

# **CSR, NILAI PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PADA INDUSTRI PERTAMBANGAN DAN MANUFAKTUR DI INDONESIA**

**Farah Margaretha**

Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti

Email : farahmargaretha@gmail.com

**Chandra Gunadi Witedjo**

Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti

## ***Abstract***

*This study was done in order to determine the reversible effect from company CSR action on ROA and ROE, as well as to measure the company value using Tobin's Q, size and leverage also used as control variable. In order to test the impact of the variables described above, 28 samples of mining and manufacturing company listed in BEI during two periods are used, which is for three years long, 2009-2010. Analysis model of the data used is the classical assumption, multiple regression and t test. Based on t test result CSR has no effect on Tobin's Q. CSR is also found to have no relation to ROA and ROE, except for environmental dimension for which negative effect was found to ROE. The last finding of this study was ROA has a positive effect on environmental and labor disclosure of CSR, and no effect was found on the community dimension. ROE subsequently found to have a positive effect on the labor and community disclosure, while no effect was found on environmental dimension of CSR. As for that result it is recommended for companies to put CSR as an investment that should be considered in the process of capital budgeting, as CSR is a huge investment and still not being considered by investors and public.*

**Keywords :** *Corporate Social Responsibility (CSR), Corporate Financial Performance (CFP), Size, Leverage, ROA, ROE, Tobin's Q,*

## PENDAHULUAN

Dewasa ini perusahaan-perusahaan di dunia tidak hanya dituntut untuk beradaptasi dengan perubahan ekonomi yang begitu cepat, tetapi perusahaan juga dituntut untuk dapat beradaptasi dengan lingkungan sosialnya dan etika yang ada agar tetap dapat bertahan dengan pesaing-pesaingnya dalam bisnis sejenis. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus dapat mengkombinasikan serta menyeimbangkan kepentingan antara tujuan perusahaan yaitu *profit* dan *stakeholder*. Perusahaan dari seluruh dunia mulai melakukan pelaporan kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan kegiatan sosial, hal ini tidak hanya disebabkan oleh tekanan untuk memenuhi keinginan *stakeholder* tetapi perusahaan mulai menyadari bahwa pelaporan sosial akan memberikan kontribusi positif terhadap perusahaan.

Menurut Dahlsrud (2008), definisi CSR yang paling sering digunakan adalah definisi yang di ajukan tahun 2001 dalam *Commission of the European Communities* yang menuliskan bahwa CSR adalah “konsep dimana perusahaan mengintegrasikan perhatian sosial dan lingkungan dalam kegiatan operasi perusahaan serta interaksi perusahaan dengan *stakeholder* dalam kesehariannya”. Tanggung jawab sosial dari perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) merujuk pada semua hubungan yang terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua *stakeholder*, terdiri dari pelanggan atau *customers*, pegawai, komunitas, pemilik atau *investor*, pemerintah, *supplier* bahkan juga kompetitor.

Pada umumnya perusahaan merupakan suatu organisasi yang dirancang untuk menilai hal mana yang menguntungkan dan hal mana yang tidak menguntungkan. Secara teoritis perusahaan merupakan organisasi yang bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan, sehingga perusahaan akan melakukan apa yang menurutnya akan menghasilkan keuntungan terbesar (Barnett & Salomon, 2003). Eksistensi suatu perusahaan tidak dapat lepas dari kontribusinya terhadap masyarakat dan lingkungan. Masyarakat, lingkungan, serta perusahaan merupakan faktor yang saling berhubungan satu sama lain, sehingga untuk menjaga kelangsungan bisnisnya perusahaan secara tidak langsung memiliki kewajiban untuk menyelesaikan masalah sosial maupun lingkungan walaupun hal itu tidak menghasilkan keuntungan jangka pendek dan jangka panjang (Moir, 2001).

Di Indonesia yang merupakan negara berkembang CSR sudah mulai merambah, perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia mulai menerapkan CSR sebagai bentuk kepedulian perusahaan terhadap kepentingan *stakeholder*. Meskipun belum bersifat

memaksa, tetapi dapat dikatakan bahwa sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sudah mengungkapkan informasi mengenai CSR dalam laporan tahunannya. Perubahan yang besar ini disebabkan oleh masyarakat yang mulai memberikan perhatian besar terhadap praktik-praktik perusahaan yang tidak ramah lingkungan dan dapat merugikan banyak pihak. Hal ini sejalan dengan pernyataan Moir (2001) yang menyatakan bahwa perusahaan hanya akan berkontribusi terhadap CSR apabila tindakan tersebut efisien dan menguntungkan perusahaan.

