research*.
- Carroll, Archie B., **“CSR: Evolution of a Definitional Construct”**, *Business Society*, 1999.
- Chapple, Wendy et. al., **“CSR in Asia: A Seven-Country Study of CSR Web Reporting”**, 2005.

- Darmawati, Deni, Khomsiyah, Rahayu, Gelar, Rika, **"Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan"**, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8 No.1, Januari 2005, hal. 65-81.
- Darwin, Ali, **"Akuntabilitas, Kebutuhan, Pelaporan dan Pengungkapan CSR bagi Perusahaan di Indonesia"**, IAI-KAM, *eBAR*, Edisi 3, September-Desember 2006.
- Darwin, Ali, **"Jalan Panjang Audit Lingkungan"**, *Akuntan Indonesia*, 3 (1), 9-11, 2007.
- Darwin, Ali, **"Pentingnya Laporan Keberlanjutan"**, *Akuntan Indonesia*, 3 (1), 12-14, 2007.
- Darwin, Ali, **"The 2<sup>nd</sup> Sustainability Enterprise Performance Conference" (SEPC)**, September 2007.
- Davis, Keith, **"Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities?"**, *California Management Review*, 1960.
- Drucker, Peter F., **The Practice of Management**, New York: Harper & Row, 1954.
- Drucker, Peter F., **"The New Meaning of Corporate Social Responsibilities"**, *California Management Review*, 1984.
- Epstein, Marc J., Marie, **"Sustainability in Action: Identifying and Measuring the Key Performance Drivers"**, *Long Range Planning* 34, pp.585-604, 2001.
- Fajri M. P., Mohamad, 11 Maret 2006, **"Corporate Social Responsibility"**, [www.sinarharapan.co.id](http://www.sinarharapan.co.id) (dilihat pada tanggal 10 Nopember 2007).
- Fidanza, Barbara, Vennuzi, Daniela, **"Corporate Social Responsibility & Value Creation Determinant & Mutual Relationship in a Sample of European Listed Firm"**, *SSRN*, 2007.
- Finch, Nigel, **"The Motivations for Adopting Sustainability Disclosure"**, *MGSM Working Papers in Management*, Macquarie University, Australia, 2005.
- Fiori, Giovanni, Donato, Francesca di, Izzo, Maria Federica, **"Corporate Social Responsibility and Firms Performance, An Analysis on Italian Listed Companies"**, Luiss Guido Carli University, Italy, 2007.

- Friedman, Milton, **Capitalism and Freedom**, Chicago: University of Chicago Press, 1962.
- Gulo, Yamotuh, **"Analisis Efek Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Cost of Equity Capital Perusahaan"**, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No.1, pp.45-62., April 2000.
- Hartono, Jogiyanto, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi 2007, FE-UGM, BPFE Yogyakarta.
- Heal, Geoffrey, dan Garret, Paul, **"Corporate Social Responsibility, An Economic and Financial Framework"**, Columbia Business School, 2004.
- Hilman, Masnellyarti, **"Lingkungan Kita Memprihatinkan"**, *Akuntan Indonesia*, 3 (1), 16-19, 2007.
- Hoesada, Jan, **"Partisipasi Auditor LK dalam Tata Dunia Baru"**, *Akuntan Indonesia*, 3 (1), 46-47, 2007.
- IAI-KAM, **"ISRA 2007"**, *The 2nd Sustainable Enterprise Performance Conference (SEPC)*, Sept 2007.
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo, **Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen**, Edisi 1, BPFE, Yogyakarta, 1999.
- Januarti, Indira, Apriyanti D, **"Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan"**, *Jurnal MAKSI*, Vol. 5 No. 2, Agustus 2005: 227-243.
- Junaedi, Dedi, **"Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Penelitian Empiris terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta"**, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Juli-Desember 2005, Vol.2, No.2, pp.1-28.
- Kasmadi, dan Susanto, Djoko, **"Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan-Perusahaan di Indonesia"**, STIE YKPN, 2006.
- Kurniawan, Teguh, **"Peranan Corporate Social Responsibility: Perspektif Administrasi Publik"**, FISIP-UI, 2007.
- Maksum, Azhar dan Kholis, Azizul, **"Analisis tentang Pentingnya Tanggung Jawab dan Akuntabilitas Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibilities and Social Accounting), Studi Empiris di**

Kota Medan”, *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol. 3, No. 2 Agustus 2003: 101-132.

Martono, Cyrillius, **“Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang serta Pangsa Pasar terhadap “ROA” dan “ROE” Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia”**, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 4, No.2, Nopember 2002: 126-140.

Marwata, **“Hubungan antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia”**, *Jurnal ekonomi dan Bisnis*, Vol. XII, No. 1, Maret 2006: 59-66.

McGuire, Joseph W, **Business and Society**, New York: McGraw Hill, 1963.

Musta Ani, Salis, **“Pengaruh Governance terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure (Studi pada Perusahaan Terdaftar di BEJ 2004-2005)”**, Program Studi Ilmu Akuntansi, FEUI, Jakarta, 2007.

Naimah, Zahroh, Utama, Siddharta, **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”**, *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, 23-26 Agustus 2006.

Nasution, Darmin, **The 2<sup>nd</sup> Sustainability Enterprise Performance Conference (SEPC)**, September 2007.

Norpratiwi, Agustina M.V., **“Analisis Korelasi Investment Opportunity Set & Return Saham (Pada Saat Pelaporan Keuangan Perusahaan)”**, STIE YKPN, 2006.

Nugrahanti, Yeterina Widi, **“Hubungan Antara Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan dengan Earnings Response Coefficient dan Volume Perdagangan pada Saat Pengumuman Laba”**, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. XII No.2, September 2006.

Nugroho, Yanuar, 10 Nopember 2007, **“Dilema Tanggung Jawab Korporasi”**, *Kumpulan Tulisan*, www.unisosdem.org (dilihat pada tanggal 16 Nopember 2007).

Pamularsih, Endang, **“Pengaruh Likuiditas (Bid-Ask Spread), Beta, dan Size terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta”**, MMUI, Jakarta, 2001.

- Prayoga, Hangga Surya, 28 Nopember 2007, **“CSR: Sekilas Sejarah dan Konsep”**, <http://donhangga.com/> (dilihat pada tanggal 26 Januari 2008).
- Putri, Rinella, **“Financial Constraint, Debt Capacity, dan Return Saham”**, *Finance & Accounting Journal*, 2007, Vibiznews.com. (dilihat pada tanggal 19 April 2008).
- Ria, Ni Made, Husnah, Nurul, **“Pengaruh Dividen Tunai dan Ukuran Perusahaan pada Industri Manufaktur terhadap Perilaku Investor”**, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol.3, No.2, pp.261-279, Desember 2006.
- Yanto, Sri, **“Akuntansi Hijau: Sarana Pendeteksi Dini Bencana Lingkungan”**, *Akuntan Indonesia*, 3 (1), 23-26, 2007.
- Sarwoko, Endi, **“Pengaruh Informasi Laba Akuntansi (Earnings) terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham (Studi pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)”**, *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Vol.1, No.3, Oktober 2005.
- Sarwono, Jonathan, **Panduan Cepat dan Mudah SPSS 14**, Yogyakarta: Penerbit: Andi, 2006.
- Sethi, S. Prakash., **“Dimensions of Corporate Social Performance: An Analytic Framework”**, *California Management Review*, 1975.
- Siegel, Donald S., dan Paul, Catherine J. M., **“Corporate Social Responsibility and Economic Performance”**, *Springer Science + Business Media, LLC*, (J Prod Anal 26, p. 207-211), 2006.
- Sihotang, Parulian, **“Sustainability Reporting: Beyond Financial Reporting”**, *Warta JWC*, Vol. I/V/Januari 2007.
- Sulistio, Helen, **“Pengaruh Informasi Akuntansi dan Non Akuntansi terhadap Initial Return: Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di Bursa Efek Jakarta”**, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, 15 – 16 September 2005.
- Sze Kely, Fransisco, dan Knirsch, Marianna, **“Responsible Leadership and Corporate Social Responsibility: Metric for Sustainable Development”**, *European Management Journal*, Vol.23, No.6, pp. 628-647, 2005.
- Tunggal, Wijaya, Amin, **Business Ethics dan Corporate Social Responsibility (Konsep dan Kasus)**, Harvarindo, 2008.



Tunggal, Wijaya, Amin, **Corporate Social Responsibility (CSR)**, Harvarindo, 2008.

Wahyudi, Sugeng, **“Pengaruh Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan sebagai Assurance terhadap Return Awal Saham”**, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.6, No.2, Agustus 2004, 209-234.

Wibowo, Primadi, **“Kaji Ulang Praktek CSR Perbankan”**, *CSR Review, Media for Business & Community Development*, Desember 2007 – Januari 2008.

Widiastuti, Harjanti, **“Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Earning Response Coefficient (ERC)”**, *Simposium Nasional Akuntansi 5*, Semarang, 5-6 September 2002.

Winarno, Wing Wahyu, **Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews**, UPP STIM YKPN, Yogyakarta, 2007.

Wiyani, Wahyu, **“Pengaruh Aspek Struktur Finansial terhadap ROE (Studi pada Perusahaan Food & Beverages yang Go Public di Bursa Efek Surabaya)”**, *Jurnal Penelitian*, Vol. 14, No. 1, 2003.

#### **Referensi Website**

*Business for Social Responsibility*, **“Overview of Corporate Social Responsibility”**, dilihat pada tanggal 20 Januari 2008, <http://www.bsr.org/CSRResources/IssueBriefDetail.cfm?DocumentID=48809>

[www.globalreporting.co.id](http://www.globalreporting.co.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)

**LAMPIRAN 1**

**Contoh *Content Analysis* Berdasarkan Indikator GRI**



**Content Analysis untuk Indikator Ekonomi**

No	Perusahaan	Economic Indicators														Total
		Economic				Market Presence				Indirect Economy						
		EC1	EC2	EC3	EC4	EC5	EC6	EC7	EC8	EC9						
1	Adhi Karya (ADHI)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
2	Astra Argo Lestari (AAL)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
3	Baktie Land Development (ELTY)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
4	Bentoel Internasional (RMBA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
5	Delta Djakarta (DLTA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
6	Energi Persada (ENRG)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	
7	Fajar Surya (FASW)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	4	
8	Fast Food Indonesia (FAST)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
9	Gajah Tunggal (GJTL)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
10	Gudang Garam (GGRM)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
11	Hero (HERO)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	4	
12	HM Sampoerna (HMSP)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
13	Indah Kiat (INKP)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	
14	Indonesia Nickel (INCO)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	6	
15	Indosat (ISAT)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
16	Kalbe Farma (KLBFF)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
17	Kawasaan Industri Jababeka (KIJA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
18	Kimia Farma (KAPF)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
19	London Sumatera (LSJP)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	
20	Modern Photo (MDRN)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
21	Perush Gas Negara (PGAS)	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	6	
22	Sierad Produce (SIPD)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
23	SMART (SMAR)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	
24	Tambang Bukir Asam (PTBA)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	6	
25	Tira Austenite (TIRA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
26	Toko Gunung Agung (TKGA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
27	United Tractors (UNTR)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	

**Content Analysis untuk Indikator Ekonomi**

No	Perusahaan	Economic Indicators														Total
		Economic				Market Presence				Indirect Economy						
		EC1	EC2	EC3	EC4	EC5	EC6	EC7	EC8	EC9						
28	Adhi Karya (ADHI)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
29	Antam (ANTM)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	
30	Arwana Citramulia (ARNA)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	
31	Astra Argo Lestari (AALI)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
32	Astra Graphia (ASGR)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
33	Astra Internasional (ASII)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
34	Astra Otoparts (AUTO)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
35	Bakrie Land Development (ELTY)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	6	
36	Bank Bumi Putera (BABP)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
37	Bank Central Asia (BBCA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
38	Bank Danamon (BDMN)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
39	Bank Internasional Indonesia (BNI)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
40	Bank Lippo (LPBN)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
41	Bank Mandiri (BMR)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
42	Bank Niaga (BNOA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
43	Bank NISP (NISP)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
44	Bentol Internasional (RMBA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	
45	BFI Finance (BFIN)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	1	5	
46	Delta Jakarta (DLTA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
47	Energi Persada (ENRG)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	5	
48	Excelcomindo (EXCL)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
49	Fajar Surya (FASW)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	4	
50	Fast Food Indonesia (FAST)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
51	Gajah Tunggul (GUTL)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
52	Gowa Makasar Development (GMTD)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
53	Gudang Garam (GGRM)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	3	
54	Hero (HERO)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	4	

**Content Analysis untuk Indikator Ekonomi**

No	Perusahaan	Economic Indicators														Total
		Economic				Market Presence				Indirect Economy						
		EC1	EC2	EC3	EC4	EC5	EC6	EC7	EC8	EC9	EC10	EC11	EC12	EC13	EC14	
55	HM Sampoerna (HMSF)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	1	6
56	Indeh Kiat (INKP)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	6
57	Indonesia Nickel (INCO)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	6
58	Indosat (ISAT)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	3
59	Kalbe Farma (KLBF)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	4
60	Kawasan Industri Jababeka (KIJA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	5
61	Kimia Farma (KAEF)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	4
62	Lippo Cikarang (LPCK)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
63	Lippo General Insurance (LPGI)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
64	Lippo Karawaci (LPKR)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
65	London Sumatera (LSIP)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	6
66	Modern Photo (MDRN)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
67	Pacific Utama (LPPF)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
68	Panca Global Securities (PEGE)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
69	Perush Gas Negara (PGAS)	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	0	6
70	Semen Cibinong (SMCB)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	6
71	Sierad Produce (SIPD)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
72	SMART (SMAR)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	5
73	Tambang Bukit Asam (PTBA)	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	6
74	Tira Austenite (TIRA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
75	Toko Gunung Agung (TKGA)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
76	United Tractors (UNTR)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
77	Wahana Otomitra Finance (WOMF)	1	0	1	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	0	3
	<b>TOTAL</b>	<b>77</b>	<b>21</b>	<b>77</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>77</b>	<b>44</b>	<b>21</b>	<b>44</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	

Content Analysis untuk Indikator Lingkungan

No	Perusahaan	Environmental Indicators																	
		Material			Energy				Water			Biodiversity							
		EN1	EN2	EN3	EN4	EN5	EN6	EN7	EN8	EN9	EN10	EN11	EN12	EN13	EN14	EN15	EN16	EN17	EN18
1	Adhi Karya (ADHI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Astra Argo Lestari (AALI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Bakrie Land Development (BLTY)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Bentol Internasional (RMBA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
5	Delta Djakarta (DLTA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Energi Persada (ENRG)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	Fajar Surya (FASW)	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	Fast Food Indonesia (FAST)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	Gajah Tunggai (GJTL)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	Gudang Garam (GGRM)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	Hero (HERO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12	HM Sampoerna (HMSP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13	Indah Kiat (INKP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14	Indonesia Nickel (INCO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	Indosat (ISAT)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	Kalbe Farma (KLBF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
17	Kawasan Industri Jababeka (KIJA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18	Kimia Farma (KAFF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	London Sumatera (LSIP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20	Modern Photo (MDRN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	Perush Gas Negara (PGAS)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
22	Sierad Produce (SIPD)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	SMART (SMAR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
24	Tambang Bukit Asam (PTBA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25	Tira Austenite (TIRA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	Toko Gunung Agung (TKGA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27	United Tractors (UNTR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Content Analysis untuk Indikator Lingkungan

No	Perusahaan	Environmental Indicators														Total
		Emission, Effluents, & Waste														
		EN19	EN20	EN21	EN22	EN23	EN24	EN24	EN25	EN26	EN27	Compliance EN28	Transport EN29	Overall EN30		
1	Adhi Karya (ADHI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Astra Argo Lestari (AALI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Bakrie Land Development (ELTY)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Bentoel Internasional (RMBA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2
5	Deita Djakarta (DLTA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Energi Persada (ENRC)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2
7	Fajar Surya (FASW)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	3
8	Fast Food Indonesia (FAST)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	Gajah Tunggul (GJTL)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	Gudang Garam (GGRM)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	Hero (HERO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12	HM Sampoerna (HMSP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13	Indah Kiat (INKP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
14	Indonesia Nickel (INCO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	6
15	Indosat (ISAF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	Kalbe Farma (KLBF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
17	Kawasan Industri Jababeka (KIJA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18	Kimia Farma (KAFF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2
19	London Sumatera (LSIP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20	Modern Photo (MDRN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21	Perush Gas Negara (PGAS)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
22	Sierad Produce (SIPD)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23	SMART (SMAR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2
24	Tambang Bukit Asam (TBBA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25	Tira Austenite (TIRA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26	Toko Gunung Agung (TKGA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27	United Tractors (UNTR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2

Content Analysis untuk Indikator Lingkungan

No	Perusahaan	Environmental Indicators																	
		Material			Energy					Water					Biodiversity				
		EN1	EN2	EN3	EN4	EN5	EN6	EN7	EN8	EN9	EN10	EN11	EN12	EN13	EN14	EN15	EN16	EN17	EN18
28	Adhi Karya (ADHI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29	Antam (ANTM)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
30	Arwana Citramulia (ARNA)	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
31	Astra Argo Lestari (AALI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
32	Astra Graphia (ASGR)	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
33	Astra Internasional (ASII)	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
34	Astra Otoparts (AUTO)	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
35	Bakrie Land Development (ELTY)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
36	Bank Bumi Putera (BABP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
37	Bank Central Asia (BBCA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
38	Bank Danamon (BDMN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
39	Bank Internasional Indonesia (BNI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
40	Bank Lippo (LPBN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
41	Bank Mandiri (BMRI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
42	Bank Niaga (BNGA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
43	Bank NISP (NISP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
44	Bentol Internasional (RMBI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
45	BFI Finance (BFIN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
46	Delta Djakarta (DLTA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
47	Energi Persada (ENRG)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
48	Excelcomindo (EXCL)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
49	Fejar Surya (FASW)	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
50	Fast Food Indonesia (FAST)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
51	Gajah Tunggal (GJTL)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
52	Gowa Makasar Development (GMTD)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
53	Gudang Garam (GGRM)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
54	Hero (HERO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



