

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERHADAP
PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR)
SERTA DAMPAKNYA TERHADAP REAKSI INVESTOR
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode
Tahun 2010-2013)**

Rachmawati Nur Puji Astuti dan Rina Trisnawati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta

rachmanavy@gmail.com

rina.trisnawati@ums.ac.id

Abstract

The aim of this research is to analyze the influence of firm characteristics that are the company size, leverage, company profile, size of commissioner board and public ownership on the corporate social responsibility (CSR) disclosure and the effect of the corporate social responsibility (CSR) disclosure to investor reaction which is measured by abnormal return. The measurement of corporate social responsibility based on the Global Reporting Intiatives disclosure index (GRI) 2013 with 149 items. The population of this research is all manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2010-2013 period. This sample research is 72 annual reports which obtained by purposive sampling. The research used secondary data sourced from www.idx.co.id, while the list of stock price and the stock price index obtained from yahoo.finance.com. Data analysis used multiple linear regression method. The results indicate that company size, leverage and company profiles have a significant effect on the corporate social responsibility (CSR) disclosure. Meanwhile, the size of commissioners board and public ownership don't have significant effect on the corporate social responsibility (CSR) disclosure. Corporate social responsibility (CSR) disclosure has a significant effect on investor reaction

Keywords: *corporate social responsibility (CSR), firm characteristic, abnormal return, global reporting intiatives (GRI)*

1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan sarana atau media informasi bagi para *stakeholders*. Dengan diterbitkannya laporan keuangan dapat memberikan informasi tentang kinerja perusahaan maupun aktivitas suatu perusahaan. Informasi yang tersedia dalam laporan keuangan perusahaan digunakan sebagai dasar bagi investor, kreditor, calon investor, calon kreditor dan pengguna informasi lainnya untuk pengambilan keputusan. Salah satu informasi yang saat ini menjadi sorotan oleh para investor adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Corporate Social Responsibility (tanggung jawab sosial perusahaan) sering dianggap sebagai inti dari etika bisnis, bahwa suatu perusahaan selain berkewajiban finansial kepada pemegang saham atau *shareholders* juga memiliki kewajiban terhadap pihak-pihak lain seperti halnya : konsumen, karyawan, komunitas maupun lingkungan sekitar perusahaan. Kesadaran perusahaan akan pentingnya pengungkapan tanggung jawab sosial didasarkan pada pemikiran bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban ekonomi dan legal saja kepada pemegang saham, namun berkewajiban menyampaikan kepada pihak-pihak lain yang juga berkepentingan.

Gagasan tentang CSR menekankan bahwa tanggung jawab perusahaan bukan sekedar kegiatan ekonomi, yaitu menciptakan laba demi kelangsungan hidup usaha, melainkan

tanggung jawab sosial dan lingkungan juga. Hal inilah yang menjadi dasar bahwa menggantungkan semata-mata pada kegiatan finansial tidak menjamin perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan (Yuliana, 2008).

Peraturan CSR di Indonesia tentang tanggung jawab sosial perusahaan diatur dalam Undang-Undang R.I No.40 tahun 2007 pasal 74 ayat (1) tentang Perseroan Terbatas. Regulasi ini menyebutkan bahwa, “Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan”. Sehingga jelas CSR bukan lagi wacana publik atau *voluntary disclosure* bagi perusahaan, melainkan telah menjadi *mandatory disclosure*. Yang berarti, pengungkapan CSR merupakan cerminan perlunya akuntabilitas perseroan atas pengungkapan tanggung jawab sosial sehingga *stakeholder* dapat menilai aktivitas suatu perusahaan.

Pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor yang diukur dengan *abnormal return* ataupun volume perdagangan saham. *Abnormal return* adalah salah satu indikator yang digunakan untuk melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Investor dalam hal ini mengapresiasi praktik pengungkapan CSR dan melihat aktivitas CSR sebagai rujukan untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan (Yuliana, 2008).