Meskipun tujuan utama dari perusahaan adalah meraup keuntungan dari praktik CSR yang dilakukannya namun efek dari penerapan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan masih merupakan suatu perdebatan yang belum terselesaikan. Menurut Barnett & Salomon (2003) CSR merupakan suatu investasi jangka panjang perusahaan, investasi kepercayaan dari pelanggan, karyawan serta Negara, investasi jangka panjang ini akan memberikan pengembalian terhadap perusahaan. Menurut Olowokudejo & Aduloju (2011) dalam penelitiannya di Brazil ia membukukan bahwa penerapan CSR dalam perusahaan dapat meningkatkan kinerja organisasi secara keseluruhan, baik dari segi penjualan perusahaan, kinerja keuangan, stabilitas kerja, loyalitas karyawan, imej perusahaan, dan lain-lain. Criso istomo et. al. (2011) berpendapat bahwa investasi, atau pengeluaran dalam aktifitas yang tidak sejalan dengan tujuan utama dari perusahaan menyebabkan penyimpangan alokasi sumber dana perusahaan, disamping itu alokasi dana untuk CSR ini membutuhkan perhatian khusus dari perusahaan untuk memelihara kegiatan perusahaan yang menyimpang dari tujuan perusahaan, sehingga dapat menyebabkan tambahan pengeluaran yang dapat berkontribusi negatif terhadap kondisi ekonomi perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan dibawah kerangka teori agensi, efek negatif yang dihasilkan dari CSR terhadap penciptaan nilai perusahaan disebabkan oleh upaya untuk memenuhi tuntutan *stakeholder* yang dapat meyebabkan tambahan konflik agensi (Criso istomo et. al., 2011).

Hinson & Ndhlovu (2011), Chen & Wang (2011) dan Waddock & Graves (1997) dalam penelitiannya menemukan bahwa hubungan antara CSR dan kinerja keuangan merupakan suatu lingkaran yang tidak terputus, sehingga hubungan antara CSR dan kinerja keuangan bekerja dalam dua arah. Perusahaan yang berkinerja baik akan memiliki kas yang berlebih, hal ini memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk dapat menerapkan CSR, dan penerapan CSR ini dapat mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Pendapat Hinson & Ndhlovu (2011), Chen & Wang (2011) dan Waddock & Graves (1997) mendukung *The Slack Resource Theory* dimana kinerja keuangan yang lebih

baik akan memotivasi perusahaan untuk berinvestasi pada area yang bersifat sosial, secara teoritis semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin kuat pula pengaruh pengungkapan sosial terhadap penciptaan nilai perusahaan. Teori pendukung yang lain mengatakan bahwa sistem manajemen yang baik akan mengembangkan hubungan dengan lingkungan sosial, dan akan menyebabkan kinerja keuangan menjadi lebih baik (Olowokudejo & Aduloju, 2011).

Perusahaan-perusahaan di Indonesia berdasarkan kegiatan usaha yang dilakukan dapat diklasifikasikan ke dalam 9 jenis industri oleh BEI. Berdasarkan DISPERINDAG dari kesembilan jenis industri yang tercatat industri manufaktur dan pertambangan dinyatakan sebagai dua jenis industri yang memiliki kontribusi pembuangan limbah terbesar, selain itu dikarenakan oleh hasil limbah yang besar, kedua jenis industri ini juga dimasukkan dalam 2 dari 3 perusahaan yang dinilai dengan menggunakan *proper test* (Badan Lingkungan Hidup). Hal ini menimbulkan ketertarikan bagi peneliti untuk membahas bagaimana kinerja sosial dari kedua perusahaan yang menghasilkan limbah industri yang besar.

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah yang akan dibahas adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh negatif antara CSR perusahaan dan nilai perusahaan dalam industri pertambangan dan manufaktur di Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh negatif antara CSR perusahaan dan kinerja keuangan dalam industri pertambangan dan manufaktur di Indonesia?
3. Apakah kinerja keuangan di tahun sebelumnya akan berpengaruh positif terhadap penerapan CSR dalam industri pertambangan dan manufaktur di Indonesia?