Content Analysis untuk Indikator Lingkungan

No	Perusahaan	Environmental Indicators														Overall	Total		
		Emission, Effluents, & Waste																EN29	EN30
		EN19	EN20	EN21	EN22	EN23	EN24	EN25	EN26	EN27	EN28								
28	Adhi Karya (ADHI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
29	Antam (ANTM)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
30	Arwana Citramulia (ARNA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	3	
31	Astra Argo Lestari (AALI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
32	Astra Graphia (ASGR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	4	
33	Astra Internasional (ASII)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	4	
34	Astra Otoparts (AUTO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	4	
35	Bakrie Land Development (ELTY)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
36	Bank Bumi Putera (BABP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
37	Bank Central Asia (BCA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
38	Bank Danamon (BDMN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
39	Bank Internasional Indonesia (BII)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
40	Bank Lippo (LPBN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
41	Bank Mandiri (BMRI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
42	Bank Niaga (BNGA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
43	Bank NISP (NISP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
44	Bentol Internasional (RMBA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	2	
45	BIFI Finance (BFIN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
46	Delta Djakarta (DLTA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
47	Energi Persada (ENRG)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	2	
48	Excelcomindo (EXCL)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
49	Fajar Surya (FASW)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
50	Fast Food Indonesia (FAST)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	3	
51	Gajah Tunggal (GJTL)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
52	Cowa Makasar Development (GMTD)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
53	Gudang Garam (GGRM)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
54	Hero (HERO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	

**Content Analysis untuk Indikator Lingkungan**

No	Perusahaan	Environmental Indicators																	
		Material			Energy					Water					Biodiversity				
		EN1	EN2	EN3	EN4	EN5	EN6	EN7	EN8	EN9	EN10	EN11	EN12	EN13	EN14	EN15	EN16	EN17	EN18
55	HM Sampoerna (HMSF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
56	Indah Kiat (INKP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
57	Indonesia Nickel (INCO)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1
58	Indosat (ISAT)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
59	Kalbe Farma (KLBF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
60	Kawasan Industri Jababeka (KIJA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
61	Kimia Farma (KAFF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
62	Lippo Cikarang (LPCIK)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
63	Lippo General Insurance (LPGI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
64	Lippo Karawaci (LPKR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
65	London Sumatera (LSIP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
66	Modern Photo (MDRN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
67	Pacific Utama (LPPF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
68	Panca Global Securities (PEGE)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
69	Perush Gas Negara (PGAS)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
70	Semen Cibinong (SMCE)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
71	Sierad Produce (SIPD)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
72	SMART (SMAR)	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
73	Tambang Bukit Asam (PTBA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
74	Tira Austenite (TIRA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
75	Toko Gunung Agung (TKGA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
76	United Tractors (UNTR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
77	Wahana Olomitra Finance (WOMF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>13</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11</b>

**Content Analysis untuk Indikator Lingkungan**

No	Perusahaan	Environmental Indicators													Overall	Total			
		Emission, Effluents, & Waste											Transport	Compliance					
		EN19	EN20	EN21	EN22	EN23	EN24	EN25	EN26	EN27	EN28	EN29					EN30		
55	HM Sampoerna (HMSP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
56	Indah Kiat (INKP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
57	Indonesia Nickel (INCO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	6
58	Indosat (ISAT)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
59	Kalbe Farma (KLSF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
60	Kawasan Industri Jababeka (KIJA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
61	Kimia Farma (KAFF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	2
62	Lippo Cikarang (LPCK)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
63	Lippo General Insurance (LPGI)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
64	Lippo Karawaci (LPKR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
65	London Sumatera (LSIP)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
66	Modern Photo (MDRN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
67	Pacific Utama (LPPF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
68	Panca Global Sekuritas (PEGE)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
69	Perush Gas Negara (PGAS)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
70	Semen Cibinong (SMCB)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
71	Sierad Produce (SIPD)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
72	SMART (SMAR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	2
73	Tambang Bukit Asam (PTBA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
74	Tira Austemite (TIRA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
75	Toko Gunung Agung (TKGA)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
76	United Tractors (UNTR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	2
77	Wahana Otomotif Finance (WOMF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Content Analysis untuk Indikator Sosial**

No	Perusahaan	Society													Total
		Community			Corruption			Public Policy			Anti Comp Behav		Compliance Core		
		SO1	SO2	SO3	SO4	SO5	SO6	SO7	SO8						
1	Adhi Karya (ADHI)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
2	Astra Argo Lestari (AALI)	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	2	
3	Bakrie Land Development (ELTY)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
4	Bentoel Internasional (RMBA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
5	Delta Djakarta (DLTA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
6	Energi Peruada (ENRG)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
7	Fejar Surya (FASW)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
8	Fast Food Indonesia (FAST)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
9	Gajah Tunggai (GJTL)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
10	Gudang Garam (GGRM)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
11	Hero (HERO)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
12	HM Sampoerna (HMSP)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
13	Indah Kiat (INKP)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
14	Indonesia Nickel (INCO)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
15	Indosat (ISAT)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
16	Kalbe Farma (KLBF)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
17	Kawasan Industri Jababeka (KIJ)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
18	Kimia Farma (KAEF)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
19	London Sumatera (LSIP)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
20	Modern Photo (MDRN)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
21	Perush Gas Negara (PGAS)	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	2	
22	Sierad Produce (SIPD)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
23	SMART (SMAR)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
24	Tambang Bukit Asem (PTBA)	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	2	
25	Tira Austenite (TIRA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
26	Toko Gunung Agung (TKGA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
27	United Tractors (UNTR)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	

**Content Analysis untuk Indikator Sosial**

No	Perusahaan	Society											Total
		Community		Corruption			Public Policy			Anti Comp Behav		Compliance Core	
		SO1	SO2	SO3	SO4	SO5	SO6	SO7	SO8				
28	Antam (ANTM)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
29	Adhi Karya (ADHI)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
30	Arwana Citramulia (ARNA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
31	Astra Argo Lestari (AAL)	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	2
32	Astra Graphia (ASGR)	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	2
33	Astra Internasional (ASII)	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	2
34	Astra Otoparts (AUTO)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
35	Bakrie Land Development (ELTY)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
36	Bank Bumi Putera (BABP)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
37	Bank Central Asia (BBCA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
38	Bank Danamon (BDMN)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
39	Bank Internasional Indonesia (BNI)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
40	Bank Lippo (LPBN)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
41	Bank Mandiri (BMRI)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
42	Bank Niaga (BNGA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
43	Bank NISP (NISP)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
44	Bentol Internasional (RMBA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
45	BFI Finance (BFIN)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
46	Delta Djakarta (DLTA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
47	Energi Persada (ENRG)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
48	Excelcomindo (EXCL)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
49	Fajar Surya (FASW)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
50	Fast Food Indonesia (FAST)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
51	Gajah Tunggul (GJTL)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
52	Gowa Makassar Development (GMTD)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
53	Guadang Garam (GGRM)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
54	Hero (HERO)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1

## LAMPIRAN 2



**Content Analysis untuk Indikator Sosial**

No	Perusahaan	Society														Total
		Community		Corruption				Public Policy		Anti Comp Behav		Compliance Core		Total		
		SO1	SO2	SO3	SO4	SO5	SO6	SO7	SO8							
55	HM Sampoerna (HMSP)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
56	Indah Kiat (INKP)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
57	Indonesia Nickel (INCO)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
58	Indosat (ISAT)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
59	Kalbe Farma (KLBF)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
60	Kawasan Industri Jababeka (KLJA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
61	Kimia Farma (KAFF)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
62	Lippo Cikarang (LPCK)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
63	Lippo General Insurance (LPGI)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
64	Lippo Karawaci (LPKR)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
65	London Sumatera (LSIP)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
66	Modern Photo (MDRN)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
67	Pacific Utama (LPPF)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
68	Panca Global Securities (PEGE)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
69	Perush Gas Negara (PGAS)	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	
70	Semen Cibinong (SMCB)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
71	Sierad Produce (SIPD)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
72	SMART (SMAR)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
73	Tambang Bukit Asam (PTBA)	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	
74	Tira Austenite (TIRA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
75	Toko Gunung Agung (TKGA)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
76	United Tractors (UNTR)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
77	Wahana Otomotif Finance (WOMF)	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
	<b>TOTAL</b>	<b>74</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	

**Total Content Analysis Berdasarkan Indikator GRI**

No.	Perusahaan	EC	EN	LA	HR	SO	PR	TOTAL	CSDI
1	Adhi Karya (ADHI)	4	0	4	0	1	2	11	0.1392405
2	Astra Agro Lestari (AALI)	5	0	4	1	2	1	13	0.164557
3	Bakrie Land Development (ELTY)	5	0	2	0	1	3	11	0.1392405
4	Bentol Internasional (RMBA)	4	2	1	1	1	4	13	0.164557
5	Delta Djakarta (DLTA)	3	0	1	0	1	0	5	0.0632911
6	Energi Persada (ENRG)	5	2	3	0	1	0	11	0.1392405
7	Fajar Surya (FASW)	4	3	3	0	1	1	12	0.1518987
8	Fast Food Indonesia (FAST)	3	0	1	0	1	4	9	0.1139241
9	Gajah Tunggal (GJTL)	3	0	0	0	1	1	5	0.0632911
10	Gudang Garam (GGRM)	3	0	0	0	1	0	4	0.0506329
11	Hero (HERO)	4	0	2	0	1	0	7	0.0886076
12	HM Sampoerna (HMSP)	5	0	1	0	1	0	7	0.0886076
13	Indah Kiat (INKP)	5	2	0	0	1	1	9	0.1139241
14	Indonesia Nickel (INCO)	6	6	1	0	1	0	14	0.1772152
15	Indosat (ISAT)	3	0	1	0	1	2	7	0.0886076
16	Kalbe Farma (KALBF)	4	1	3	0	1	2	11	0.1392405
17	Kawasan Industri Jababeka (KUIA)	5	0	0	0	1	2	8	0.1012658
18	Kimia Farma (KALFF)	4	2	4	0	1	3	14	0.1772152
19	London Sumatera (LSIP)	5	0	0	0	1	1	7	0.0886076
20	Modern Photo (MDRN)	3	0	1	0	1	2	7	0.0886076
21	Perush Gas Negara (PGAS)	6	1	4	0	2	1	14	0.1772152
22	Sierad Produce (SIPD)	3	0	1	0	1	1	6	0.0759494
23	SMART (SMAR)	5	2	1	0	1	2	11	0.1392405
24	Tambang Bukit Asam (PTBA)	6	0	4	0	2	1	13	0.164557
25	Tire Austenite (TIRA)	3	0	1	0	1	0	5	0.0632911
26	Toko Gunung Agung (TKGA)	3	0	2	0	1	1	7	0.0886076
27	United Tractors (UNTR)	3	2	3	0	1	1	10	0.1265823



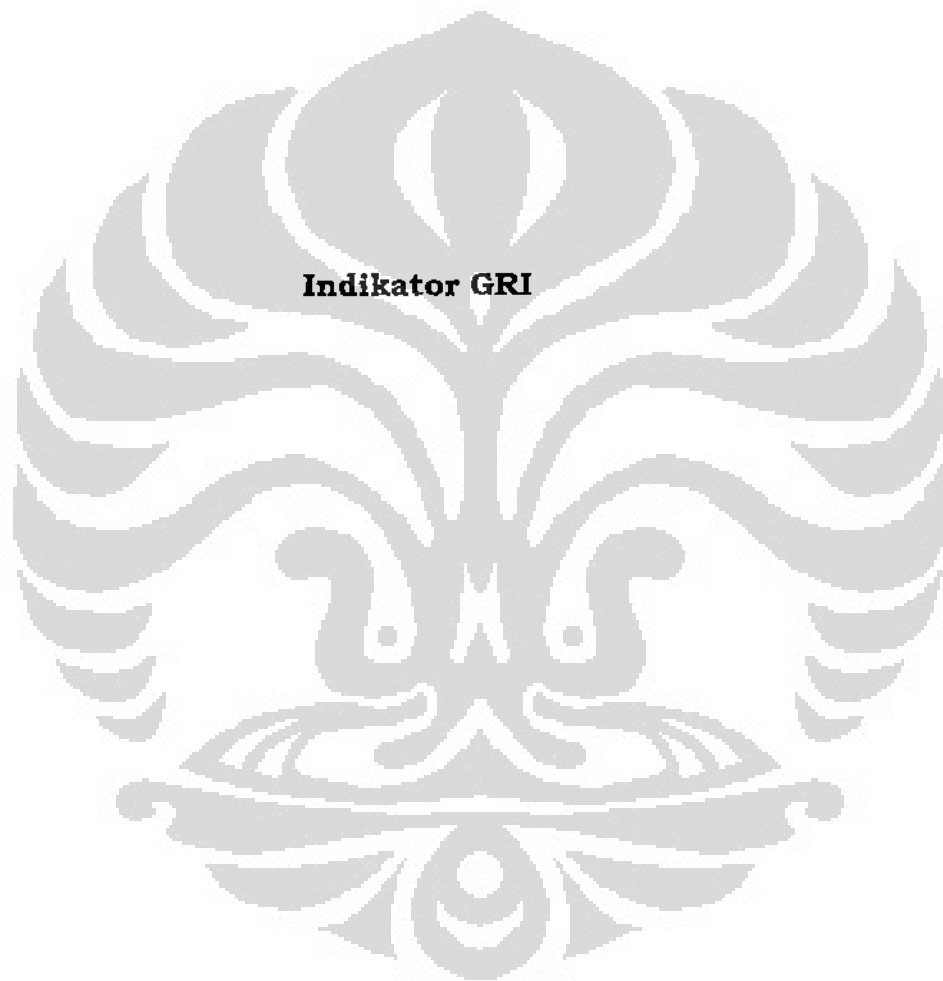
**Total Content Analysis Berdasarkan Indikator GRI**

No.	Perusahaan	EC	EN	LA	HR	SO	PR	TOTAL	CSDI
28	Adhi Karya (ADHI)	4	0	4	0	1	2	11	0.1392405
29	Antam (ANTM)	5	0	5	0	1	2	13	0.164557
30	Arwana Citramulia (ARNA)	5	3	3	0	1	0	12	0.1518987
31	Astra Argo Lestari (AALI)	5	0	4	1	2	1	13	0.164557
32	Astra Graphia (ASGR)	3	4	7	0	2	4	20	0.2531646
33	Astra Internasional (ASII)	4	4	3	0	2	3	16	0.2025316
34	Astra Otoparts (AUTO)	4	4	3	0	1	4	16	0.2025316
35	Bakrie Land Development (ELTY)	5	0	2	0	1	3	11	0.1392405
36	Bank Bumi Putera (BAPP)	5	0	5	0	1	1	12	0.1518987
37	Bank Central Asia (BBCA)	4	0	3	0	1	3	11	0.1392405
38	Bank Danamon (BDMN)	5	0	4	0	1	3	13	0.164557
39	Bank Internasional Indonesia (BNI)	5	0	1	0	1	3	10	0.1265823
40	Bank Lippo (LPBN)	5	0	4	0	1	3	13	0.164557
41	Bank Mandiri (BMRI)	5	0	3	0	1	3	12	0.1518987
42	Bank Niaga (BNGA)	5	0	4	0	1	3	13	0.164557
43	Bank NISP (NISP)	5	0	2	0	1	3	11	0.1392405
44	Bentoel Internasional (RMEA)	4	2	1	1	1	4	13	0.164557
45	BFI Finance (BFIN)	5	0	3	0	0	1	9	0.1139241
46	Delta Djakarta (DLTA)	3	0	1	0	1	0	5	0.0632911
47	Energi Persada (ENRG)	5	2	3	0	1	0	11	0.1392405
48	Excelcomindo (EXCL)	3	0	3	0	1	4	11	0.1392405
49	Fejar Surya (FASW)	4	3	3	0	1	1	12	0.1518987
50	Fast Food Indonesia (FAST)	3	0	1	0	1	4	9	0.1139241
51	Gajah Tunggul (GJTL)	3	0	0	0	1	1	5	0.0632911
52	Gowa Makassar- Development (GMTD)	3	0	1	0	1	0	5	0.0632911
53	Gudang Garam (GGRM)	3	0	0	0	1	0	4	0.0506329
54	Hero (HERO)	4	0	2	0	1	0	7	0.0886076

**Total Content Analysis Berdasarkan Indikator GRI**

No.	Perusahaan	EC	EN	LA	HR	SO	PR	TOTAL	CSDI
55	HM Sampoerna (HMSP)	5	0	1	0	1	0	7	0.0886076
56	Indah Kiat (INKP)	5	2	0	0	1	1	9	0.1139241
57	Indonesia Nictel (INCO)	6	6	1	0	1	0	14	0.1772152
58	Indosat (ISAT)	3	0	1	0	1	2	7	0.0886076
59	Kalbe Farma (KALBF)	4	1	3	0	1	2	11	0.1392405
60	Kawasan Industri Jababeka (KIJA)	5	0	0	0	1	2	8	0.1012658
61	Kimia Farma (KAERF)	4	2	4	0	1	3	14	0.1772152
62	Lippo Cikarang (LPCK)	3	0	3	0	1	1	8	0.1012658
63	Lippo General Insurance (LPGI)	3	0	3	0	1	2	9	0.1139241
64	Lippo Karawaci (LPKR)	3	0	1	0	1	0	5	0.0632911
65	London Sumatera (LSIP)	5	0	0	0	1	1	7	0.0886076
66	Modern Photo (MDRN)	3	0	1	0	1	2	7	0.0886076
67	Pacific Utama (LPPF)	3	0	0	0	0	0	3	0.0379747
68	Panca Global Sekuritas (PEGE)	3	0	2	0	0	0	5	0.0632911
69	Ferush Gas Negara (FGAS)	6	1	4	0	2	1	14	0.1772152
70	Semen Cibinong (SMCB)	6	2	2	0	1	2	13	0.164557
71	Sierad Produce (SIPD)	3	0	1	0	1	1	6	0.0759494
72	SMART (SMAR)	5	2	1	0	1	2	11	0.1392405
73	Tambang Bukit Asam (BTBA)	6	0	4	0	2	1	13	0.164557
74	Tira Austenite (TIRA)	3	0	1	0	1	0	5	0.0632911
75	Toko Gunung Agung (TKGA)	3	0	2	0	1	1	7	0.0886076
76	United Tractors (UNTR)	3	2	3	0	1	1	10	0.1265823
77	Wahana Otomotif Finance (WOMF)	3	0	1	0	1	3	8	0.1012658

### LAMPIRAN 3



## **Economic Performance Indicators**

### **ASPECT: ECONOMIC PERFORMANCE**

**EC1** Direct economic value generated and distributed, including revenues, operating costs, employee compensation, donations and other community investments, retained earnings, and payments to capital providers and governments.