Penelitian ini bertujuan untuk memverifikasi hasil penelitian terdahulu secara empiris tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan serta dampaknya terhadap reaksi investor. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profil perusahaan, ukuran dewan komisaris dan konsentrasi kepemilikan terhadap pengaruhnya dalam pengungkapan laporan tanggung jawab sosial perusahaan serta pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap reaksi investor yang diukur dengan *abnormal return*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuliana (2008) dengan menambah satu variabel independen yang digunakan yaitu *Leverage*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosialnya agar tidak menjadi sorotan para *debtholders* (Priantinah, 2012). Sedangkan variable profitabilitas dalam penelitian Yuliana (2008) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sehingga tidak digunakan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan sekaligus sebagai bahan referensi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian dengan topik bahasan yang sama. Selain itu juga memberikan kontribusi terhadap perkembangan teori akuntansi dengan memperkuat sintesis bahwa pengungkapan CSR merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi reaksi pasar, sehingga manajer dapat mempertinggi nilai perusahaan melalui penerapan dan pengungkapan CSR.

2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

Teori Stakeholder (*Stakeholders Theory*)

Stakeholder atau pemangku kepentingan adalah semua pihak baik internal maupun eksternal perusahaan yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, langsung maupun tidak langsung terhadap perusahaan. *Stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (Ghozali

& Chariri, 2007). Keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan *stakeholder* terhadap perusahaan tersebut. Ghozali & Chariri (2007) menyatakan bahwa:

Kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan stakeholder dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Makin powerful stakeholder, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan stakeholder-nya.

Salah satu strategi untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholder* perusahaan adalah dengan melaksanakan pengungkapan CSR, dimana dengan pelaksanaan CSR diharapkan keinginan dari *stakeholder* dapat terakomodasi sehingga akan menghasilkan hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan *stakeholdernya*. Hubungan yang harmonis mengakibatkan perusahaan dapat mencapai keberlanjutan atau kelestarian perusahaannya (*sustainability*).

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi berfokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Hal ini didasarkan pada pandangan bahwa perusahaan berusaha untuk menciptakan keselarasan antara nilai-nilai sosial yang melekat dalam kegiatannya dengan norma-norma perilaku yang ada dalam sistem sosial masyarakat dimana perusahaan adalah bagian dari sistem tersebut (Ghozali & Chariri, 2007). Laporan tahunan digunakan oleh perusahaan untuk menggambarkan tanggung jawab lingkungannya, sehingga dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan Informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Suatu peristiwa dikatakan penting jika didalamnya terdapat sebuah kandungan informasi yang dapat menimbulkan reaksi terhadap pasar. Teori pesignalan (*signalling theory*) merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar karena adanya sinyal positif dan negatif, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Fahmi & Hadi, 2009).

Salah satu bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan *stakeholders* lainnya, yaitu dengan terlibat dalam kegiatan-kegiatan CSR. *Stakeholder* dapat memberikan apresiasi lebih kepada perusahaan yang mengungkapkan CSR. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporannya (Cheng, 2011).

2.2 Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR)

Corporate Sosial Responsibility (CSR) didefinisikan sebagai tanggung jawab moral suatu perusahaan terhadap *stakeholders*, terutama komunitas atau masyarakat di sekitar wilayah kerja dan operasinya (Daniri, 2009 dalam Kuiksuko 2013). Konsep *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dapat dilihat dari dua sudut pandang yang berbeda. Konsep pertama menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah mencari laba, sehingga CSR merupakan sebuah strategi dalam operasi bisnis. Sedangkan konsep kedua menyatakan bahwa tujuan dari perusahaan adalah mencari laba (*Profit*), mensejahterakan orang (*People*) dan menjamin keberlanjutan hidup dari planet (*Planet*).

Berdasarkan asumsi dasar *stakeholder theory*, perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial sekitarnya. Oleh karena itu, perusahaan hendaknya menjaga reputasinya yaitu dengan menggeser tujuan yang semula diukur dengan *economic orientation* ke arah *stakeholder orientation* dengan memperhitungkan faktor sosial sebagai wujud kepedulian terhadap masalah sosial kemasyarakatan. Tanggung jawab perusahaan tidak hanya terbatas pada kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga bertanggung jawab terhadap masalah sosial yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional yang dilakukan perusahaan.