Berdasarkan permasalahan yang dirumuskan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh negatif antara CSR perusahaan dan nilai perusahaan dalam industri pertambangan dan manufaktur di Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh negatif antara CSR perusahaan dan kinerja keuangan dalam industri pertambangan dan manufaktur di Indonesia.

3. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan di tahun sebelumnya akan berpengaruh positif terhadap penerapan CSR dalam industri pertambangan dan manufaktur di Indonesia.

## KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Selama beberapa dekade terakhir ini CSR menjadi suatu tren yang dipandang perusahaan sebagai suatu aspek yang paling relevan dengan semua perusahaan yang ada di seluruh dunia. CSR merupakan konsep yang sangat luas, hal ini menyebabkan belum ada satu-pun peneliti yang menemukan definisi baku dari CSR serta dasar pengukuran dari CSR (Aras et. al., 2010). Hingga saat ini penelitian yang meneliti tentang pengaruh antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan sudah berjumlah sekitar seribu dua puluh tujuh penelitian dengan menggunakan kurang lebih dua ribu metode yang berbeda (Aras et. al., 2010).

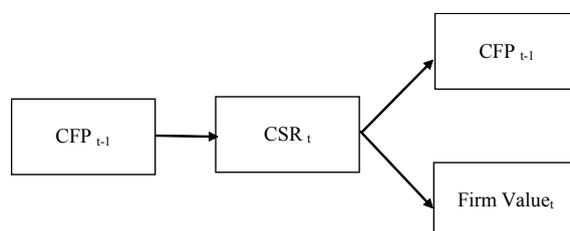
Dalam penelitian ini terdapat tiga buah variabel yang digunakan yaitu CSR, nilai perusahaan dan CFP. Selain itu untuk memperjelas pengaruh yang ada juga digunakan dua buah variabel kontrol yaitu *size* dan *leverage*. Karena dalam meneliti hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan banyak peneliti yang menemukan bahwa terdapat hubungan sebab akibat antara kedua variabel ini, maka CSR dan CFP akan ditempatkan sebagai variabel independen dan dependen untuk membuktikan pengaruh ketergantungan antara keduanya. Sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel dependent dari hubungannya dengan CSR, ini artinya variabel CSR akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sedangkan kinerja perusahaan akan memberikan kontribusi terhadap kecenderungan perusahaan dalam menerapkan strategi CSR dalam kegiatan operasionalnya.

Meskipun CSR diterapkan dalam perusahaan untuk memperoleh keuntungan secara finansial namun hingga saat ini belum ada hubungan yang pasti antara CSR, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Berdasarkan modern *stakeholder theory* dan *agency theory* pada umumnya diharapkan terdapat hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan (Criso istomo et. al., 2011). Chen & Wang (2011) mempelajari pengaruh bolak balik antara CSR dan kinerja keuangan menemukan bahwa CSR secara positif dibentuk dengan tujuan utama agar dapat mempengaruhi kinerja keuangan, ia juga menemukan hubungan bolak balik yang positif antara CSR dan kinerja perusahaan. Pendapat ini sejalan

dengan pendapat Hinson & Ndhlovu (2011) dalam penelitiannya yang meneliti pengaruh dari CSR terhadap investasi sosial perusahaan. Pendapat kedua peneliti ini kemudian diperkuat lagi oleh *The Slack Resource* yang menyatakan kinerja keuangan yang lebih baik akan memotivasi perusahaan untuk berinvestasi pada area yang bersifat sosial. Di sisi sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Makni et. al. (2008) dengan menggunakan pengukuran terpisah dari aspek aspek CSR menemukan bahwa terdapat hubungan negatif dari dimensi lingkungan CSR terhadap ROA, ROE dan *Market Return*. Selain itu dengan menggunakan pendekatan *Granger Causality*, Makni et. al (2008) menemukan bahwa tidak ada hubungan signifikan dari pengukuran gabungan CSR dengan kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aras et. al. (2010) yang tidak menemukan adanya hubungan yang signifikan antara CSR terhadap kinerja keuangan.