**EC2** Financial implications and other risks and opportunities for the organization's activities due to climate change.

**EC3** Coverage of the organization's defined benefit plan obligations.

**EC4** Significant financial assistance received from government.

### **ASPECT: MARKET PRESENCE**

**EC5** Range of ratios of standard entry level wage compared to local minimum wage at significant locations of operation.

**EC6** Policy, practices, and proportion of spending on locally-based suppliers at significant locations of operation.

**EC7** Procedures for local hiring and proportion of senior management hired from the local community at locations of significant operation.

### **ASPECT: INDIRECT ECONOMIC IMPACTS CORE**

**EC8** Development and impact of infrastructure investments and services provided primarily for public benefit through commercial, in-kind, or pro bono engagement.

**EC9** Understanding and describing significant indirect economic impacts, including the extent of impacts.

## **Environmental Performance Indicators**

### **ASPECT: MATERIALS**

**EN1** Materials used by weight or volume.

**EN2** Percentage of materials used that are recycled input materials.

### **ASPECT: ENERGY**

**EN3** Direct energy consumption by primary energy source.

**EN4** Indirect energy consumption by primary source.

**EN5** Energy saved due to conservation and efficiency improvements.

**EN6** Initiatives to provide energy-efficient or renewable energy based products and services, and reductions in energy requirements as a result of these initiatives.

**EN7** Initiatives to reduce indirect energy consumption and reductions achieved.

### **ASPECT: WATER**

**EN8** Total water withdrawal by source.

**EN9** Water sources significantly affected by withdrawal of water.

**EN10** Percentage and total volume of water recycled and reused.

### **ASPECT: BIODIVERSITY**

**EN11** Location and size of land owned, leased, managed in, or adjacent to, protected areas and areas of high biodiversity value outside protected areas.

**EN12** Description of significant impacts of activities, products, and services on biodiversity in protected areas and areas of high biodiversity value outside protected areas.

**EN13** Habitats protected or restored.

**EN14** Strategies, current actions, and future plans for managing impacts on biodiversity.

**EN15** Number of IUCN Red List species and national conservation list species with habitats in areas affected by operations, by level of extinction risk.

### **ASPECT: EMISSIONS, EFFLUENTS, AND WASTE**

**EN16** Total direct and indirect greenhouse gas emissions by weight.

**EN17** Other relevant indirect greenhouse gas emissions by weight.

**EN18** Initiatives to reduce greenhouse gas emissions and reductions achieved.

**EN19** Emissions of ozone-depleting substances by weight.

**EN20** NO, SO, and other significant air emissions by type and weight.

**EN21** Total water discharge by quality and destination.

**EN22** Total weight of waste by type and disposal method.

**EN23** Total number and volume of significant spills.

**EN24** Weight of transported, imported, exported, or treated waste deemed hazardous under the terms of the Basel Convention Annex I, II, III, and VIII, and percentage of transported waste shipped internationally.

**EN25** Identity, size, protected status, and biodiversity value of water bodies and related habitats significantly affected by the reporting organization's discharges of water and runoff.

**EN26** Initiatives to mitigate environmental impacts of products and services, and extent of impact mitigation.

**EN27** Percentage of products sold and their packaging materials that are reclaimed by category.

**ASPECT: COMPLIANCE**

**EN28** Monetary value of significant fines and total number of non-monetary sanctions for non-compliance with environmental laws and regulations.

**ASPECT: TRANSPORT**

**EN29** Significant environmental impacts of transporting products and other goods and materials used for the organization's operations, and transporting members of the workforce.

**ASPECT: OVERALL**

**EN30** Total environmental protection expenditures and investments by type.

## **Labor Practices Indicators**

### **ASPECT: EMPLOYMENT**

**LA1** Total workforce by employment type, employment contract, and region.

**LA2** Tot. number and rate of employee turnover by age group, gender, and region.

**LA3** Benefits provided to full-time employees that are not provided to temporary or part-time employees, by major operations.

### **ASPECT: LABOR/MANAGEMENT RELATIONS**

**LA4** Percentage of employees covered by collective bargaining agreements.

**LA5** Minimum notice period(s) regarding operational changes, including whether it is specified in collective agreements.

### **ASPECT: OCCUPATIONAL HEALTH AND SAFETY**

**LA6** Percentage of total workforce represented in formal joint management-worker health and safety committees that help monitor and advise on occupational health and safety programs.

**LA7** Rates of injury, occupational diseases, lost days, and absenteeism, and number of work related fatalities by region.

**LA8** Education, training, counselling, prevention, and risk-control programs in place to assist workforce members, their families, or community members regarding serious diseases.

**LA9** Health and safety topics covered in formal agreements with trade unions.

### **ASPECT: TRAINING AND EDUCATION**

**LA10** Average hours of training per year per employee by employee category.

**LA11** Programs for skills management and lifelong learning that support the continued employability of employees and assist them in managing career endings.

**LA12** Percentage of employees receiving regular performance and career development reviews.

### **ASPECT: DIVERSITY AND EQUAL OPPORTUNITY**

**LA13** Composition of governance bodies and breakdown of employees per category according to gender, age group, minority group membership, and other indicators of diversity.

**LA14** Ratio of basic salary of men to women by employee category.

## **Human Rights Performance Indicators**

### **ASPECT: INVESTMENT AND PROCUREMENT PRACTICES**

**HR1** Percentage and total number of significant investment agreements that include human rights clauses or that have undergone human rights screening.

**HR2** Percentage of significant suppliers and contractors that have undergone screening on human rights and actions taken.

**HR3** Total hours of employee training on policies and procedures concerning aspects of human rights that are relevant to operations, including the percentage of employees trained.

### **ASPECT: NON DISCRIMINATION**

**HR4** Total number of incidents of discrimination and actions taken.

### **ASPECT: FREEDOM OF ASSOCIATION AND COLLECTIVE BARGAINING CORE**

**HR5** Operations identified in which the right to exercise freedom of association and collective bargaining may be at significant risk, and actions taken to support these rights.

### **ASPECT: CHILD LABOR**

**HR6** Operations identified as having significant risk for incidents of child labor, and measures taken to contribute to the elimination of child labor.

### **ASPECT: FORCED AND COMPULSORY LABOR**

**HR7** Operations identified as having significant risk for incidents of forced or compulsory labor, and measures to contribute to the elimination of forced or compulsory labor.

### **ASPECT: SECURITY PRACTICES**

**HR8** Percentage of security personnel trained in the organization's policies or procedures concerning aspects of human rights that are relevant to operations.

### **ASPECT: INDIGENOUS RIGHTS**

**HR9** Total number of incidents of violations involving rights of indigenous people and actions taken.



## **Society Performance Indicators**

### **ASPECT: COMMUNITY**

**SO1** Nature, scope, and effectiveness of any programs and practices that assess and manage the impacts of operations on communities, including entering, operating, and exiting.

### **ASPECT: CORRUPTION**

**SO2** Percentage and total number of business units analyzed for risks related to corruption.

**SO3** Percentage of employees trained in organization's anti-corruption policies and procedures.

**SO4** Actions taken in response to incidents of corruption.

### **ASPECT: PUBLIC POLICY**

**SO5** Public policy positions and participation in public policy development and lobbying.

**SO6** Total value of financial and in-kind contributions to political parties, politicians, and related institutions by country.

### **ASPECT: ANTI COMPETITIVE BEHAVIOR**

**SO7** Total number of legal actions for anticompetitive behavior, anti-trust, and monopoly practices and their outcomes.

### **ASPECT: COMPLIANCE CORE**

**SO8** Monetary value of significant fines and total number of non-monetary sanctions for non-compliance with laws and regulations.

## **Product Responsibility Performance Indicators**

### **ASPECT: CUSTOMER HEALTH AND SAFETY**

**PR1** Life cycle stages in which health and safety impacts of products and services are assessed for improvement, and percentage of significant products and services categories subject to such procedures.

**PR2** Total number of incidents of non-compliance with regulations and voluntary codes concerning health and safety impacts of products and services during their life cycle, by type of outcomes.

### **ASPECT: PRODUCT AND SERVICE LABELING**

**PR3** Type of product and service information required by procedures, and percentage of significant products and services subject to such information requirements.

**PR4** Total number of incidents of non-compliance with regulations and voluntary codes concerning product and service information and labeling, by type of outcomes.

**PR5** Practices related to customer satisfaction, including results of surveys measuring customer satisfaction.

### **ASPECT: MARKETING COMMUNICATIONS**

**PR6** Programs for adherence to laws, standards, and voluntary codes related to marketing communications, including advertising, promotion, and sponsorship.

**PR7** Total number of incidents of non-compliance with regulations and voluntary codes concerning marketing communications, including advertising, promotion, and sponsorship by type of outcomes.

### **ASPECT: CUSTOMER PRIVACY**

**PR8** Total number of substantiated complaints regarding breaches of customer privacy and losses of customer data.

### **ASPECT: COMPLIANCE**

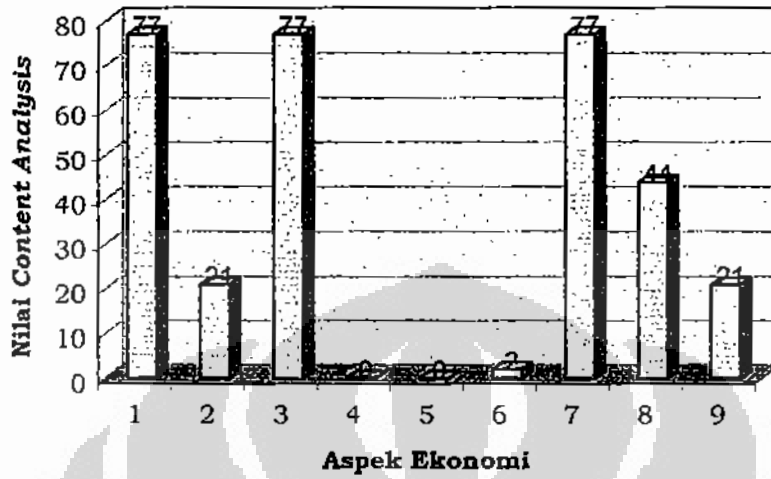
**PR9** Monetary value of significant fines for non-compliance with laws and regulations concerning the provision and use of products and services.

## LAMPIRAN 4

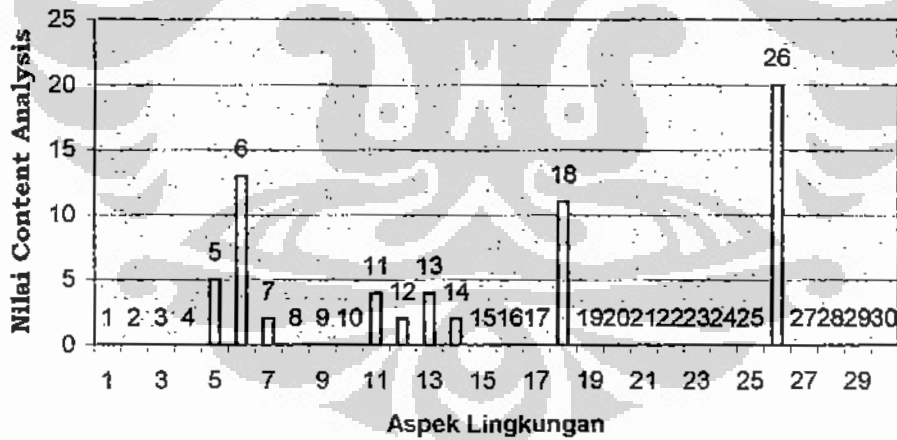
**Proporsi *Content Analysis* Berdasarkan Indikator GRI**



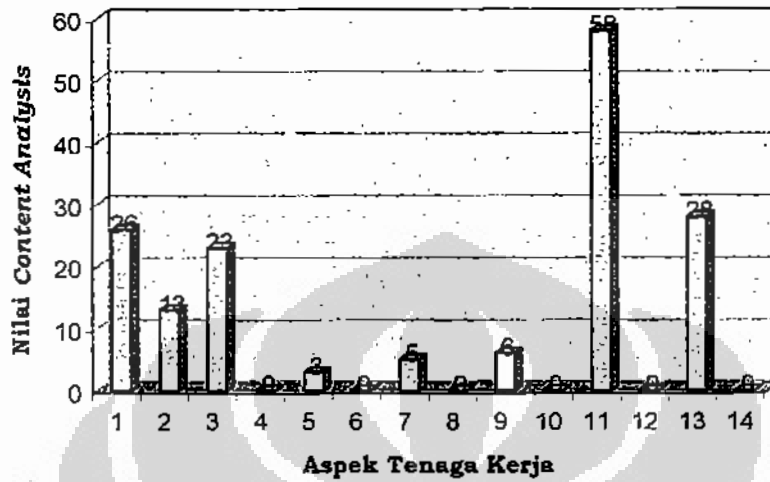
**1. Proporsi Content Analysis untuk Indikator Ekonomi**



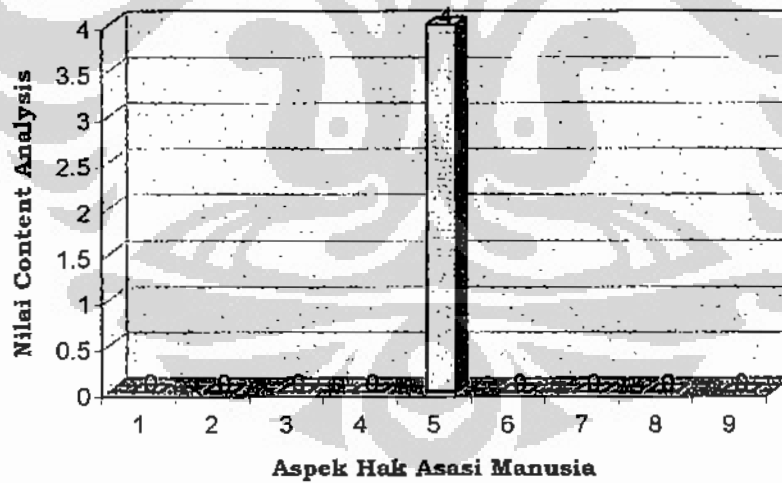
**2. Proporsi Content Analysis untuk Indikator Lingkungan**



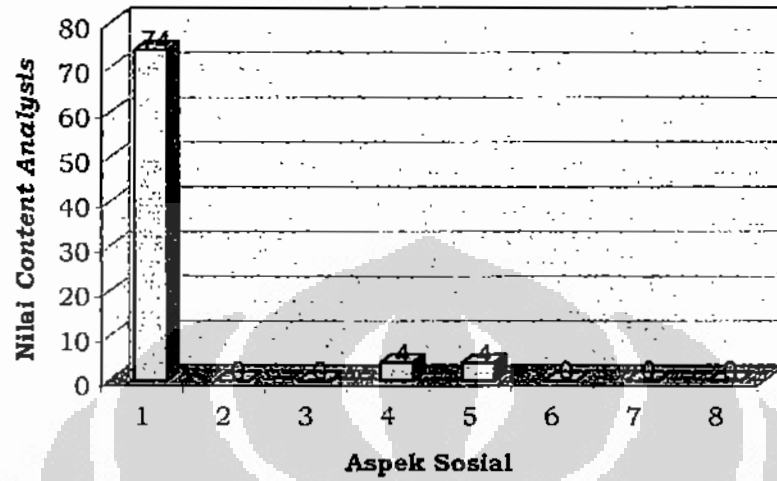
### 3. Proporsi Content Analysis untuk Indikator Tenaga Kerja



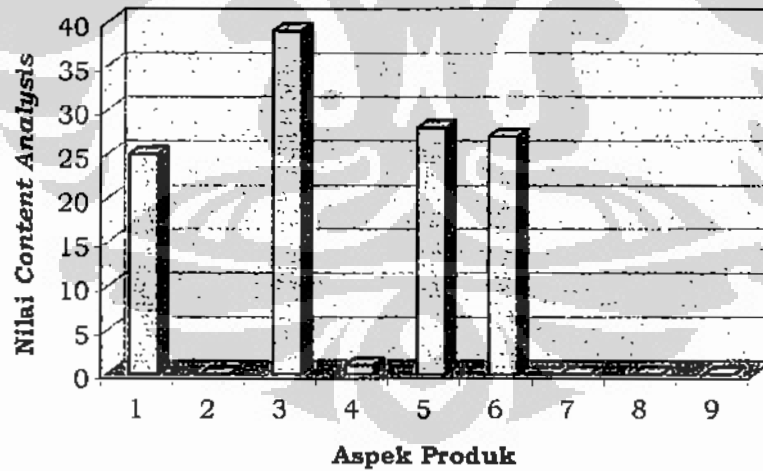
### 4. Proporsi Content Analysis untuk Indikator Hak Asasi Manusia