2.3 Karakteristik Perusahaan

2.3.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan mengetahui total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Umumnya, perusahaan besar mengungkapkan informasi yang lebih banyak daripada perusahaan kecil. Perusahaan besar merupakan emiten yang paling banyak disoroti oleh publik sehingga pengungkapan yang lebih besar merupakan pengurangan biaya politis sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan (Sembiring, 2005). Beberapa penelitian yang pernah dilakukan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*size*) terbukti berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (Sembiring 2005). Menurut Saleh, et al (2010) dalam Purwanto (2011) ukuran perusahaan merupakan variabel yang penting dalam praktik CSR dan berperan seperti barometer yang menjelaskan mengapa perusahaan terlibat dalam praktik CSR. Penelitian terdahulu yang memiliki hasil penelitian adanya pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan CSR diantaranya adalah Sembiring (2005), Febrina dan Suaryana (2011), serta Wijaya (2012). Berdasarkan rumusan masalah yang telah diungkapkan dan penelitian terdahulu yang dilakukan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha1 : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan CSR

2.3.2 Leverage

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap total aktiva, dimana dengan rasio ini dapat dilihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau oleh pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh besarnya total aktiva suatu perusahaan (Febrina dan Suaryana, 2011). Selain itu, *leverage* juga menggambarkan struktur modal yang dimiliki suatu perusahaan, sehingga tingkat resiko tak tertagihnya suatu utang dapat dilihat. Scott (2000) dalam Fahrizqi (2010) menyatakan pendapat bahwa semakin tinggi *leverage* kemungkinan besar perusahaan akan mengalami pelanggaran terhadap kontrak utang, maka manajer akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi dibandingkan laba dimasa depan. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi akan lebih sedikit mengungkapkan CSR supaya dapat melaporkan laba sekarang yang lebih tinggi. Suta (2012) juga menemukan bukti bahwa tingkat *leverage* berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha2 : leverage berpengaruh terhadap pengungkapan CSR

2.3.3 Profil Perusahaan

Perusahaan yang termasuk dalam tipe industri *high profile* umumnya memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan, tingkat risiko politik yang tinggi maupun

tingkat kompetisi yang ketat (Hackston dan Milne, 1996). Perusahaan *high profile* mendapat banyak sorotan publik karena aktivitasnya yang bersinggungan dengan kepentingan luas. Sedangkan perusahaan dengan tipe industri *low profile* kurang mendapat sorotan dari masyarakat luas manakala melakukan kesalahan. Hal ini karena intensitasnya yang tidak banyak melibatkan masyarakat luas dalam aktivitas operasinya. Penelitian yang berkaitan dengan profil perusahaan kebanyakan mendukung apabila perusahaan dengan tipe industri *high profile* diyakini melakukan pengungkapan sosial yang lebih banyak daripada industri yang *low-profile*, seperti yang dibuktikan oleh Hackston dan Milne (1996). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha3 : *high-profile company* memiliki tingkat pengungkapan CSR yang lebih luas dibandingkan *low-profile company*

2.3.4 Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris memiliki wewenang untuk mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen (direksi) sehingga dewan komisaris dapat memberikan pengaruh yang cukup kuat untuk menekan manajemen untuk mengungkapkan CSR. Perusahaan dengan ukuran dewan komisaris yang lebih besar akan lebih banyak mengungkapkan CSR. Penelitian yang mendukung pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial antara lain dilakukan oleh Sembiring (2005) dan Yuliana (2008). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha4 : ukuran dewan komisaris perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan CSR

2.3.5 Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis suatu perusahaan. Pada perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki publik, diduga akan memberikan pengungkapan yang lebih luas dibandingkan yang sahamnya tidak dimiliki oleh publik. Berdasarkan teori stakeholder, semakin banyak pemegang saham maka semakin besar tekanan yang dihadapi perusahaan untuk mengungkapkan informasi. Sehingga diperlukan adanya kepemilikan yang terkonsentrasi. Rute et al (2006) dalam Yuliana (2008) menemukan bukti bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap praktik CSR pada perusahaan di Portugal. Hal tersebut dipengaruhi oleh basis ekonomi negara, yaitu usaha kecil dan menengah sehingga faktor kepemilikan usaha menjadi hal yang dipertimbangkan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha5 : konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap pengungkapan CSR