Walaupun harus diakui bahwa klien dan karyawan merupakan *stakeholder* yang sah dan penting bagi perusahaan, Friedman (1970) berpendapat bahwa CSR tidak berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Di pihak yang sama Criso istomo et. al. (2011) berpendapat bahwa segala bentuk investasi, atau pengeluaran dalam aktivitas yang tidak berhubungan dengan tujuan utama dari perusahaan menyebabkan penyimpangan alokasi sumber dana perusahaan dari *shareholder* dan dari tujuan utama perusahaan. Disamping itu alokasi dana untuk CSR ini membutuhkan perhatian khusus dari perusahaan untuk memelihara kegiatan perusahaan yang menyimpang dari tujuan perusahaan, sehingga menyebabkan tambahan pengeluaran yang dapat berkontribusi negatif terhadap kondisi ekonomi perusahaan (Friedman, 1970). Hal ini dapat dijelaskan dibawah kerangka teori agensi, pengaruh negatif yang dihasilkan dari CSR terhadap penciptaan nilai perusahaan merupakan efek dari pemenuhan tuntutan *stakeholder* yang dapat menyebabkan tambahan konflik agensi.

**Gambar 1 :**  
**Kerangka Konseptual**



*Corporate Social Responsibility* merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memenuhi tuntutan masyarakat, dan tentunya perusahaan melakukan tindakan ini untuk mencapai tujuan perusahaan (Moir, 2001). Menurut Criso Istomo et. al. (2011) tindakan CSR yang diterapkan dalam strategi perusahaan hanya akan berarti dan memicu penciptaan nilai perusahaan hanya jika *stakeholder* memiliki keprihatinan yang cukup terhadap CSR, tanpa adanya keprihatinan dari *stakeholder* maka penerapan CSR sebagai strategi hanya akan menimbulkan penyimpangan dalam penggunaan dana yang dimiliki perusahaan yang akan berujung pada rusaknya kinerja keuangan perusahaan. Di dalam setiap konteks pasar terdapat 2 pihak yang terlibat, pihak pertama adalah *stakeholder*, manager dan kreditor yang lebih tertarik kepada performa keuangan perusahaan dan di pihak lainnya *stakeholder* lebih tertarik kepada kemungkinan aksi sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Di kondisi ekonomi berkembang faktor yang paling penting dan menentukan yang menjadi perhatian *stakeholder* yaitu kinerja keuangan. Di dalam suatu negara dengan kondisi ekonomi yang sedang berkembang para investor dengan mudah memperoleh kelebihan pengembalian, hal ini menyebabkan *stakeholder* tidak mempertimbangkan *long-term sustainability* dan CSR.

Meskipun mengakui pentingnya klien dan karyawan sebagai *stakeholder* yang sah dan penting bagi perusahaan, Friedman (1970) berpendapat bahwa CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi yang sama Criso Istomo et. al. (2011) berpendapat bahwa investasi, atau pengeluaran dalam aktivitas yang menyimpang dari tujuan utama perusahaan menyebabkan penyimpangan alokasi sumber dana perusahaan dari *shareholder*, hal ini menyebabkan kaburnya tujuan utama perusahaan. Lebih lanjut lagi ia menyatakan bahwa CSR belum menjadi perhatian dari *capital market* sehingga menyebabkan penerapan CSR hanya akan menghasilkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini kemudian diperkuat oleh pendapat Barnett & Salomon (2003), ia menyatakan bahwa walaupun CSR dilakukan oleh perusahaan untuk mencari keuntungan secara finansial bagi perusahaan namun CSR merupakan sesuatu yang sangat membebani perusahaan, dan biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat memposisikan perusahaan dalam kesulitan keuangan yang dapat merusak nilai perusahaan. Barnea & Rubin (2005) juga menyatakan bahwa pengeluaran yang sedikit di bidang CSR akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Dimana pernyataan ini mengarah kepada pernyataan bahwa CSR hanya akan memberikan dampak positif terhadap reputasi sosial sedangkan memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Criso Istomo et.

al. (2011) juga dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan negatif antara CSR dengan *firm value*, ia juga menyatakan bahwa CSR membawa kehacuran terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu di atas maka dapat dirumuskan hipotesa:

**H<sub>1</sub> : *Corporate social responsibility (CSR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan***

Penerapan CSR dalam perusahaan membutuhkan perhatian khusus dari perusahaan untuk memelihara kegiatan perusahaan yang menyimpang dari tujuan perusahaan, hal ini menyebabkan tambahan pengeluaran yang dapat berkontribusi negatif terhadap kondisi ekonomi perusahaan. Walaupun penerapan CSR ini dapat meningkatkan keuntungan bagi para karyawan perusahaan namun CSR membutuhkan dana yang besar untuk diinvestasikan sehingga dapat memicu konflik dengan para pemegang saham, hal ini sejalan dengan kerangka teori agensi, efek negatif yang dihasilkan dari CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan disebabkan oleh upaya untuk memenuhi tuntutan *stakeholder* yang dapat menyebabkan tambahan konflik agensi. Criso Istomo et. al. (2011) dalam penelitiannya mengenai CSR, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, menemukan tidak ada pengaruh signifikan antara CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan, kecuali dari dimensi tenaga kerja dimana ia menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara dimensi tersebut dengan kinerja keuangan perusahaan. Makni et. al. (2008) menemukan hubungan negatif antara dimensi lingkungan dari CSR terhadap kinerja keuangan yang diukur dari ROA, ROE dan *market return*. Huda (2010) dalam penelitiannya tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari dimensi CSR lingkungan dan pemasaran terhadap ROA dan ROE kecuali dimensi karyawan dimana ia menemukan pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dinilai dari ROA dan ROE. Berdasarkan penelitian terdahulu di atas maka dapat dirumuskan hipotesa:

**H<sub>2</sub> : *Corporate social responsibility (CSR) berpengaruh negatif terhadap firm financial performance***

Menurut Criso Istomo et. al. (2011) implementasi CSR dalam perusahaan merupakan dampak yang terjadi karena adanya dana yang tidak digunakan yang berasal dari kinerja keuangan yang baik dari perusahaan di tahun sebelumnya sehingga menimbulkan kelebihan profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Chen & Wang (2011), ia menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan lebih mudah dalam memperoleh pendanaan sehingga hal ini dapat memperluas kesempatan

perusahaan untuk menerapkan CSR serta meningkatkan hubungannya dengan *stakeholder*. Hasil penelitian Montabon et. al. (2007) yang dikutip dalam Aras et. al. (2010) yang mempelajari hubungan antara kinerja keuangan dengan *Environmental Management Practices* (EMPs) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara kinerja keuangan perusahaan dengan EMPs. Penelitian yang dilakukan oleh Orlitzky (2005) juga menemukan hubungan kuat positif antara kinerja keuangan perusahaan dengan kinerja sosial perusahaan. Argumen ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Waddock & Graves (1997) yang menemukan bahwa CSP memiliki hubungan ketergantungan dengan kinerja keuangan perusahaan dan hubungan dari kedua variabel ini adalah positif. Pendapat ini sejalan dengan *slack resource theory* dimana berdasarkan teori ini perusahaan yang memiliki ketersediaan dana yang berlebih akan memiliki kesempatan lebih untuk melakukan investasi dalam area yang bersifat sosial sehingga ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka keputusan perusahaan untuk melakukan investasi dalam CSR akan mengalami peningkatan secara keseluruhan. Berdasarkan penelitian terdahulu di atas maka dapat dirumuskan hipotesa:

**H<sub>3</sub> :** *Corporate financial performance (CFP) berpengaruh positif terhadap corporate social responsibility*

## METHODOLOGI

### Sampel

Dalam penelitian ini, pengambilan sampel data menggunakan metode *purposive sampling* yang menggunakan metode pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria. Adapun yang menjadi kriterianya adalah sebagai berikut:

1. Terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Jenis perusahaan yang digunakan adalah perusahaan di sektor pertambangan dan sektor manufaktur.
3. Perusahaan mengeluarkan data *annual report* selama 2 tahun berturut-turut, yaitu tahun 2009, 2010, serta melaporkan kegiatan tanggung jawab perusahaan dalam laporan tahunannya.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan dan keuangan yang tersedia di website Bursa Efek Jakarta (JSX).