**5. Proporsi Content Analysis untuk Indikator sosial**



**6. Proporsi Content Analysis untuk Indikator Produk**



## LAMPIRAN 5

**Contoh Penghitungan *Cumulative Abnormal Return***



No.	Perusahaan	28-Feb-05	1-Mar-05	2-Mar-05	3-Mar-05	4-Mar-05	7-Mar-05	8-Mar-05	9-Mar-05	10-Mar-05
1	ADHI	686.66	700	700	686.66	693.33	700	686.66	680	686.66
	Return (Rt)		0.01943	0.00000	-0.01906	0.00971	0.00962	-0.01906	-0.00970	0.00979
	Rm		-0.00931	-0.00257	0.02032	-0.00247	0.00721	0.00716	-0.00546	0.04300
2	AR		0.02874	0.00257	-0.03938	0.01218	0.00241	-0.02622	-0.00423	-0.03320
	AALI	239.99	241.93	239.99	239.99	239.99	247.74	270.96	278.7	276.77
	Return (Rt)		0.00808	-0.00802	0.00000	0.00000	0.03229	0.09373	0.02857	-0.00693
3	Rm		-0.00923	-0.00256	0.02047	-0.00219	0.00692	0.00580	-0.00672	0.04221
	AR		0.017	-0.005	-0.020	0.002	0.025	0.088	0.035	-0.049
	ELTY	40.652	42.311	43.97	49.778	46.459	47.289	47.289	48.118	52.267
4	Return (Rt)		0.04081	0.03921	0.13209	-0.06668	0.01787	0.00000	0.01753	0.08623
	Rm		-0.00923	-0.00256	0.02047	-0.00219	0.00692	0.00580	-0.00672	0.04221
	AR		0.05004	0.04177	0.11162	-0.06448	0.01095	-0.00580	0.02425	0.04401
5	RMBA	978	1,017	978	978	978	978	978	939	939
	Return (Rt)		0.03978	-0.03826	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	-0.04001	0.00000
	Rm		-0.00923	-0.00256	0.02047	-0.00219	0.00692	0.00580	-0.00672	0.04221
6	AR		0.04901	-0.03570	-0.02047	0.00219	-0.00692	-0.00580	-0.03328	-0.04221
	DLTA	2,271	2,271	2,271	2,271	2,271	2,271	2,271	2,271	2,271
	Return (Rt)		0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
7	Rm		-0.00923	-0.00256	0.02047	-0.00219	0.00692	0.00580	-0.00672	0.04221
	AR		0.00923	0.00256	-0.02047	0.00219	-0.00692	-0.00580	0.00672	-0.04221
	ENRG	483.62	504.35	497.44	511.26	504.35	490.53	504.35	518.17	490.53
8	Return (Rt)		0.04286	-0.01370	0.02778	-0.01352	-0.02740	0.02817	0.02740	-0.05334
	Rm		-0.00923	-0.00256	0.02047	-0.00219	0.00692	0.00580	-0.00672	0.04221
	AR		0.05209	-0.01114	0.00731	-0.01132	-0.03432	0.02237	0.03412	-0.09555
9	PASW	230.76	230.76	230.76	230.76	230.76	230.76	230.76	230.76	230.76
	Return (Rt)		0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
	Rm		-0.00923	-0.00256	0.02047	-0.00219	0.00692	0.00580	-0.00672	0.04221
10	AR		0.00923	0.00256	-0.02047	0.00219	-0.00692	-0.00580	0.00672	-0.04221



No.	Perusahaan	1-Apr-05	4-Apr-05	5-Apr-05	6-Apr-05	7-Apr-05	8-Apr-05	11-Apr-05	12-Apr-05	13-Apr-05
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	593.33 0.01137 0.01285 -0.00148	593.33 0.00000 -0.00701 0.00701	573.33 -0.03371 0.00679 -0.04050	580 0.01163 0.01131 0.00032	613.33 0.05747 0.00488 0.05258	600 -0.02173 -0.00664 -0.01510	593.33 -0.01112 0.00542 -0.01653	586.66 -0.01124 0.00136 -0.01260	600 0.02274 -0.00533 0.02807
2	AALI Return (Rt) Rm AR	303.87 -0.01873 0.01237 -0.031	301.93 -0.00638 -0.00632 0.000	296.12 -0.01924 0.00588 -0.025	307.74 0.03924 0.00991 0.029	309.67 0.00627 0.00511 0.001	307.74 -0.00623 -0.00732 0.001	307.74 0.00000 0.00544 -0.005	317.41 0.03142 0.00161 0.030	317.41 0.00000 -0.00478 0.005
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	61.392 0.00000 0.01237 -0.01237	61.392 0.00000 -0.00632 0.00632	58.904 -0.04053 0.00588 -0.04641	59.733 0.01407 0.00991 0.00417	59.733 0.00000 0.00511 -0.00511	60.563 0.01390 -0.00732 0.02121	59.733 -0.01370 0.00544 -0.01914	59.733 0.00000 0.00161 -0.00161	59.733 0.00000 -0.00478 0.00478
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	978 0.00000 0.01237 -0.01237	1,056 0.07966 -0.00632 0.08598	1,095 0.03693 0.00588 0.03105	1,095 0.00000 0.00991 -0.00991	1,056 -0.03562 0.00511 -0.04073	1,095 0.03693 -0.00732 0.04425	1,056 -0.03562 0.00544 -0.04106	1,056 0.00000 0.00161 -0.00161	1,056 0.00000 -0.00478 0.00478
5	DLTA Return (Rt) Rm AR	2,128 0.00000 0.01237 -0.01237	2,128 0.00000 -0.00632 0.00632	2,128 0.00000 0.00588 -0.00588	2,128 0.00000 0.00991 -0.00991	2,128 0.00000 0.00511 -0.00511	2,128 0.00000 -0.00732 0.00732	2,128 0.00000 0.00544 -0.00544	2,128 0.00000 0.00161 -0.00161	2,128 0.00000 -0.00478 0.00478
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	483.62 0.02942 0.01237 0.01705	483.62 0.00000 -0.00632 0.00632	469.8 -0.02858 0.00588 -0.03446	490.53 0.04413 0.00991 0.03422	511.26 0.04226 0.00511 0.03715	504.35 -0.01352 -0.00732 -0.00620	504.35 0.00000 0.00544 -0.00544	504.35 0.00000 0.00161 -0.00161	504.35 0.00000 -0.00478 0.00478
7	FA9W Return (Rt) Rm AR	226.92 0.00000 0.01237 -0.01237	226.92 0.00000 -0.00632 0.00632	226.92 0.00000 0.00588 -0.00588	226.92 0.00000 0.00991 -0.00991	226.92 0.00000 0.00511 -0.00511	226.92 0.00000 -0.00732 0.00732	226.92 0.00000 0.00544 -0.00544	226.92 0.00000 0.00161 -0.00161	226.92 0.00000 -0.00478 0.00478

No.	Perusahaan	2-May-05	3-May-05	4-May-05	6-May-05	7-May-05	10-May-05	11-May-05	12-May-05	13-May-05
1	ADHI	506.66	513.33	533.33	546.66	546.66	526.66	520	526.66	520
	Return (Rt)	0.04110	0.01316	0.03896	0.02499	0.00000	-0.03659	-0.01265	0.01281	-0.01265
	Rm	-0.00346	0.00303	0.02865	0.00166	-0.00790	-0.01194	-0.00637	0.00652	-0.00533
2	AR	0.04456	0.01013	0.01032	0.02334	0.00790	-0.02465	-0.00628	0.00629	-0.00731
	AALI	274.83	263.22	274.83	274.83	282.58	278.7	270.96	269.03	270.96
	Return (Rt)	-0.01389	-0.04224	0.04411	0.00000	0.02820	-0.01373	-0.02777	-0.00712	0.00717
3	Rm	-0.00267	0.00191	0.02680	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
	AR	-0.011	-0.044	0.017	-0.001	0.037	-0.002	-0.020	-0.014	0.012
	ELTY	45.63	48.118	50.607	51.437	50.607	48.118	48.118	50.607	53.096
4	Return (Rt)	-0.01784	0.05453	0.05173	0.01640	-0.01614	-0.04918	0.00000	0.05173	0.04918
	Rm	-0.00267	0.00191	0.02680	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
	AR	-0.01517	0.05261	0.02493	0.01528	-0.00775	-0.03730	0.00742	0.04436	0.05422
5	RMBA	1,017	1,056	1,056	1,017	1,056	1,056	1,017	1,017	1,017
	Return (Rt)	0.03978	0.03835	0.00000	-0.03693	0.03835	0.00000	-0.03693	0.00000	0.00000
	Rm	-0.00267	0.00191	0.02680	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
6	AR	0.04245	0.03643	-0.02680	-0.03805	0.04674	0.01189	-0.02951	-0.00737	0.00504
	DLTA	2,128	2,128	2,128	2,367	2,367	2,367	2,367	2,271	2,367
	Return (Rt)	0.00000	0.00000	0.00000	0.11231	0.00000	0.00000	0.00000	-0.04056	0.04227
7	Rm	-0.00267	0.00191	0.02680	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
	AR	0.00267	-0.00191	-0.02680	0.11120	0.00839	0.01189	0.00742	-0.04793	0.04731
	ENRG	462.89	469.8	483.62	490.53	490.53	483.52	476.71	476.71	476.71
8	Return (Rt)	0.00000	0.01493	0.02942	0.01429	0.00000	-0.01409	-0.01429	0.00000	0.00000
	Rm	-0.00267	0.00191	0.02680	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
	AR	0.00267	0.01301	0.00262	0.01317	0.00839	-0.00220	-0.00686	-0.00737	0.00504
9	FASW	226.92	226.92	226.92	226.92	226.92	226.92	226.92	226.92	226.92
	Return (Rt)	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
	Rm	-0.00267	0.00191	0.02680	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
10	AR	0.00267	-0.00191	-0.02680	-0.00112	0.00839	0.01189	0.00742	-0.00737	0.00504
	Return (Rt)	0.00000	0.00000	0.00000	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
	Rm	-0.00267	0.00191	0.02680	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
11	AR	0.00267	-0.00191	-0.02680	-0.00112	0.00839	0.01189	0.00742	-0.00737	0.00504
	Return (Rt)	0.00000	0.00000	0.00000	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504
	Rm	-0.00267	0.00191	0.02680	0.00112	-0.00839	-0.01189	-0.00742	0.00737	-0.00504

No.	Perusahaan	1-Jun-05	2-Jun-05	6-Jun-05	7-Jun-05	8-Jun-05	9-Jun-05	10-Jun-05	13-Jun-05	14-Jun-05
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	540 0.00000 0.00320 -0.00320	533.33 -0.01235 0.00198 -0.01433	526.66 -0.01251 -0.00757 -0.00483	520 -0.01265 -0.00044 -0.01220	520 0.00000 -0.11418 0.11418	520 0.00000 0.00287 -0.00287	526.66 0.01281 0.00921 0.00360	546.66 0.03798 0.00900 0.02898	580 0.06099 0.00513 0.05586
2	AALI Return (Rt) Rm AR	278.7 -0.01373 0.00339 -0.017	282.58 0.01392 0.00175 0.012	276.77 -0.02056 -0.00735 -0.013	270.96 -0.02099 -0.00093 -0.020	269.03 -0.00712 -0.06151 0.054	269.03 0.00000 0.00252 -0.003	270.96 0.00717 0.00782 -0.001	280.64 0.03572 0.00927 0.026	282.58 0.00691 0.00453 0.002
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	52.267 -0.01561 0.00339 -0.01901	51.437 -0.01588 0.00175 -0.01763	53.926 0.04839 -0.00735 0.05574	53.926 0.00000 -0.00093 0.00093	54.755 0.01537 -0.06151 0.07688	53.926 -0.01514 0.00252 -0.01766	53.096 -0.01539 0.00782 -0.02321	53.926 0.01563 0.00927 0.00636	53.096 -0.01539 0.00453 -0.01993
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	1,056 0.00000 0.00339 -0.00339	978 -0.07378 0.00175 -0.07352	1,017 0.03978 -0.00735 0.04713	978 -0.03826 -0.00093 -0.03733	1,017 0.03978 -0.06151 0.10129	1,017 0.00000 0.00252 -0.00252	1,017 0.00000 0.00782 -0.00782	1,017 0.00000 0.00927 -0.00927	1,017 0.00000 0.00453 -0.00453
5	DLTA Return (Rt) Rm AR	2,486 0.00000 0.00339 -0.00339	2,486 0.00000 0.00175 -0.00175	2,486 0.00000 -0.00735 0.00735	2,486 0.00000 -0.00093 0.00093	2,486 0.00000 -0.06151 0.06151	2,486 0.00000 0.00252 -0.00252	2,486 0.00000 0.00782 -0.00782	2,486 0.00000 0.00927 -0.00927	2,486 0.00000 0.00453 -0.00453
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	511.26 0.02778 0.00339 0.02439	497.44 -0.02703 0.00175 -0.02878	504.35 0.01389 -0.00735 0.02124	504.35 0.00000 -0.00093 0.00093	504.35 0.00000 -0.06151 0.06151	504.35 0.00000 0.00252 -0.00252	504.35 0.00000 0.00782 -0.00782	504.35 0.00000 0.00927 -0.00927	504.35 0.00000 0.00453 -0.00453
7	FASW Return (Rt) Rm AR	226.92 0.00000 0.00339 -0.00339	226.92 0.00000 0.00175 -0.00175	238.46 0.05085 -0.00735 0.05621	238.46 0.00000 -0.00093 0.00093	238.46 0.00000 -0.06151 0.06151	238.46 0.00000 0.00252 -0.00252	238.46 0.00000 0.00782 -0.00782	238.46 0.00000 0.00927 -0.00927	238.46 0.00000 0.00453 -0.00453

No.	Perusahaan	1-Jul-08	4-Jul-08	5-Jul-08	6-Jul-08	7-Jul-08	8-Jul-08	11-Jul-08	12-Jul-08	13-Jul-08
1	ADHI	566.66	553.33	540	533.33	526.66	506.66	513.33	520	513.33
	Return (Rt)	0.02409	-0.02352	-0.02409	-0.01235	-0.01251	-0.03798	0.01316	0.01299	-0.01283
	Rm	-0.00449	-0.00522	0.00253	-0.00829	-0.00006	0.00587	0.00436	0.01097	-0.00488
2	AR	0.02858	-0.01831	-0.02662	-0.00406	-0.01245	-0.04384	0.00880	0.00202	-0.00795
	AAAI	303.87	298.06	296.12	299.99	303.87	313.54	313.54	311.61	309.67
	Return (Rt)	-0.01258	-0.01912	-0.00651	0.01307	0.01293	0.03182	0.00000	-0.00616	-0.00623
3	Rm	-0.00438	-0.00435	0.00017	-0.00669	0.00017	0.00514	0.00329	-0.03915	-0.00471
	AR	-0.008	-0.015	-0.007	0.020	0.013	0.027	-0.003	0.033	-0.002
	ELTY	51.437	51.437	50.607	49.778	48.118	51.437	50.607	51.437	52.267
4	Return (Rt)	0.00000	0.00000	-0.01614	-0.01638	-0.03335	0.06898	-0.01614	0.01640	0.01614
	Rm	-0.00438	-0.00435	0.00017	-0.00669	0.00017	0.00514	0.00329	-0.03915	-0.00471
	AR	0.00438	0.00435	-0.01631	-0.00969	-0.03352	0.06384	-0.01943	0.05555	0.02085
5	RMBA	978	978	978	978	978	978	978	978	978
	Return (Rt)	-0.03826	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
	Rm	-0.00438	-0.00435	0.00017	-0.00669	0.00017	0.00514	0.00329	-0.03915	-0.00471
6	AR	-0.03388	0.00435	-0.00017	0.00669	-0.00017	-0.00514	-0.00329	0.03915	0.00471
	DLTA	2,331	2,331	2,331	2,331	2,295	2,271	2,271	2,271	2,271
	Return (Rt)	-0.02996	0.00000	0.00000	0.00000	-0.01544	-0.01046	0.00000	0.00000	0.00000
7	Rm	-0.00438	-0.00435	0.00017	-0.00669	0.00017	0.00514	0.00329	-0.03915	-0.00471
	AR	-0.02558	0.00435	-0.00017	0.00669	-0.01562	-0.01559	-0.00329	0.03915	0.00471
	ENRG	490.53	490.53	490.53	483.62	469.8	469.8	490.53	490.53	497.44
8	Return (Rt)	-0.01389	0.00000	0.00000	-0.01409	-0.02858	0.00000	0.04413	0.00000	0.01409
	Rm	-0.00438	-0.00435	0.00017	-0.00669	0.00017	0.00514	0.00329	-0.03915	-0.00471
	AR	-0.00951	0.00435	-0.00017	-0.00740	-0.02875	-0.00514	0.04083	0.03915	0.01880
9	FASW	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46
	Return (Rt)	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
	Rm	-0.00438	-0.00435	0.00017	-0.00669	0.00017	0.00514	0.00329	-0.03915	-0.00471
10	AR	0.00438	0.00435	-0.00017	0.00669	-0.00017	-0.00514	-0.00329	0.03915	0.00471