2.4 Reaksi Investor

Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan yang cukup mencolok dari suatu sekuritas pada saat pengumuman laba. Yang dimaksud mencolok adalah adanya perbedaan yang cukup besar antara *return* yang terjadi (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Dengan kata lain terjadi return kejutan atau *abnormal return* saat pengumuman laba. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada investor. Sebaliknya, pengumuman yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada investor. *Abnormal return* merupakan salah satu indikator yang dipakai untuk melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor

apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal (Jogiyanto, 2013).

Penelitian yang dilakukan Nurdin dan Cahyandito (2006) dalam Cheng (2011) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ yang mengungkapkan tema-tema sosial dan lingkungan terhadap reaksi investor dengan indikator *abnormal return*, menunjukkan bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Baron (2005) dalam Yuliana (2008) memperoleh bukti bahwa implementasi CSR secara strategis dapat meningkatkan *abnormal return*. Berdasarkan penelitian terdahulu dan rumusan masalah yang telah diungkapkan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha6 : Luas pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *abnormal return*.

3 METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mengungkapkan program CSR di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*). Kriteria pemilihan sampel penelitian adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang *go publik* di Indonesia yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan tahunan yang berakhir tanggal 31 Desember 2010-2013 secara berturut-turut.
2. Sampel penelitian menyajikan pengungkapan CSR dalam laporan tahunannya.
3. Tersedia laporan keuangan perusahaan secara lengkap selama periode amatan (2010-2013) dalam bentuk satuan Rupiah.
4. Total Aset minimum dari masing-masing sektor industri. Sektor Industri Dasar dan Kimia (Rp 2 trilyun), sektor Aneka Industri (Rp 1 trilyun), dan sektor Industri Barang Konsumsi (Rp 4 trilyun).

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sebanyak 72 perusahaan sebagai sampel penelitian yang memenuhi kriteria pengamatan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013. Pengamatan terhadap reaksi pasar menggunakan periode waktu 11 hari, yaitu hari -5 sampai dengan hari +5 tanggal publikasi laporan tahunan.

3.2 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel Independen

- a. *Ukuran Perusahaan* : variabel ini diukur dengan mentransformasikan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural.
- b. *Leverage* : diukur dengan rasio Debt to Total Assets Ratio (rasio total utang terhadap total aktiva).
- c. *Profil Perusahaan* : Dummy variabel digunakan untuk mengklasifikasikan *high-profile* dan *low-profile*. *High-profile* akan diberi nilai 1 yaitu untuk perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang perminyakan dan pertambangan, penerbangan, kimia, hutan, kertas, otomotif, agrobisnis, tembakau dan rokok, makanan dan minuman, media dan komunikasi, kesehatan, energi, transportasi dan pariwisata (Sembiring, 2005). Nilai 0 diberikan untuk perusahaan *low-profile* yang meliputi bidang bangunan, keuangan dan perbankan, supplier peralatan medis, retailer, tekstil dan produk tekstil, serta produk personal dan produk rumah tangga.

- d. *Ukuran Dewan Komisaris* : ukuran dewan komisaris dalam penelitian ini konsisten dengan penelitian Sembiring (2005) yaitu jumlah anggota dewan komisaris.
- e. *Konsentrasi Kepemilikan* : konsentrasi kepemilikan dihitung dengan menghitung prosentase jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh publik.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Reaksi Investor yang diukur dengan menggunakan *abnormal return* (AR). *Abnormal Return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya (*actual return*) dengan *expected return*. *Abnormal return* digunakan untuk melihat harga saham pada *event window* untuk tiap-tiap hari disekitar tanggal peristiwa. *Abnormal return* dapat dihitung dengan persamaan :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Sumber:Jogiyanto (2013)

Keterangan:

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

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

E[R_{i,t}] = *return* ekspektasian saham i pada hari ke t

Perhitungan *abnormal return* dilakukan melalui beberapa tahapan yang akan dijelaskan pada penjelasan berikut :

- a. *Actual return* adalah return yang sesungguhnya terjadi (Jogiyanto, 2013). *Actual return* saham pada periode t, merupakan selisih antara harga saham penutupan harian i pada periode t dengan harga saham periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan harga saham pada (t-1).