## Variabel

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

Variabel ini diukur dari data fundamental yang dilihat dari laporan tahunan Perusahaan. Data tersebut berupa jumlah kalimat pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) yang berhubungan dengan kategori tanggung jawab sosial (CSR) perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Kategori yang menjadi acuan penulisan penelitian ini adalah kategori yang digunakan oleh Criso Istomo et. al. (2011) yaitu hubungan dengan karyawan, aksi sosial eksternal, aksi lingkungan. yang terdiri dari 52 item pengungkapan. Adapun rumus untuk menghitung indeks pengungkapan tanggung jawab sosial adalah:

$$CSRI_j = \sum X_{ij} / n_j$$

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

n<sub>j</sub> : Jumlah item untuk perusahaan j, n<sub>j</sub> ≤ 52

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

CSR<sub>t</sub> adalah CSR dalam tahun yang bersangkutan, sedangkan CSR<sub>t-1</sub> adalah CSR di tahun sebelumnya.

### 2. *Corporate Financial Performance (CFP)*

Penelitian ini menggunakan ROA dan ROE untuk mengukur seberapa besar efektifitas dalam kinerja keuangan perusahaan. ROA dan ROE dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$OA = \frac{\text{Earning Available for Common Stock Holder}}{\text{Total Asset}}$$

$$ROE = \frac{\text{Earning Available for Common Stock Holder}}{\text{Common Stock Equity}}$$

Sumber: Gitman & Zutter (2012)

### 3. *Firm Value*

Variabel ini diukur dengan menggunakan skala rasio yaitu Tobin's Q.

$$\text{Tobin's } q = (\text{MVE} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

MVE (*Market Value Equity*) = Harga penutupan saham diakhir tahun x banyaknya saham biasa yang beredar.

$$\text{DEBT} = \text{total current liabilities} + \text{total non-current liabilities}$$

$$\text{TA} = \text{total assets}$$

Sumber: Murwaningsari (2009)

### 4. **Variabel Kontrol**

#### a. *Size*

*Size* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{Asset})$$

$\text{Ln}(\text{Asset})$  = logaritma natural dari *total asset*.

Sumber: Criso istomo et. al. (2011)

#### b. *Leverage*

*Leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{LEV} = \text{Total Liabilities} / \text{Total Asset}$$

Sumber: Criso istomo et. al. (2011)

### **Metode Analisis Data**

Untuk meneliti arah pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen maka penelitian ini menggunakan *multiple regressions method*, dimana metode ini merupakan

metode yang digunakan untuk menganalisis efek dari 2 atau lebih variabel independen terhadap 1 variabel dependen.

**- Hipotesis 1**

Model regresi yang digunakan untuk mengukur pengaruh CSR terhadap *firm value* adalah(1):

$$Q_t = \alpha + \beta_1 CSR_{I_t} + \beta_2 CSR_{I_{t-1}} + \beta_3 LEV_t + \beta_4 SIZE_t + \varepsilon_t$$

Q = Rasio Tobin's Q

CSR<sub>I<sub>t</sub></sub> = CSR indeks yang mencakup 3 segmen CSR (Hubungan dengan karyawan, aksi sosial eksternal, aksi lingkungan).

Sumber: Criso Istomo et. al. (2011)

CSR<sub>I<sub>t-1</sub></sub> = CSR indeks tahun sebelumnya

LEV = *total liabilities / total assets*

Sumber: Criso Istomo et. al. (2011)

SIZE = Ln (Asset)

Sumber: Criso Istomo et. al. (2011)

$\varepsilon$  = *Random error*

**- Hipotesis 2**

Model regresi yang digunakan untuk mengukur pengaruh CSR terhadap performa keuangan perusahaan adalah(2):

$$ROA_t = \alpha + \beta_1 CSR_{I_t} + \beta_2 CSR_{I_{t-1}} + \beta_3 LEV_t + \beta_4 SIZE_t + \varepsilon_t$$

**- Hipotesis 3**

Model yang digunakan untuk mengukur pengaruh CFP terhadap CSR adalah(3):

$$CSR_{I_t} = \alpha + \beta_1 ROA_t + \beta_2 ROA_{t-1} + \beta_3 LEV_t + \beta_4 SIZE_t + \varepsilon_t$$