No.	Perusahaan	2-Aug-06	3-Aug-06	4-Aug-06	5-Aug-06	8-Aug-06	9-Aug-06	10-Aug-06	11-Aug-06	12-Aug-06
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	513.33 0.00000 0.00414 -0.00414	513.33 0.00000 -0.00198 0.00198	513.33 0.00000 0.00147 -0.00147	506.66 -0.01299 -0.00509 -0.00791	500 -0.01314 0.01096 -0.02411	500 0.00000 0.00326 -0.00326	500 0.00000 -0.00683 0.00683	493.33 -0.01334 -0.00716 -0.00618	480 -0.02702 -0.02419 -0.00283
2	AALI Return (Rt) Rm AR	321.28 0.00604 0.00550 0.001	325.16 0.01208 -0.00285 0.015	323.22 -0.00597 0.00069 -0.007	327.09 0.01197 -0.00600 0.018	325.16 -0.00590 0.01190 -0.018	325.16 0.00000 0.00437 -0.004	325.16 0.00000 0.00119 -0.001	321.28 -0.01193 -0.00565 -0.006	315.48 -0.01805 -0.02335 0.005
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	54.755 0.01537 0.00550 0.00987	54.755 0.00000 -0.00285 0.00285	53.926 -0.01514 0.00069 -0.01583	58.074 0.07692 -0.00600 0.08292	60.563 0.04286 0.01190 0.09096	59.733 -0.01370 0.00437 -0.01808	59.733 0.00000 0.00119 -0.00119	57.244 -0.04167 -0.00565 -0.03602	54.755 -0.04348 -0.02335 -0.02013
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	939 0.00000 0.00550 -0.00550	939 0.00000 -0.00285 0.00285	939 0.00000 0.00069 -0.00069	978 0.04167 -0.00600 0.04767	939 -0.04001 0.01190 -0.05190	939 0.00000 0.00437 -0.00437	939 0.00000 0.00119 -0.00119	939 0.00000 -0.00565 0.00565	939 0.00000 -0.02335 0.02335
5	DLTA Return (Rt) Rm AR	2,391 0.00000 0.00550 -0.00550	2,438 0.01966 -0.00285 0.02251	2,438 0.00000 0.00069 -0.00069	2,438 0.00000 -0.00600 0.00600	2,438 0.00000 0.01190 -0.01190	2,450 0.00492 0.00437 0.00055	2,450 0.00000 0.00119 -0.00119	2,474 0.00980 -0.00565 0.01544	2,474 0.00000 -0.02335 0.02335
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	483.62 0.00000 0.00550 -0.00550	483.62 0.00000 -0.00285 0.00285	497.44 0.02858 0.00069 0.02789	483.62 -0.02778 -0.00600 -0.02178	483.62 0.00000 0.01190 -0.01190	483.62 0.00000 0.00437 -0.00437	483.62 0.00000 0.00119 -0.00119	497.44 0.02858 -0.00565 0.03422	476.71 -0.04167 -0.02335 -0.01833
7	FASW Return (Rt) Rm AR	238.46 0.00000 0.00550 -0.00550	238.46 0.00000 -0.00285 0.00285	238.46 0.00000 0.00069 -0.00069	238.46 0.00000 -0.00600 0.00600	238.46 0.00000 0.01190 -0.01190	238.46 0.00000 0.00437 -0.00437	238.46 0.00000 0.00119 -0.00119	238.46 0.00000 -0.00565 0.00565	238.46 0.00000 -0.02335 0.02335

No.	Perusahaan	1-Sep-05	5-Sep-05	6-Sep-05	7-Sep-05	8-Sep-05	9-Sep-05	12-Sep-05	13-Sep-05	14-Sep-05
1	ADHI	366.66	366.66	366.66	393.33	393.33	393.33	400	393.33	380
	Return (Rt)	0.02804	0.00000	0.00000	0.07274	0.00000	0.00000	0.01696	-0.01668	-0.03389
	Rm	-0.00341	-0.02218	0.01705	0.02249	-0.01126	0.01032	0.01163	-0.00601	0.00006
2	AR	0.03144	0.02218	-0.01705	0.05025	-0.01126	-0.01032	0.00533	-0.01066	-0.03395
	AALI	307.74	317.41	330.96	340.64	342.58	340.64	344.51	344.51	344.51
	Return (Rt)	-0.02453	0.03142	0.04269	0.02925	0.00570	-0.00566	0.01136	0.00000	0.00000
3	Rm	-0.00476	0.03577	0.01576	0.02194	-0.01057	0.00978	0.01030	-0.00832	-0.00039
	AR	-0.020	-0.004	0.027	0.007	0.016	-0.015	0.001	0.008	0.000
	ELTY	38.993	38.163	38.163	38.993	40.652	41.481	43.97	43.141	41.481
4	Return (Rt)	-0.05998	-0.02129	0.00000	0.02175	0.04255	0.02039	0.06000	-0.01885	-0.03848
	Rm	-0.00476	0.03577	0.01576	0.02194	-0.01057	0.00978	0.01030	-0.00832	-0.00039
	AR	-0.05522	-0.05705	-0.01576	-0.00019	0.05312	0.01061	0.04970	-0.01053	-0.03809
5	RMBA	900	900	900	900	939	939	900	900	900
	Return (Rt)	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.04347	0.00000	-0.04166	0.00000	0.00000
	Rm	-0.00476	0.03577	0.01576	0.02194	-0.01057	0.00978	0.01030	-0.00832	-0.00039
6	AR	0.00476	-0.03577	-0.01576	-0.02194	0.05404	-0.00978	-0.05196	0.00832	0.00039
	DLTA	2,510	2,510	2,510	2,570	2,689	2,630	2,630	2,630	2,630
	Return (Rt)	0.00000	0.00000	0.00000	0.02390	0.04630	-0.02194	0.00000	0.00000	0.00000
7	Rm	-0.00476	0.03577	0.01576	0.02194	-0.01057	0.00978	0.01030	-0.00832	-0.00039
	AR	0.00476	-0.03577	-0.01576	-0.02194	0.05687	-0.03172	-0.01030	0.00832	0.00039
	ENRG	428.35	421.44	421.44	428.35	421.44	428.35	428.35	421.44	421.44
8	Return (Rt)	-0.03125	-0.01613	0.00000	0.01640	-0.01613	0.01640	0.00000	-0.01613	0.00000
	Rm	-0.00476	0.03577	0.01576	0.02194	-0.01057	0.00978	0.01030	-0.00832	-0.00039
	AR	-0.02649	-0.05190	-0.01576	-0.00555	-0.00556	0.00661	-0.01030	-0.00781	0.00039
9	FASW	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46	238.46
	Return (Rt)	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
	Rm	-0.00476	0.03577	0.01576	0.02194	-0.01057	0.00978	0.01030	-0.00832	-0.00039
10	AR	0.00476	-0.03577	-0.01576	-0.02194	0.01057	-0.00978	-0.01030	0.00832	0.00039

No.	Perusahaan	3-Oct-05	4-Oct-05	5-Oct-05	6-Oct-05	7-Oct-05	10-Oct-05	11-Oct-05	12-Oct-05	14-Oct-05
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	366.66 0.00000 0.01772 -0.01772	373.33 0.01819 0.00353 0.01456	385.66 0.03571 0.00032 0.03539	380 -0.01722 0.00927 -0.02649	386.66 0.01753 0.00158 0.01594	380 -0.01722 0.00538 -0.02260	380 0.00000 0.00307 -0.00307	373.33 -0.01755 -0.03324 0.01568	366.66 -0.01787 -0.00170 -0.01616
2	AALI Return (Rt) Rm AR	398.7 0.00486 0.01503 -0.0111	437.41 0.09709 -0.00036 0.097	429.67 -0.01770 -0.00681 -0.0111	418.06 -0.02702 0.00296 -0.030	437.41 0.04629 -0.00072 0.047	425.8 -0.02654 -0.00010 -0.026	421.93 -0.00909 0.00736 -0.016	425.8 0.00917 -0.01358 0.023	429.67 0.00909 -0.00636 0.015
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	26.548 -0.03032 0.01603 -0.04634	26.548 0.00000 -0.00036 0.00036	25.718 -0.03126 -0.00681 -0.02446	26.548 0.03227 0.00296 0.02931	26.548 0.00000 -0.00072 0.00072	26.548 0.00000 -0.00010 0.00010	25.718 -0.03126 0.00736 -0.03862	25.718 0.00000 -0.01358 0.01358	25.718 0.00000 -0.00636 0.00636
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	1,017 0.03978 0.01603 0.02375	978 -0.03826 -0.00036 0.03790	978 0.00000 -0.00681 0.00681	939 -0.04001 0.00296 -0.04297	939 0.00000 -0.00072 0.00072	939 0.00000 -0.00010 0.00010	939 0.00000 0.00736 -0.00736	939 0.00000 -0.01358 0.01358	939 0.00000 -0.00636 0.00636
5	DLTA Return (Rt) Rm AR	2,630 0.00000 0.01603 -0.01603	2,630 0.00000 -0.00036 0.00036	2,630 0.00000 -0.00681 0.00681	2,630 0.00000 0.00296 -0.00296	2,630 0.00000 -0.00072 0.00072	2,630 0.00000 -0.00010 0.00010	2,630 0.00000 0.00736 -0.00736	2,630 0.00000 -0.01358 0.01358	2,630 0.00000 -0.00636 0.00636
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	414.53 -0.03226 0.01603 -0.04829	407.62 -0.01657 -0.00036 -0.01631	414.53 0.01695 -0.00681 0.02376	407.62 -0.01657 0.00296 -0.01963	407.62 0.00000 -0.00072 0.00072	407.62 0.00000 -0.00010 0.00010	407.62 0.00000 0.00736 -0.00736	393.81 -0.03388 -0.01358 -0.02030	400.71 0.01752 -0.00636 0.02388
7	FASW Return (Rt) Rm AR	238.46 0.00000 0.01603 -0.01603	238.46 0.00000 -0.00036 0.00036	238.46 0.00000 -0.00681 0.00681	238.46 0.00000 0.00296 -0.00296	238.46 0.00000 -0.00072 0.00072	238.46 0.00000 -0.00010 0.00010	238.46 0.00000 0.00736 -0.00736	238.46 0.00000 -0.01358 0.01358	238.46 0.00000 -0.00636 0.00636

No.	Perusahaan	9-Nov-05	10-Nov-05	11-Nov-05	14-Nov-05	15-Nov-05	17-Nov-05	18-Nov-05	21-Nov-05	22-Nov-05
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	340 -0.03773 0.05095 -0.08867	340 0.00000 -0.00232 0.00232	333.33 -0.01962 -0.00877 -0.01084	320 -0.03999 -0.00151 -0.03848	323.33 0.01041 -0.00589 0.01730	330 0.02063 0.00938 0.01125	343.33 0.04039 0.00416 0.03624	346.66 0.00970 0.00241 0.00729	360 0.03848 0.07621 -0.03773
2	AALI Return (Rt) Rm AR	421.93 0.00916 0.02708 -0.018	425.8 0.00917 -0.00921 0.018	421.93 -0.00909 -0.01854 0.009	421.93 0.00000 -0.00302 0.003	414.19 -0.01834 -0.00877 -0.010	414.19 0.00000 0.01132 -0.011	410.32 -0.00934 0.01448 -0.024	410.32 0.00000 0.00739 -0.007	410.32 0.00000 0.05641 -0.056
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	24.889 -0.06249 0.02708 -0.08957	24.889 0.00000 -0.00921 0.00921	24.889 0.00000 -0.01854 0.01854	24.059 -0.03335 -0.00302 -0.03033	24.889 0.05450 -0.00877 0.04327	24.889 0.00000 0.01132 -0.01132	24.889 0.00000 0.01448 -0.01448	24.059 -0.03335 0.00739 -0.04074	24.889 0.03450 0.05641 -0.02191
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	900 -0.04166 0.02708 -0.06874	939 0.04347 -0.00921 0.05269	939 0.00000 -0.01854 0.01854	900 -0.04166 -0.00302 -0.03864	900 0.00000 -0.00877 0.00877	939 0.04347 0.01132 0.03215	900 -0.04166 0.01448 -0.05614	939 0.04347 0.00739 0.03608	939 0.00000 0.05641 -0.05641
5	DLTA Return (Rt) Rm AR	3,347 0.14271 0.02708 0.11563	3,347 0.00000 -0.00921 0.00921	3,347 0.00000 -0.01854 0.01854	3,347 0.00000 -0.00302 0.00302	3,347 0.00000 -0.00877 0.00877	3,347 0.00000 0.01132 -0.01132	3,347 0.00000 0.01448 -0.01448	3,347 0.00000 0.00739 -0.00739	3,945 0.17867 0.05641 0.12236
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	379.99 -0.03509 0.02708 -0.06217	373.08 -0.01818 -0.00921 -0.00897	352.95 -0.05556 -0.01854 -0.03702	338.53 -0.03922 -0.00302 -0.03620	335.08 -0.01019 -0.00877 -0.00142	352.35 0.05154 0.01132 0.04022	352.35 0.00000 0.01448 -0.01448	366.17 0.03922 0.00739 0.03183	393.81 0.07548 0.05641 0.01908
7	FASW Return (Rt) Rm AR	238.46 0.00000 0.02708 -0.02708	238.46 0.00000 -0.00921 0.00921	238.46 0.00000 -0.01854 0.01854	238.46 0.00000 -0.00302 0.00302	238.46 0.00000 -0.00877 0.00877	238.46 0.00000 0.01132 -0.01132	238.46 0.00000 0.01448 -0.01448	238.46 0.00000 0.00739 -0.00739	238.46 0.00000 0.05641 -0.05641



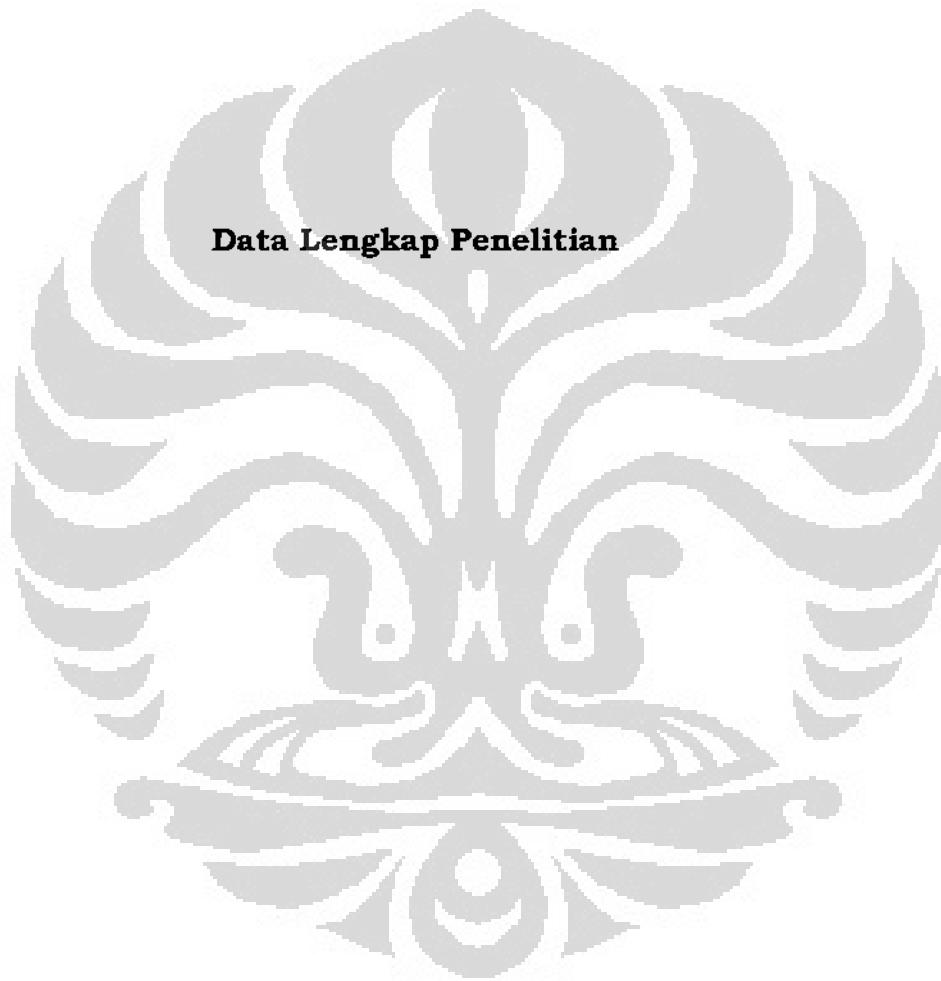
No.	Perusahaan	1-Dec-05	2-Dec-05	5-Dec-05	6-Dec-05	7-Dec-05	8-Dec-05	9-Dec-05	12-Dec-05
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	366.66 0.03773 -0.00416 0.04189	413.33 0.12728 0.01080 0.11648	433.33 0.04839 -0.00338 0.04977	420 -0.03076 0.00366 -0.03442	460 0.09524 -0.00138 0.09661	466.66 0.01448 0.00048 0.01400	466.66 0.00000 -0.00392 0.00392	466.66 0.00000 0.00200 -0.00200
2	AALI Return (Rt) Rm AR	414.19 -0.02727 0.00048 -0.0027	441.28 0.05540 0.01141 0.054	445.16 0.00879 -0.00301 0.012	449.03 0.00869 0.00547 0.003	449.03 0.00000 0.00348 -0.003	452.9 0.00862 -0.00147 0.010	433.54 -0.04275 0.00052 -0.043	433.54 0.00000 0.00761 -0.008
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	25.718 0.00000 -0.00048 0.00048	25.718 0.00000 0.01141 -0.01141	25.718 0.00000 -0.00301 0.00301	25.506 -0.00824 0.00547 -0.01371	28.056 0.09998 0.00348 0.09650	27.205 -0.03030 -0.00147 -0.02882	26.356 -0.03124 0.00052 -0.03177	26.356 0.00000 0.00761 -0.00761
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	900 0.00000 -0.00048 0.00048	939 0.04347 0.01141 0.03207	939 0.00000 -0.00301 0.00301	939 0.00000 0.00547 -0.00547	939 0.00000 0.00348 -0.00348	939 0.00000 -0.00147 0.00147	939 0.00000 0.00052 -0.00052	978 0.04167 0.00761 0.03406
5	DUTA Return (Rt) Rm AR	3,945 0.00000 -0.00048 0.00048	3,945 0.00000 0.01141 -0.01141	3,945 0.00000 -0.00301 0.00301	3,945 0.00000 0.00547 -0.00547	3,945 0.00000 0.00348 -0.00348	3,945 0.00000 -0.00147 0.00147	3,945 0.00000 0.00052 -0.00052	3,945 0.00000 0.00761 -0.00761
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	407.62 0.01724 0.00048 0.01773	414.53 0.01695 0.01141 0.00554	400.71 -0.03384 -0.00301 -0.03033	407.62 0.01724 0.00547 0.01175	400.71 -0.01695 0.00348 -0.03043	400.71 0.00000 -0.00147 0.00147	400.71 0.00000 0.00052 -0.00052	407.62 0.01724 0.00761 0.00963
7	FASW Return (Rt) Rm AR	238.46 0.00000 -0.00048 0.00048	238.46 0.00000 0.01141 -0.01141	238.46 0.00000 -0.00301 0.00301	238.46 0.00000 0.00547 -0.00547	238.46 0.00000 0.00348 -0.00348	238.46 0.00000 -0.00147 0.00147	238.46 0.00000 0.00052 -0.00052	238.46 0.00000 0.00761 -0.00761