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

Sumber:Jogiyanto (2013)

Keterangan:

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

P_{i,t} = harga saham i pada hari t

P_{i,t-1} = harga saham i pada hari t-1

- b. *Return ekspektasian (expected return)* adalah *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti (Jogiyanto, 2013). *Return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. *Expected return* dalam penelitian ini diestimasi menggunakan model pasar disesuaikan (*market adjusted model*). Menurut model ini *expected return* merupakan *return* saham yang diukur dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *return* ini diperoleh dengan cara mencari selisih antara IHSG pada hari t dikurangi IHSG pada saat (t-1), kemudian dibagi IHSG pada saat (t-1), sehingga menurut model ini *expected return* sama dengan *market return (return pasar)*.

$$E[R_{i,t}] = R_{m,t}$$

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

Sumber:Jogiyanto(2013)

Keterangan:

$R_{m,t}$ = *return pasar (Return Ekspektasian)*

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari $t-1$

Rata-rata *abnormal return (average abnormal return)*, merupakan representasi adanya *abnormal return* secara agregat (Jogiyanto, 2013). Pengujian *abnormal return* tidak diteliti secara individu pada masing-masing sekuritas, melainkan secara agregat dengan menguji rata-rata *abnormal return* seluruh sekuritas secara *cross section* untuk tiap-tiap hari pada periode peristiwa.

$$AAR_t = \frac{\sum_{i=1}^K AR_{i,t}}{K}$$

Sumber: Jogiyanto (2013)

Keterangan:

AAR_t = rata-rata *abnormal return*

$AR_{i,t}$ = *abnormal return*

K = jumlah sampel

Variabel Intervening

Tuckman (1988) menyatakan “*An intervening variable is that factor that theoretically affect the observed phenomenon but cannot be seen, measure, or manipulat*”. Variabel ini merupakan variabel penyela/antara yang terletak diantara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Pada penelitin ini yang menjadi variabel intervening adalah pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*). Pengungkapan sosial yaitu data tahunan yang diungkapkan perusahaan yang diperoleh melalui *Corporate Social Disclosure Index (CSDI)* dengan indikator GRI 2013 yang meliputi indikator *economic, environmental, labour practice, human right, society, dan product responsibility*.

Pemberian skor merupakan salah satu cara yang dilakukan untuk mengukur variabel. Perusahaan yang melakukan pengungkapan tanggung jawab sosialnya sesuai dengan indikator GRI akan diberi skor 1, sedangkan perusahaan yang tidak mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaanya ataupun mengungkapkan namun tidak sesuai dengan indikator GRI diberi skor 0. Indeks pengungkapan GRI 2013 terdiri dari 149 item. Perusahaan yang memenuhi 149 item tersebut dikatakan paling luas pengungkapan tanggung jawab sosialnya. Indeks perhitungan luas pengungkapan CSR dilakukan dengan:

$$CSDI_t = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{149}$$

3.3 Model Penelitian

Adapun persamaan regresi dalam pengujian hipotesis berdasarkan model yang digunakan untuk menguji hubungan antar variabel penelitian dirumuskan sebagai berikut :

Model Persamaan Regresi 1

$$CSR = \beta_1 UP + \beta_2 LEV + \beta_3 PP + \beta_4 UDK + \beta_5 KK + \varepsilon$$

Model Persamaan Regresi 2

$$AR = \beta_6 CSR + \varepsilon$$

Keterangan :

CSR : Indeks pengungkapan CSR

UP : Ukuran perusahaan

LEV : *Leverage*

PP : Profil Perusahaan

UDK : Ukuran Dewan Komisaris

KK : Konsentrasi Kepemilikan

$\beta_1 \dots \beta_6$: Koefisien UP, *LEV*, PP, UDK, KK, CSR

AR : *Abnormal Return*

ε : Error

4 HASIL DAN PEMBAHASAN

a) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil analisis variabel ukuran perusahaan diketahui memiliki nilai t hitung sebesar 10,356 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih rendah dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu menolak H_0 , artinya variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Hal ini berarti semakin besar suatu perusahaan akan mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan semakin banyak dan sebaliknya semakin kecil suatu perusahaan maka pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang dilakukan semakin sedikit.