No.	Perusahaan	2-Jan-06	3-Jan-06	4-Jan-06	5-Jan-06	6-Jan-06	9-Jan-06	11-Jan-06	12-Jan-06	13-Jan-06
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	493.33 0.02777 0.01044 0.01733	493.33 0.00000 0.00246 -0.00246	493.33 0.00000 0.01133 -0.01133	506.66 0.02702 0.00904 0.01798	513.33 0.01316 0.00743 0.00573	533.33 0.03896 0.00729 0.03167	526.66 -0.01231 -0.00069 -0.01182	513.33 -0.02531 0.00263 -0.02794	520 0.01299 0.00391 0.00908
2	AALI Return (Rt) Rm AR	391.0 0.33060 0.01044 0.02017	394.8 0.00990 0.00246 0.00744	398.7 0.00980 0.01133 -0.00153	402.6 0.00973 0.00904 0.00069	398.7 -0.00954 0.00743 -0.01707	406.5 0.01944 0.00729 0.01215	402.6 -0.00952 -0.00069 -0.00883	394.8 -0.01925 0.00263 -0.02188	398.7 0.00980 0.00391 0.00589
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	28.056 0.00000 0.01044 -0.01044	28.056 0.00000 0.00246 -0.00246	28.056 0.00000 0.01133 -0.01133	28.056 0.00000 0.00904 -0.00904	28.056 0.00000 0.00743 -0.00743	28.056 0.00000 0.00729 -0.00729	28.056 0.00000 -0.00069 0.00069	27.206 -0.03030 0.00263 -0.03293	27.206 0.00000 0.00391 -0.00391
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	1017 -0.03693 0.01044 -0.04737	1017 0.00000 0.00246 -0.00246	978 -0.03826 0.01133 -0.04959	1017 0.03978 0.00904 0.03074	978 -0.03826 0.00743 -0.04569	978 0.00000 0.00729 -0.00729	978 0.00000 -0.00069 0.00069	978 0.00000 0.00263 -0.00263	978 0.00000 0.00591 -0.00591
5	DLTA Return (Rt) Rm AR	4303 0.00000 0.01044 -0.01044	4303 0.00000 0.00246 -0.00246	4303 0.00000 0.01133 -0.01133	4303 0.00000 0.00904 -0.00904	4303 0.00000 0.00743 -0.00743	4303 0.00000 0.00729 -0.00729	4303 0.00000 -0.00069 0.00069	4303 0.00000 0.00263 -0.00263	4303 0.00000 0.00391 -0.00391
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	463 -0.01333 0.01044 -0.02377	463 0.00000 0.00246 -0.00246	488 0.05405 0.01133 0.04272	494 0.01282 0.00904 0.00378	494 0.00000 0.00743 -0.00743	500 0.01266 0.00729 0.00537	494 -0.01250 -0.00069 -0.01181	481 -0.02532 0.00263 -0.02795	488 0.01299 0.00391 0.00908
7	FASW Return (Rt) Rm AR	229 -0.03900 0.01044 -0.04944	220 -0.03997 0.00246 -0.04243	229 0.04164 0.01133 0.03031	229 0.00000 0.00904 -0.00904	229 0.00000 0.00743 -0.00743	229 0.00000 0.00729 -0.00729	238 0.04002 -0.00069 0.04070	238 0.00000 0.00263 -0.00263	238 0.00000 0.00391 -0.00391

No.	Perusahaan	1-Feb-06	2-Feb-05	3-Feb-06	6-Feb-06	7-Feb-06	8-Feb-06	9-Feb-06	10-Feb-06	13-Feb-06
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	533.33 -0.01235 0.00026 -0.01261	526.66 -0.01251 0.00723 -0.01974	526.66 0.00000 -0.00082 0.00082	533.33 0.01266 0.00035 0.01232	526.66 -0.01251 0.01147 -0.02397	533.33 0.01266 -0.00496 0.01763	533.33 0.00000 0.00030 -0.00030	520 -0.02499 0.01057 -0.03557	520 0.00000 0.00442 -0.00442
2	AALI Return (Rt) Rm AR	394.8 0.00990 0.00026 0.00964	429.7 0.08824 0.00723 0.08101	433.5 0.00901 -0.00082 0.00983	445.2 0.02680 0.00035 0.02646	445.2 0.00000 0.01147 -0.01147	449.0 0.00869 -0.00496 0.01366	456.8 0.01724 0.00030 0.01694	456.8 0.00000 0.01057 -0.01057	456.8 0.00000 0.00442 -0.00442
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	28.056 0.03124 0.00026 0.03098	28.055 0.00000 0.00723 -0.00723	27.206 -0.03030 -0.00082 -0.02947	27.206 0.00000 0.00035 -0.00035	26.356 -0.03124 0.01147 -0.04271	27.206 0.03225 -0.00496 0.03721	27.206 0.00000 0.00030 -0.00030	27.206 0.00000 0.01057 -0.01057	27.206 0.00000 0.00442 -0.00442
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	978 -0.03826 0.00026 -0.03852	978 0.00000 0.00723 -0.00723	978 0.00000 -0.00082 0.00082	939 -0.04001 0.00035 -0.04035	978 0.04167 0.01147 0.03021	978 0.00000 -0.00496 0.00496	978 0.00000 0.00030 -0.00030	978 0.00000 0.01057 -0.01057	978 0.00000 0.00442 -0.00442
5	DLTA Return (Rt) Rm AR	4303 0.00000 0.00026 -0.00026	4303 0.00000 0.00723 -0.00723	4303 0.00000 -0.00082 0.00082	4303 0.00000 0.00035 -0.00035	4303 0.00000 0.01147 -0.01147	4303 0.00000 -0.00496 0.00496	4303 0.00000 0.00030 -0.00030	4303 0.00000 0.01057 -0.01057	4303 0.00000 0.00442 -0.00442
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	519 0.00000 0.00026 -0.00026	519 0.00000 0.00723 -0.00723	519 0.00000 -0.00082 0.00082	519 0.00000 0.00035 -0.00035	563 0.08434 0.01147 0.07287	581 0.03333 -0.00496 0.03830	544 -0.06452 0.00030 -0.06482	563 0.03448 0.01057 0.02391	569 0.01111 0.00442 0.00669
7	FASW Return (Rt) Rm AR	238 0.00000 0.00026 -0.00026	225 -0.05769 0.00723 -0.06492	225 0.00000 -0.00082 0.00082	234 0.04083 0.00035 0.04049	234 0.00000 0.01147 -0.01147	234 0.00000 -0.00496 0.00496	234 0.00000 0.00030 -0.00030	234 0.00000 0.01057 -0.01057	236 0.00980 0.00442 0.00537

No.	Perusahaan	20-Mar-06	21-Mar-06	22-Mar-06	23-Mar-06	24-Mar-06	27-Mar-06	28-Mar-06	29-Mar-06	CAR 2005
1	ADHI Return (Rt) Rm AR	580 0.01163 0.00259 0.00304	573.33 -0.01150 0.00193 -0.01343	560 -0.02325 0.02736 -0.05061	553.33 -0.01191 -0.00239 -0.00952	560 0.01205 0.01200 0.00005	573.33 0.02380 0.00329 0.02051	566.66 -0.01163 0.00151 -0.01315	560 -0.01175 -0.00508 -0.00667	560 0.00000 0.00000 0.00000
2	AALI Return (Rt) Rm AR	476.1 -0.00806 0.00259 -0.01066	480.0 0.00813 0.00193 0.00520	480.0 0.00000 0.02736 -0.02736	476.1 -0.00806 -0.00239 -0.00568	476.1 0.00000 0.01200 -0.01200	483.9 0.01628 0.00329 0.01299	476.1 -0.01602 0.00151 -0.01753	480.0 0.00813 -0.00508 0.01321	0.00000 0.00000 0.00000 0.00206
3	ELTY Return (Rt) Rm AR	28.907 0.03033 0.00259 0.02774	28.907 0.00000 0.00193 -0.00193	28.907 0.00000 0.02736 -0.02736	28.056 -0.02944 -0.00239 -0.02705	28.056 0.00000 0.01200 -0.01200	28.056 0.00000 0.00329 -0.00329	27.206 -0.03030 0.00151 -0.03181	28.907 0.06252 -0.00508 0.06761	0.00000 0.00000 0.00000 -0.00121
4	RMBA Return (Rt) Rm AR	1017 0.00000 0.00259 -0.00259	978 -0.03826 0.00193 -0.04019	1017 0.03978 0.02736 0.01242	1017 0.00000 -0.00239 0.00239	978 -0.03826 0.01200 -0.05026	978 0.00000 0.00329 -0.00329	978 0.00000 0.00151 -0.00151	1056 0.07966 -0.00508 0.08474	0.00000 0.00000 0.00000 -0.00029
5	DLTA Return (Rt) Rm AR	3323 0.00000 0.00259 -0.00259	3323 0.00000 0.00193 -0.00193	3825 0.15107 0.02736 0.12371	3825 0.00000 -0.00239 0.00239	3945 0.03137 0.01200 0.01937	3945 0.00000 0.00329 -0.00329	3945 0.00000 0.00151 -0.00151	3945 0.00000 -0.00508 0.00508	0.00000 0.00000 0.00000 0.00164
6	ENRG Return (Rt) Rm AR	563 0.00000 0.00259 -0.00259	563 0.00000 0.00193 -0.00193	563 0.00000 0.02736 -0.02736	569 0.01111 -0.00239 0.01350	581 0.02198 0.01200 0.00998	569 -0.02151 0.00329 -0.02480	563 -0.01099 0.00151 -0.01250	550 -0.02222 -0.00508 -0.01714	0.00000 0.00000 0.00000 -0.00013
7	FASW Return (Rt) Rm AR	236 0.00000 0.00259 -0.00259	238 0.00970 0.00193 0.00777	238 0.00000 0.02736 -0.02736	238 0.00000 -0.00239 0.00239	236 0.00000 0.01200 -0.01200	238 0.00000 0.00329 -0.00329	238 0.00000 0.00151 -0.00151	238 0.00000 -0.00508 0.00508	0.00000 0.00000 0.00000 -0.00060

## LAMPIRAN 6



No.	PERUSAHAAN	CODE	ROE <sub>t+1</sub>	CSDI <sub>t</sub>	LEV <sub>t+1</sub>	SIZE <sub>t+1</sub>	GROWTH <sub>t+1</sub>
1	Adhi Karya	ADHI	0.22	0.1392	5.50	12.45	0.17
2	Astra Argo Lestari	AALI	0.29	0.1646	0.24	12.54	0.17
3	Bakrie Land Development	ELTY	0.05	0.1392	0.79	12.38	2.20
4	Bentoel Internasional	RMBA	0.12	0.1646	0.97	12.37	-0.25
5	Delta Djakarta	DLTA	0.10	0.0633	0.31	11.76	0.20
6	Energi Persada	ENRG	0.11	0.1392	1.91	12.99	2.06
7	Fajar Surya	FASW	0.09	0.1519	0.68	12.53	0.12
8	Fast Food Indonesia	FAST	0.24	0.1139	2.41	11.68	0.14
9	Gajah Tunggal	GJTL	0.06	0.0633	2.41	12.86	-0.05
10	Gudang Garam	GGRM	0.08	0.0506	0.65	13.34	0.04
11	Hero	HERO	0.11	0.0886	1.81	12.21	0.20
12	HM Sampoerna	HMSP	0.62	0.0886	1.21	13.10	0.30
13	Indah Kiat	INKP	-0.10	0.1139	1.84	13.68	0.11
14	Internasional Nickel	INCO	0.31	0.1772	0.26	13.28	0.45
15	Indosat	ISAT	0.15	0.0886	1.24	13.53	0.23
16	Kalbe Farma	KLBF	0.23	0.1392	0.36	12.67	0.45
17	Kawasan Industri Jababeka	KIJA	0.02	0.1013	0.18	12.28	2.54
18	Kimia Farma	KAEF	0.05	0.1772	0.45	12.10	0.07
19	London Sumatera	LSIP	0.23	0.0886	1.22	12.47	0.21
20	Modern Photo	MDRN	0.01	0.0886	1.85	11.95	-0.06
21	Perush Gas Negara	PGAS	0.34	0.1772	1.61	13.18	0.23
22	Sierad Produce	SIPD	0.04	0.0759	0.13	12.05	0.13
23	SMART	SMAR	-0.24	0.1392	1.06	11.74	0.19
24	Tambang Bukit Asam	PTBA	0.21	0.1646	0.35	12.49	0.15
25	Tira Austerite	TIRA	0.09	0.0633	2.33	11.39	0.31
26	Toko Gunung Agung	TKGA	-6.35	0.0886	78.60	10.92	0.23
27	United Tractors	UNTR	0.20	0.1266	1.44	13.05	0.39
28	Adhi Karya	ADHI	0.20	0.1392	3.95	12.52	3.53
29	Aneka Tambang	ANTM	0.59	0.1646	0.37	10.08	0.43
30	Arwana Citramulia	ARNA	0.19	0.1519	1.68	11.80	0.27
31	Astra Agro Lestari	AALI	0.29	0.1646	0.32	12.73	0.04
32	Astra Graphia Tbk	ASGR	0.23	0.2532	0.99	11.80	0.14
33	Astra International	ASII	0.24	0.2025	1.17	13.80	0.14
34	Astra Otoparts Tbk	AUTO	0.20	0.2025	0.53	12.54	0.10
35	Bakrie Land Development	ELTY	0.02	0.1392	0.36	12.76	-0.73
36	Bank Bumiputera	BABP	0.06	0.1519	10.82	12.80	0.26
37	Bank Central Asia	BBCA	0.13	0.1392	9.66	14.34	0.22
38	Bank Danamon Tbk	BDMN	0.20	0.1646	7.22	13.95	0.29
39	Bank International	BNJI	0.08	0.1266	9.29	13.74	0.45
40	Bank Lippo Tbk	LPBN	0.19	0.1646	9.03	13.59	0.28

No.	PERUSAHAAN	CODE	ROE <sub>t+1</sub>	CSDI <sub>t</sub>	LEV <sub>t+1</sub>	SIZE <sub>t+1</sub>	GROWTH <sub>t+1</sub>
41	Bank Mandiri	BMRI	0.15	0.1519	9.91	14.50	0.24
42	Bank Niaga Tbk	BNGA	0.15	0.1646	9.55	13.74	0.45
43	Bank NISP Tbk	NISP	0.07	0.1392	7.60	13.46	0.31
44	Bentol Internasional	RMBA	0.13	0.1646	1.36	12.49	1.78
45	BFI Finance	BFIN	0.17	0.1139	1.10	12.40	0.21
46	Delta Jakarta Tbk	DLTA	0.07	0.0633	0.25	14.75	-1.37
47	Energi Mega Persada	ENRG	-0.07	0.1392	1.77	12.93	-0.85
48	Excelcomindo	EXCL	0.06	0.1392	3.22	13.27	0.53
49	Fajar Surya Wisesa	FASW	0.09	0.1519	1.91	12.58	1.22
50	Fast Food Indonesia	FAST	0.17	0.1139	0.60	11.72	0.54
51	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0.04	0.0633	2.54	12.93	-1.45
52	Gowa Makassar	GMTD	0.09	0.0633	2.21	11.44	0.08
53	Gudang Garam Tbk	GGRM	0.09	0.0506	0.65	13.36	1.62
54	H M Sampoerna Tbk	HMSP	0.45	0.0886	0.94	13.20	-0.50
55	Hero Supermarket	HERO	0.06	0.0886	1.72	12.24	0.26
56	Indah Kiat & Pulp	INKP	0.00	0.1139	1.93	12.74	-0.40
57	Indosat Tbk	ISAT	0.09	0.0886	1.35	13.60	0.51
58	International Nickel	INCO	0.85	0.1772	0.36	12.28	0.28
59	Kalbe Farma Tbk	KLBF	0.02	0.1392	0.43	12.74	-0.95
60	Kawasan Industri	KIJA	0.03	0.1013	0.29	12.32	-1.04
61	Kimia Farma Tbk	KAEF	0.06	0.1772	0.53	12.14	-4.61
62	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	0.02	0.1013	1.80	12.11	-0.20
63	Lippo General	LPGI	0.03	0.1139	0.22	11.82	0.23
64	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0.08	0.0633	1.43	13.02	0.07
65	Modern Photo Film	MDRN	0.03	0.0886	5.56	11.92	1.07
66	Pacific Utama Tbk	LPPF	0.46	0.0380	0.51	10.78	0.04
67	Panca Global	PEGE	0.01	0.0633	3.59	11.57	0.76
68	Perusahaan Gas	PGAS	0.21	0.1772	2.32	13.31	0.01
69	PP London Sumatera	LSIP	0.21	0.0886	1.12	12.56	0.60
70	Semen Cibinong Tbk	SMCB	0.07	0.1646	2.19	12.86	0.13
71	Sierad Produce Tbk	SIPD	0.02	0.0759	0.14	12.06	-5.16
72	SMART Tbk	SMAR	0.28	0.1392	1.29	12.91	-0.88
73	Tambang Batubara	PTBA	0.27	0.1646	0.40	12.59	0.16
74	Tira Austenite Tbk	TIRA	0.05	0.0633	2.28	11.39	-0.64
75	Toko Gunung Agung	TKGA	2.42	0.0886	-140.70	11.00	-0.93
76	United Tractors Tbk	UNTR	0.26	0.1266	1.26	13.11	0.26
77	Wahana Ottomitra	WOMF	-0.69	0.1013	12.67	12.68	0.77

No.	PERUSAHAAN	CODE	CART	CSDIt	LEVt	SIZEt	BETAt	GROWTHIt	UEt
1	Adhi Karya	ADHI	0.00009	0.1392	5.50	12.45	0.09037	-0.0489	0.0059
2	Astra Argo Lestari	AALI	0.00206	0.1646	0.19	12.54	0.11227	0.2457	-0.0023
3	Bakrie Land Development	ELTY	-0.00121	0.1392	1.01	12.38	0.09052	0.0277	-0.0321
4	Bentoe International	RMBA	-0.00029	0.1646	0.65	12.37	0.06634	0.1714	0.0364
5	Delta Jakarta	DLTA	0.00164	0.0633	0.32	11.76	0.06554	0.0414	0.0762
6	Energi Persada	ENRG	-0.00013	0.1392	8.15	13.00	0.07191	1.1846	0.0300
7	Fajar Surya	FASW	-0.00060	0.1519	1.69	12.53	0.09695	-0.1426	0.0000
8	Fast Food Indonesia	FAST	0.00194	0.1139	0.66	11.68	0.09133	0.0452	0.0086
9	Gajah Tunggal	GJTL	-0.00148	0.0633	2.68	12.86	0.06068	-0.0208	-0.0646
10	Gudang Garam	GGRM	-0.00222	0.0506	0.69	13.34	0.09817	-0.2868	0.0038
11	Hero	HERO	0.03763	0.0886	1.95	12.21	0.05928	-0.2009	0.0229
12	HM Sampoerna	HMSP	0.00232	0.0886	1.56	13.10	0.09963	0.9306	-0.0001
13	Indah Kiat	INKP	-0.00131	0.1139	1.57	13.68	0.12249	0.4216	-0.5776
14	Internasional Nickel	INCO	0.05210	0.1772	0.29	13.28	0.07525	3.8333	-0.0023
15	Indosat	ISAT	0.00002	0.0886	1.58	12.97	0.09659	-0.2061	-0.0010
16	Kalbe Farma	KLBF	0.06294	0.1392	0.78	12.10	0.08408	-0.0956	0.0127
17	Kawasan Industri Jababeka	KIJA	0.00017	0.1013	0.24	12.30	0.05881	0.5448	0.0783
18	Kimia Farma	KAEF	0.00257	0.1772	0.39	12.67	0.04113	-0.2777	-0.0195
19	Londor Sumatera	LSIF	0.00300	0.0886	1.31	12.48	0.08624	-0.3214	0.3867
20	Modern Photo	MDRN	0.00052	0.0886	5.98	11.95	0.07622	0.4137	-0.5832
21	Perush Gas Negara	PGAS	0.00590	0.1772	1.83	13.18	0.08828	0.3061	0.0447
22	Sierad Produce	SIPD	0.84037	0.0759	0.23	12.05	0.07568	1.8129	0.0762
23	SMART	SMAR	0.05072	0.1392	1.08	12.66	0.09075	-0.9389	0.0577
24	Tambang Bukit Asam	PTBA	0.00138	0.1646	0.38	12.49	0.10126	1.1066	0.7270
25	Tira Austenite	TIRA	-0.00142	0.0633	1.37	11.26	0.08633	-0.156	-0.0841
26	Toko Gunung Agung	TKGA	-0.00194	0.0886	10.28	10.92	0.06036	-0.1047	0.1148
27	United Tractors	UNTR	0.00098	0.1266	1.58	10.03	0.07941	0.2201	-0.0075
28	Adic Karya	ADHI	0.00115	0.1392	5.50	12.45	0.07351	-0.0657	0.0136
29	Aneka Tambang	ANTM	0.00826	0.1646	0.70	12.86	0.08725	0.5822	0.1042
30	Arwana Citramulia	ARNA	-0.00252	0.1519	1.50	11.68	0.05492	-0.2368	-0.0287
31	Astra Agro Lestari	AALI	0.00157	0.1646	0.24	12.54	0.10462	1.4558	-0.0004
32	Astra Graphia Tbk	ASGR	-0.00243	0.2532	0.98	11.77	0.10321	-0.0071	0.0490
33	Astra International	ASII	-0.00247	0.2025	1.41	13.76	0.09397	0.4059	-0.0423
34	Astra Otoparts Tbk	AUTO	-0.00404	0.2025	0.57	12.48	0.05850	-0.0833	0.0050
35	Bakrie Land Development	ELTY	0.10176	0.1392	0.79	12.38	0.09303	3.6111	-0.0270
36	Bank Bumiputera	BABP	-0.00330	0.1519	9.43	12.73	0.10735	-0.2627	0.2137
37	Bank Central Asia	BBCA	-0.00088	0.1392	8.28	14.25	0.05007	0.3447	0.0153
38	Bank Danamon Tbk	BDMN	-0.00001	0.1646	13.44	13.91	0.08005	0.2978	-0.0293
39	Bank International	BNII	0.00538	0.1266	0.49	13.73	0.09496	0.3924	-0.0130
40	Bank Lippo Tbk	LPBN	0.03231	0.1646	7.96	13.52	0.07449	-0.1532	0.0163



No.	PERUSAHAAN	CODE	CARt	CSDIt	LEVt	SIZEt	BETAt	GROWTH1t	UEt
41	Bank Mandiri	BMRI	-0.00159	0.1519	9.41	14.43	0.07841	0.5874	0.0534
42	Bank Niaga Tbk	BNGA	0.00058	0.1646	15.10	13.67	0.09737	0.9256	-0.0382
43	Bank NISP Tbk	NISP	0.31678	0.1392	8.86	13.38	0.08658	-0.1047	0.0084
44	Bentoel Internasional	RMBA	0.15653	0.1646	0.97	12.37	0.10337	1.1341	0.0411
45	BFI Finance	BFIN	-0.00188	0.1139	0.36	12.15	0.05026	-0.2000	0.0859
46	Delta Jakarta Tbk	DLTA	1.16997	0.0633	0.31	11.76	0.08389	-0.4155	-0.0228
47	Energi Mega Persada	ENRG	-0.00366	0.1392	4.39	12.99	0.08918	-0.6321	-0.0087
48	Excelcomindo	EXCL	-0.00348	0.1392	1.95	13.10	0.10854	-0.1329	0.0543
49	Fajar Surya Wisesa	FASW	-1.11429	0.1519	1.91	12.53	0.08757	0.0519	0.0516
50	Fast Food Indonesia	FAST	0.00244	0.1139	0.68	11.68	0.08253	0.2000	0.0387
51	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	-0.00259	0.0633	2.41	12.86	0.03541	-0.0115	-0.1288
52	Gowa Makassar	GMTD	-0.00037	0.0633	2.33	11.43	0.08792	0.0816	0.0208
53	Gudang Garam Tbk	GGRM	0.03517	0.0506	0.65	13.34	0.07349	-0.1287	-0.0393
54	H M Sampoerna Tbk	HMSP	0.05679	0.0886	1.21	13.10	0.08555	-0.1243	0.0294
55	Hero Supermarket	HERO	0.00427	0.0886	1.81	12.21	0.10087	-0.1205	0.0048
56	Indah Kiat & Pulp	INKP	0.11488	0.1139	1.84	13.68	0.08089	0.0690	-0.2964
57	Indosat Tbk	ISAT	-0.00198	0.0886	1.24	13.53	0.07374	0.1587	-0.0079
58	International Nickel	INCO	0.02321	0.1772	0.26	13.28	0.07540	0.9709	0.1521
59	Kalbe Farma Tbk	KLBF	0.85647	0.1392	0.36	12.67	0.06855	-0.0404	0.0023
60	Kawasan Industri	KIJA	0.00485	0.1013	0.18	12.28	0.09630	0.6923	-0.0781
61	Kimia Farma Tbk	KAFF	0.01408	0.1772	0.45	12.10	0.07267	0.1053	-0.0110
62	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	-0.00099	0.1013	1.60	12.07	0.08995	0.1000	-0.0026
63	Lippo General	LPGI	-0.00152	0.1139	0.29	11.67	0.08820	-0.1765	-0.3329
64	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0.07827	0.0633	1.76	12.93	0.10085	14.1429	-0.0383
65	Modern Photo Film	MDRN	0.77548	0.0886	1.85	11.95	0.08067	-0.1406	0.2354
66	Pacific Utama Tbk	LPPF	0.00189	0.0380	1.39	10.71	0.08736	-0.1406	1.0317
67	Panca Global	PEGE	0.00314	0.0633	1.14	10.91	0.07379	0.0084	0.0361
68	Perusahaan Gas	PGAS	0.16943	0.1772	1.61	13.18	0.07596	0.2809	0.0326
69	PP London Sumatera	LSIP	0.00166	0.0886	1.22	12.47	0.08926	0.8711	-0.0163
70	Semen Cibinong Tbk	SMCB	0.19403	0.1646	2.37	12.85	0.06158	0.2374	0.1401
71	Sierad Produce Tbk	SIPD	0.52301	0.0759	0.13	12.05	0.09506	-0.4667	0.1933
72	SMART Tbk	SMAR	0.00210	0.1392	1.06	11.74	0.07317	1.8865	0.1187
73	Tambang Batubara	PTBA	0.00041	0.1646	0.35	12.49	0.05538	0.7525	0.0398
74	Tira Austenite Tbk	TIRA	-0.00285	0.0633	2.33	11.39	0.06962	0.0252	0.0380
75	Toko Gunung Agung	TKGA	-0.00280	0.0886	78.60	10.92	0.08367	6.3626	-0.5220
76	United Tractors Tbk	UNTR	0.01364	0.1266	1.44	13.05	0.07503	0.4164	-0.0115
77	Wahana Ottomitra	WOMF	0.00248	0.1013	6.77	12.69	0.10060	-0.4805	0.0312

**LAMPIRAN 7**



## Regression

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	.1282	.08987	66
CSDI	.125236	.0441412	66
LEV	2.3465	2.80503	66
SIZE	12.6905	.75161	66
GROWTH	.1429	1.20856	66

### Correlations

		ROE	CSDI	LEV
Pearson Correlation	ROE	1.000	.510	-.038
	CSDI	.510	1.000	.131
	LEV	-.038	.131	1.000
	SIZE	.202	.191	.430
	GROWTH	.167	.064	.151
Sig. (1-tailed)	ROE	.	.000	.380
	CSDI	.000	.	.148
	LEV	.380	.148	.
	SIZE	.052	.063	.000
	GROWTH	.090	.306	.114
N	ROE	66	66	66
	CSDI	66	66	66
	LEV	66	66	66
	SIZE	66	66	66
	GROWTH	66	66	66

### Correlations

		SIZE	GROWTH
Pearson Correlation	ROE	.202	.167
	CSDI	.191	.064
	LEV	.430	.151
	SIZE	1.000	.048
	GROWTH	.048	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE	.052	.090
	CSDI	.063	.306
	LEV	.000	.114
	SIZE	.	.352
	GROWTH	.352	.
N	ROE	66	66
	CSDI	66	66
	LEV	66	66
	SIZE	66	66
	GROWTH	66	66

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, SIZE, CSDI, LEV <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROE

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.569 <sup>a</sup>	.324	.279	.07629

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.324	7.298	4	61	.000	1.789

a. Predictors: (Constant), GROWTH, SIZE, CSDI, LEV

b. Dependent Variable: ROE

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.170	4	.042	7.298	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.355	61	.006		
	Total	.525	65			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, SIZE, CSDI, LEV

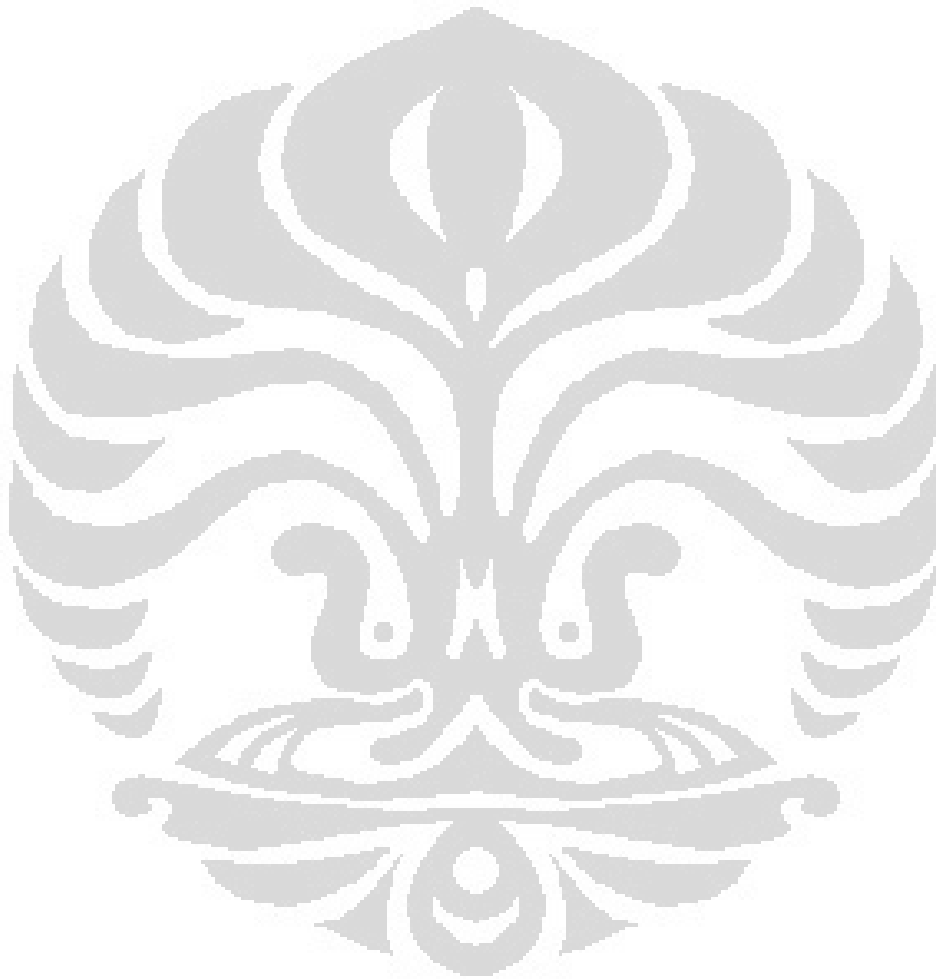
b. Dependent Variable: ROE

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.272	.174		-1.568	.122
	CSDI	1.001	.219	.491	4.569	.000
	LEV	-.007	.004	-.208	-1.766	.082
	SIZE	.023	.014	.191	1.615	.112
	GROWTH	.012	.008	.158	1.479	.144

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		95% Confidence Interval for B		Correlations		
		Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-.620	.075			
	CSDI	.563	1.438	.510	.505	.481
	LEV	-.014	.001	-.038	-.221	-.186
	SIZE	-.005	.051	.202	.202	.170
	GROWTH	-.004	.028	.167	.186	.156



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSDI	.959	1.043
	LEV	.796	1.256
	SIZE	.796	1.256
	GROWTH	.975	1.026

a. Dependent Variable: ROE

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model			GROWTH	SIZE	CSDI	LEV
1	Correlations	GROWTH	1.000	.026	-.048	-.142
		SIZE	.026	1.000	-.151	-.416
		CSDI	-.048	-.151	1.000	-.048
		LEV	-.142	-.416	-.048	1.000
	Covariances	GROWTH	6.29E-005	2.92E-006	-8.37E-005	-4.24E-006
		SIZE	2.92E-006	.000	.000	-2.22E-005
		CSDI	-8.37E-005	.000	.048	-3.94E-005
		LEV	-4.24E-006	-2.22E-005	-3.94E-005	1.43E-005

a. Dependent Variable: ROE

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	3.474	1.000
	2	.983	1.880
	3	.469	2.723
	4	.072	6.925
	5	.001	49.404

### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Variance Proportions				
		(Constant)	CSDI	LEV	SIZE	GROWTH
1	1	.00	.01	.02	.00	.00
	2	.00	.00	.00	.00	.94
	3	.00	.01	.81	.00	.05
	4	.01	.97	.00	.01	.00
	5	.99	.01	.16	.99	.00

a. Dependent Variable: ROE

### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.0170	.2449	.1282	.05113	66
Std. Predicted Value	-2.175	2.284	.000	1.000	66
Standard Error of Predicted Value	.011	.044	.020	.007	66
Adjusted Predicted Value	.0155	.2485	.1289	.05148	66
Residual	-.12852	.14664	.00000	.07391	66
Std. Residual	-1.685	1.922	.000	.969	66
Stud. Residual	-1.734	1.972	-.004	.995	66
Deleted Residual	-.13613	.15433	-.00073	.07802	66
Stud. Deleted Residual	-1.763	2.021	-.003	1.005	66
Mahal. Distance	.286	20.227	3.939	4.099	66
Cook's Distance	.000	.084	.011	.015	66
Centered Leverage Value	.004	.311	.061	.063	66

a. Dependent Variable: ROE

## Charts



## LAMPIRAN 8

**Hasil Output SPSS 13.0**  
**Model Kedua**

## Regression

### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
CAR	.001628	.0112697	51
CSDI	.119631	.0455923	51
LEV	4.3151	11.17404	51
SIZE	12.4502	.93996	51
BETA	.081999	.0188625	51
GROWTH1	.5461	2.16067	51
UE	-.0014	.22007	51