Sesuai dengan teori stakeholder, semakin besar ukuran perusahaan maka tuntutan stakeholder atas manfaat keberadaan perusahaan cenderung lebih besar, sehingga untuk mempengaruhi opini publik dan mengurangi tekanan dari stakeholder dilakukan pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini berhasil mendukung hipotesis yang diajukan dan konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hackston dan Milne (1996), Sembiring (2005), Febrina dan Suaryana (2011) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR).

b) *Leverage*

Leverage berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil analisis variabel *leverage* diketahui memiliki nilai t hitung sebesar -2,238 dengan tingkat signifikansi 0,033 lebih rendah dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu menolak H_0 , artinya *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan akan mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaannya semakin sedikit dan sebaliknya semakin rendah tingkat *leverage* perusahaan maka pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang dilakukan semakin besar.

Sesuai teori agensi yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan mengurangi pengungkapan CSR yang dibuatnya agar tidak menjadi sorotan *debtholders*. Besar kecilnya rasio *leverage* suatu perusahaan mempengaruhi besarnya pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan namun tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sembiring (2005), Febrina dan Suaryana (2011) dan Wijaya (2012) yang

membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

c) Profil Perusahaan

Profil perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil analisis variabel profil perusahaan diketahui memiliki nilai t hitung sebesar -12,695 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih rendah dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu menolak H_0 , artinya profil perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang tergolong *high profile* lebih luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaannya dari pada perusahaan yang *low profile*.

Dikaitkan dengan teori legitimasi, hal ini dilakukan perusahaan untuk melegitimasi kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dan konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hackston dan Milne (1996), Sembiring (2005) yang membuktikan bahwa perusahaan yang tergolong *high profile company* lebih luas mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaannya dari pada perusahaan yang tergolong *low profile company*.

d) Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil analisis variabel ukuran dewan komisaris diketahui memiliki nilai t hitung sebesar -0,450 dengan tingkat signifikansi 0,656 lebih tinggi dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu gagal menolak H_0 , artinya ukuran dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal ini berarti pengungkapan CSR yang tinggi tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya jumlah dewan komisaris perusahaan.

Dewan komisaris merupakan wakil *stakeholder* dalam perusahaan yang berfungsi mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Selain itu dewan komisaris mempunyai kebijakan dalam penggunaan laba perusahaan untuk aktivitas-aktivitas operasional perusahaan daripada untuk aktivitas sosial. Hal inilah yang menjadi alasan tertolakannya hipotesis ini. Hasil penelitian tidak berhasil mendukung hipotesis yang diajukan dan konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Febrina dan Suaryana (2011), Wijaya (2012) yang membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

e) Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi Kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hasil analisis variabel konsentrasi kepemilikan diketahui memiliki nilai t hitung sebesar -0,787 dengan tingkat signifikansi 0,438 lebih tinggi dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu gagal menolak H_0 , artinya konsentrasi kepemilikan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal ini berarti pengungkapan CSR tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh publik.

Hasil penelitian tidak mendukung teori stakeholder yang menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial. Teori stakeholder menyatakan bahwa pemilik saham publik akan menuntut perusahaan untuk mengungkapkan lebih banyak tanggung jawab sosial perusahaannya. Hasil yang tidak signifikan ini dipengaruhi persentase saham publik pada perusahaan yang tergolong relatif rendah. Hal inilah yang menyebabkan pemegang saham publik mempunyai pengaruh yang

lemah terhadap keputusan manajerial, salah satunya adalah keputusan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR).

f) **Abnormal Return**

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor yang diukur dengan *abnormal return*. Hasil analisis pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diketahui memiliki nilai t hitung sebesar -2,073 dengan tingkat signifikansi 0,046 lebih rendah dari $\alpha = 0,05$. Oleh karena itu menolak H_0 , artinya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor yang dalam penelitian ini diukur dengan *abnormal return*. Hal ini berarti semakin banyak pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan memberikan dampak terhadap investor dalam pengambilan keputusan.