### Correlations

		CAR	CSDI	LEV	SIZE
Pearson Correlation	CAR	1.000	-.181	-.082	.068
	CSDI	-.181	1.000	-.041	.332
	LEV	-.082	-.041	1.000	-.119
	SIZE	.068	.332	-.119	1.000
	BETA	.174	.053	.004	.131
	GROWTH1	.872	-.175	.365	.026
	UE	.030	-.067	-.328	-.135
Sig. (1-tailed)	CAR		.102	.283	.317
	CSDI	.102		.388	.009
	LEV	.283	.388		.202
	SIZE	.317	.009	.202	
	BETA	.111	.356	.488	.180
	GROWTH1	.000	.110	.004	.429
	UE	.418	.321	.009	.172
N	CAR	51	51	51	51
	CSDI	51	51	51	51
	LEV	51	51	51	51
	SIZE	51	51	51	51
	BETA	51	51	51	51
	GROWTH1	51	51	51	51
	UE	51	51	51	51

### Correlations

		BETA	GROWTH1	UE
Pearson Correlation	CAR	.174	.872	.030
	CSDI	.053	-.175	-.067
	LEV	.004	.365	-.328
	SIZE	.131	.026	-.135
	BETA	1.000	.146	-.065
	GROWTH1	.146	1.000	-.189
	UE	-.065	-.189	1.000
Sig. (1-tailed)	CAR	.111	.000	.418
	CSDI	.356	.110	.321
	LEV	.488	.004	.009
	SIZE	.180	.429	.172
	BETA		.153	.326
	GROWTH1	.153		.093
	UE	.326	.093	
N	CAR	51	51	51
	CSDI	51	51	51
	LEV	51	51	51
	SIZE	51	51	51
	BETA	51	51	51
	GROWTH1	51	51	51
	UE	51	51	51

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	UE, BETA, CSDI, GROWTH1, SIZE, LEV		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CAR

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.976 <sup>a</sup>	.953	.946	.0026163

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.953	147.287	6	44	.000	1.704

a. Predictors: (Constant), UE, BETA, CSDI, GROWTH1, SIZE, LEV

b. Dependent Variable: CAR

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.006	6	.001	147.287	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.000	44	.000		
	Total	.006	50			

a. Predictors: (Constant), UE, BETA, CSDI, GROWTH1, SIZE, LEV

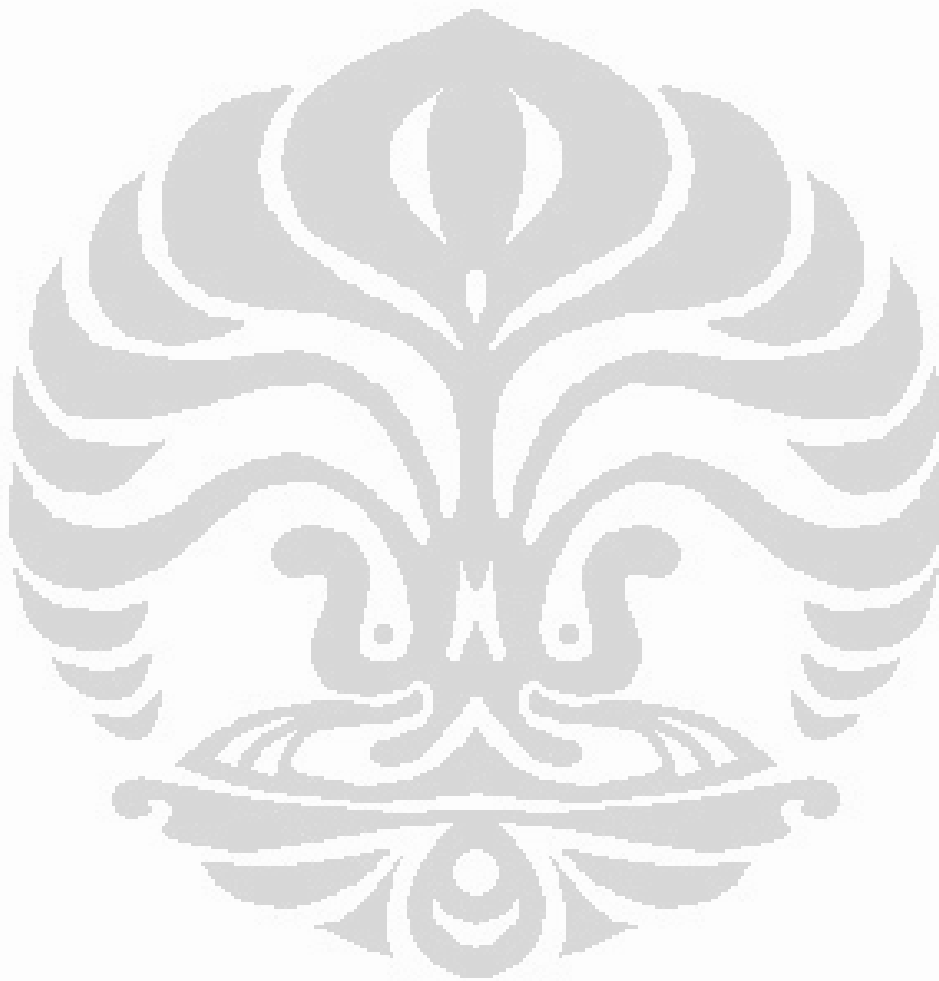
b. Dependent Variable: CAR

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.001	.005		-.139	.890
	CSDI	-.003	.009	-.014	-.389	.699
	LEV	.000	.000	-.434	-11.569	.000
	SIZE	1.88E-005	.000	.002	.043	.966
	BETA	.018	.020	.030	.894	.376
	GROWTH1	.005	.000	1.040	28.350	.000
	UE	.004	.002	.084	2.378	.022

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		95% Confidence Interval for B		Correlations		
		Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-.011	.010			
	CSDI	-.021	.014	-.181	-.058	-.013
	LEV	-.001	.000	-.082	-.868	-.380
	SIZE	-.001	.001	.068	.007	.001
	BETA	-.022	.058	.174	.134	.029
	GROWTH1	.005	.006	.872	.974	.931
	UE	.001	.008	.030	.338	.078



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSDI	.848	1.179
	LEV	.765	1.307
	SIZE	.832	1.201
	BETA	.958	1.043
	GROWTH1	.802	1.247
	UE	.856	1.169

a. Dependent Variable: CAR

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		UE	BETA	CSDI	GROWTH1	
1	Correlations	UE	1.000	.033	.039	.067
		BETA	.033	1.000	-.041	-.150
		CSDI	.039	-.041	1.000	.214
		GROWTH1	.067	-.150	.214	1.000
		SIZE	.153	-.094	-.332	-.112
		LEV	.305	.048	-.063	-.340
	Covariances	UE	3.30E-006	1.20E-006	6.24E-007	2.32E-008
		BETA	1.20E-006	.000	-7.24E-006	-5.75E-007
		CSDI	6.24E-007	-7.24E-006	7.76E-005	3.61E-007
		GROWTH1	2.32E-008	-5.75E-007	3.61E-007	3.66E-008
		SIZE	1.20E-007	-8.14E-007	-1.26E-006	-9.23E-009
		LEV	2.10E-008	3.60E-008	-2.11E-008	-2.46E-009

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model			SIZE	LEV
1	Correlations	UE	.153	.305
		BETA	-.094	.048
		CSDI	-.332	-.063
		GROWTH1	-.112	-.340
		SIZE	1.000	.189
		LEV	.189	1.000
	Covariances	UE	1.20E-007	2.10E-008
		BETA	-8.14E-007	3.60E-008
		CSDI	-1.26E-006	-2.11E-008
		GROWTH1	-9.23E-009	-2.46E-009
		SIZE	1.86E-007	3.09E-009
		LEV	3.09E-009	1.43E-009

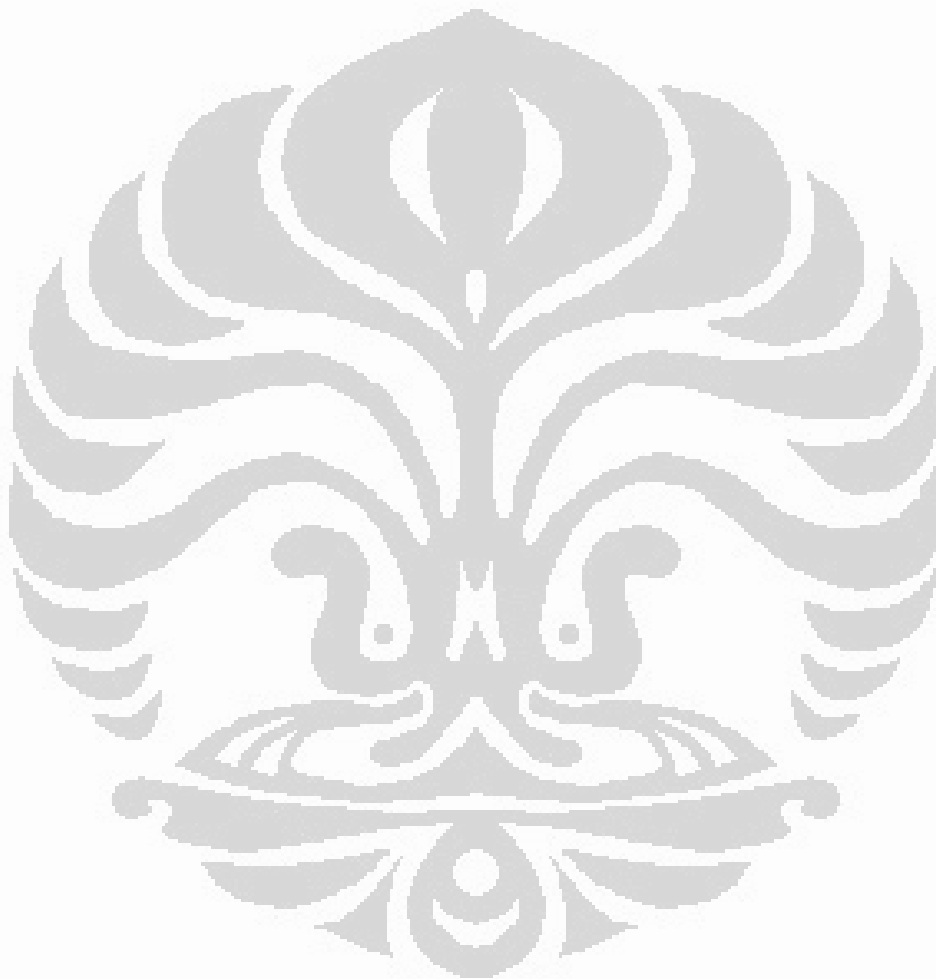
a. Dependent Variable: CAR

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	4.137	1.000
	2	1.414	1.710
	3	.792	2.285
	4	.534	2.783
	5	.089	6.816
	6	.031	11.641
	7	.002	41.050

### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Variance Proportions			
		(Constant)	CSDI	LEV	SIZE
1	1	.00	.01	.01	.00
	2	.00	.00	.14	.00
	3	.00	.00	.01	.00
	4	.00	.00	.80	.00
	5	.00	.86	.00	.00
	6	.03	.07	.00	.03
	7	.96	.06	.04	.97





### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Variance Proportions		
		BETA	GROWTH1	UE
1	1	.00	.01	.00
	2	.00	.14	.22
	3	.00	.43	.56
	4	.00	.34	.17
	5	.09	.07	.01
	6	.90	.01	.00
	7	.00	.01	.03

a. Dependent Variable: CAR

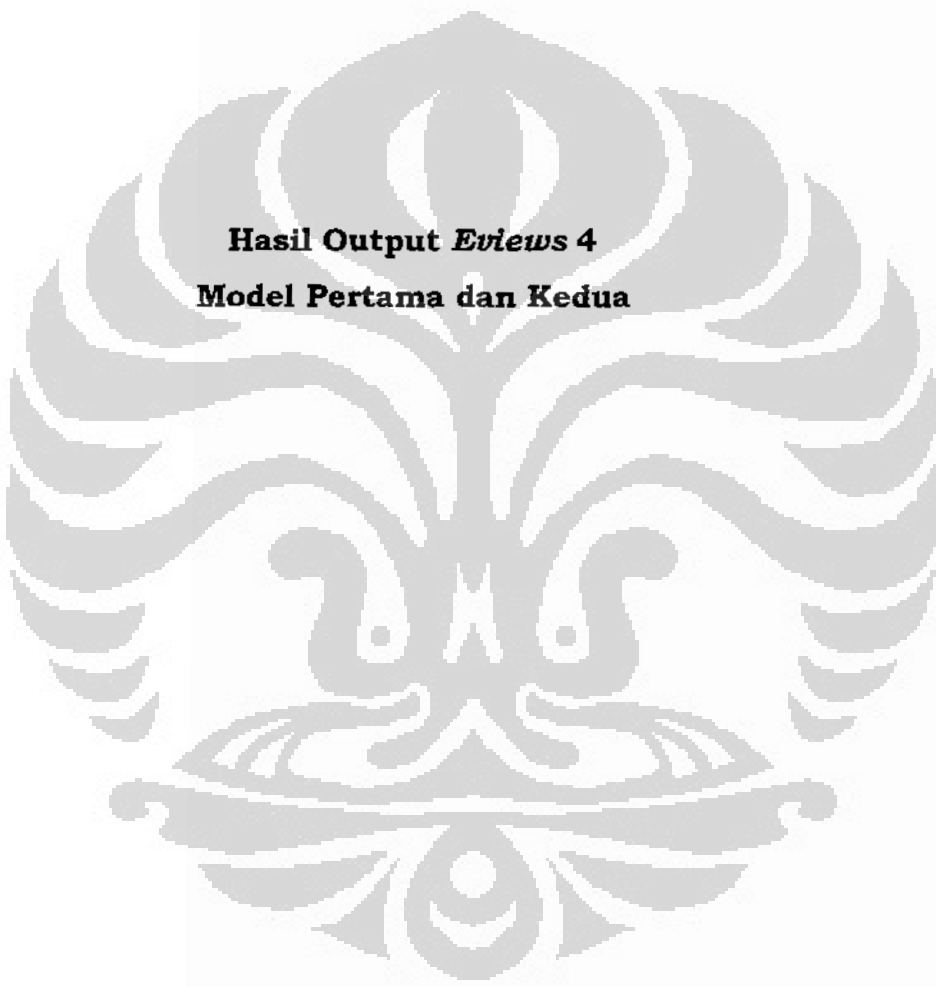
### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.004753	.076847	.001628	.0109992	51
Std. Predicted Value	-.580	6.839	.000	1.000	51
Standard Error of Predicted Value	.000	.003	.001	.000	51
Adjusted Predicted Value	-.004796	.042469	.001327	.0066876	51
Residual	-.0043883	.0046936	.0000000	.0024543	51
Std. Residual	-1.677	1.794	.000	.938	51
Stud. Residual	-1.775	2.728	.006	1.088	51
Deleted Residual	-.0167092	.0358012	.0003003	.0062215	51
Stud. Deleted Residual	-1.821	2.959	.013	1.113	51
Mahal. Distance	.476	47.032	5.882	9.302	51
Cook's Distance	.000	25.687	.628	3.657	51
Centered Leverage Value	.010	.941	.118	.186	51

a. Dependent Variable: CAR

## Charts

**LAMPIRAN 9**



**Hasil Output *Eviews* 4  
Model Pertama dan Kedua**

**Model Pertama**

Dependent Variable: ROE				
Method: Least Squares				
Date: 05/22/08 Time: 01:10				
Sample: 1 66				
Included observations: 66				
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.272327	0.13135	-2.07329	0.0424
CSDI	1.000504	0.162482	6.157629	0
LEV	-0.006677	0.002851	-2.341834	0.0225
SIZE	0.022789	0.010351	2.201533	0.0315
GROWTH	0.011731	0.006707	1.749113	0.0853
R-squared	0.323675	Mean dependent var		0.128182
Adjusted R-squared	0.279325	S.D. dependent var		0.08987
S.E. of regression	0.076293	Akaike info criterion		-2.235735
Sum squared resid	0.355058	Schwarz criterion		-2.069852
Log likelihood	78.77926	F-statistic		7.29832
Durbin-Watson stat	1.789308	Prob(F-statistic)		0.000072

**Model Kedua**

Dependent Variable: CAR				
Method: Least Squares				
Date: 05/22/08 Time: 01:17				
Sample: 1 51				
Included observations: 51				
White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000703	0.004488	-0.156749	0.8762
CSDI	-0.003293	0.009536	-0.345358	0.7315
LEV	-0.000438	2.48E-05	-17.67816	0
SIZE	1.45E-05	0.000342	0.042495	0.9663
BETA	0.018081	0.020255	0.892652	0.3769
GROWTH	0.005426	0.000125	43.47322	0
UE	0.004283	0.001483	2.888343	0.006
R-squared	0.952351	Mean dependent var		0.001631
Adjusted R-squared	0.945854	S.D. dependent var		0.011275
S.E. of regression	0.002624	Akaike info criterion		-8.921677
Sum squared resid	0.000303	Schwarz criterion		-8.656525
Log likelihood	234.5028	F-statistic		146.5703
Durbin-Watson stat	1.689676	Prob(F-statistic)		0