Semakin banyak pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan, maka semakin banyak pula investor memberikan nilai positif bagi perusahaan sehingga tidak ragu untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini berpengaruh negatif signifikan terhadap *abnormal return*. Hal ini berarti bahwa semakin luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka *abnormal return* akan semakin rendah atau semakin sedikit luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan menyebabkan *abnormal return* semakin tinggi.

Penelitian ini konsisten dengan teori Belkaoui (2007:231) yang menyatakan bahwa pada dasarnya pengguna laporan keuangan membutuhkan informasi sosial untuk membuat keputusan alokasi dasarnya. Hal ini berarti bahwa pengambilan keputusan pengguna laporan memperhatikan dan mempertimbangkan informasi sosial yang diungkapkan dalam laporan keuangan melalui luas pengungkapan sosial.

5 KESIMPULAN

a. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan, maka hasil penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. a. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan tingkat signifikansi 0,000 sehingga H_1 diterima.
b. *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan tingkat signifikansi 0,033 sehingga H_2 diterima.
c. Profil Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan tingkat signifikansi 0,000 sehingga H_3 diterima.
d. Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan tingkat signifikansi 0,656 sehingga H_4 ditolak.
e. Konsentrasi Kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan tingkat signifikansi 0,438 sehingga H_5 ditolak.
2. Pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap reaksi investor yang dihitung dengan *abnormal return*. Nilai t hitung (-2,073) dengan tingkat signifikansi 0,046 sehingga H_6 diterima.

b. Keterbatasan

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa keterbatasan diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya memfokuskan pada bidang tertentu, yaitu sektor manufaktur sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk perusahaan-perusahaan non-sektor manufaktur.
2. Subjektifitas dalam menilai luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal ini terjadi karena setiap pembaca dalam melihat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dari sudut pandang yang berbeda-beda.
3. Reaksi investor dalam penelitian ini dihitung berdasarkan *abnormal return*.

c. Saran

Atas dasar kesimpulan serta keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka penulis mengajukan rekomendasi sebagai berikut :

1. Dilakukan penelitian lebih lanjut yang menggabungkan perusahaan sektor manufaktur dan non-manufaktur, sehingga sampel penelitian lebih besar dengan tahun pengamatan yang lebih lama dan diharapkan hasil penelitian dapat digeneralisasi.
2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan melibatkan pihak lain dalam menentukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.
3. Reaksi investor tidak hanya diukur dengan *abnormal return*, namun dengan beberapa alternatif penghitungan lain yaitu *earning*, *deviden* dan *trading volume activity*.

DAFTAR PUSTAKA

- Cheng, M., dan Christiawan, Y.J. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13 (1):24-36.
- Fahmi, Irham dan Y.L. Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Teori dan Soal Jawab)*. Alfabeta. Bandung.
- Fahrizqi, A. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Febrina dan I.G.N. Agung Suaryana. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial dan Lingkungan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. 21-22 Juli 2011. Banda Aceh.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Edisi 3. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- GRI. 2013. *Sustainability Reporting Guidelines*. www.globalreporting.org. Diakses tanggal 16 Juni 2014.
- Hackston, David and Markus J.Milne. 1996. Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. 9 (1):77-108.
- Jogiyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi-Cetakan Ketiga*. Edisi 7. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Kuiksuko. 2013. Pengaruh Jenis Industri dan Ukuran Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Publik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.

- Priantinah, Danies dan Marzully Nur. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Berkategori High Profile yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Nominal*. 1 (1): 22-34.
- Purwanto, A. 2011. Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Terhadap Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi & Auditing*. 8 (1):1-94.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. 15-16 September 2005. Solo. Hal 379-395.
- Suta, A.Y. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Wijaya, Maria. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 1 (1): 26-30.
- Yuliana, R., Bambang, P., dan Eko, G.S. 2008. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Dampaknya Terhadap Reaksi Investor. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 5 (2): 245-276