Masing-masing model diatas diestimasi dengan 3 jenis CSR indeks, masing-masing dihubungkan dengan 3 dimensi yang berbeda dari CSR, yaitu: ER\_I (hubungan dengan karyawan), ESA\_I (aksi sosial eksternal), dan ENV\_I (aksi lingkungan). Untuk alasan sensitivitas fungsi model (2) dan (3) juga akan diestimasi dengan menggunakan ROE untuk mengukur CFP.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan laporan tahunan dan keuangan perusahaan yang tercatat di BEI periode 2009-2010. Industri yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu industri manufaktur dan pertambangan, kedua industri ini diambil karena memiliki limbah kegiatan operasi yang dapat menyebabkan pencemaran baik udara, tanah maupun air. Kedua perusahaan ini harus menerbitkan laporan tahunan yang lengkap selama dua tahun berturut-turut serta melaporkan kegiatan perusahaan sehubungan dengan aspek tanggung jawab terhadap lingkungan, tenaga kerja, dan juga masyarakat.

Perusahaan yang dapat dijadikan objek penelitian adalah sebanyak 28 perusahaan, yang terdiri dari 9 perusahaan tambang, dan juga 19 perusahaan manufaktur. Dari 19 perusahaan manufaktur yang dipilih dapat diperinci lagi menjadi 9 kategori yaitu *chemical and allied products* 11%, *electronic and office equipment* 14%, *automotive and allied products* 14%, *tobacco manufacturers* 4%, *food and beverages* 7% *metal and allied products* 7% *consumer good* 4%, *stone, clay, glass and concrete products* 4% dan *photographic equipment* 4%.

**Tabel 1**  
**Informasi Ketersediaan Laporan Keberlanjutan Perusahaan**

Laporan Sustainability Report	Pertambangan				Manufaktur			
	2009		2010		2009		2010	
Ada	4	44%	5	56%	2	11%	2	11%
Tidak Ada	5	56%	4	44%	17	89%	17	89%
Total	9	100%	9	100%	19	100%	19	100%

**Tabel 2**  
**Hasil Perhitungan CSR Disclosure Perusahaan Tambang dan**  
**Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009**

NAMA PERUSAHAAN	Σ CSR	
	2009	%
<b>TOTAL</b>	52	%
<b><i>MINING AND MINING SERVICE</i></b>		
PT. Aneka Tambang Tbk.	26	50.00%
PT. Bukit Asam Tbk.	24	46.20%
PT. Bayan Resources Tbk.	23	44.20%
PT. Timah Tbk.	23	44.20%
PT. Adaro Energy Tbk.	22	42.30%
PT. Elnusa Tbk.	16	30.80%
PT. Energi Mega Persada Tbk	14	26.90%
PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.	14	26.90%
PT. Indika Energy Tbk.	2	3.80%
<b><i>MANUFACTURE</i></b>		
PT. United Tractors Tbk.	19	36.50%
PT. Astra Graphia Tbk.	17	32.70%
PT. Astra Otoparts Tbk.	15	28.80%
PT. Bentoel International Investama Tbk.	14	26.90%
PT. Intraco Penta Tbk.	13	25.00%
PT. AKR Corporindo Tbk.	12	23.10%
PT. Mitra Investindo Tbk.	10	19.20%
PT. Fast Food Indonesia Tbk.	10	19.20%
PT. Tunas Ridean Tbk.	9	17.30%
PT. Budi Acid Jaya Tbk.	7	13.50%
PT. Lautan Luas Tbk.	7	13.50%
PT. Lion Metal Works Tbk.	6	11.50%
PT. Mandom Indonesia Tbk.	6	11.50%
PT. Metrodata Electronics Tbk.	6	11.50%
PT. Modern International Tbk.	6	11.50%
PT. MYOH Technology Tbk.	5	9.60%
PT. Tira Austenite Tbk.	4	7.70%
PT. Multipolar Tbk.	2	3.80%
PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	2	3.80%

**Tabel 3**  
**Hasil Perhitungan CSR Disclosure Perusahaan Tambang dan**  
**Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010**

NAMA PERUSAHAAN	Σ CSR	
	2010	
TOTAL	52	%
<b><i>MINING AND MINING SERVICE</i></b>		
PT. Timah Tbk.	51	98.10%
PT. Bukit Asam Tbk.	28	53.80%
PT. Adaro Energy Tbk.	27	51.90%
PT. Aneka Tambang Tbk.	25	48.10%
PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.	20	38.50%
PT. Elnusa Tbk.	18	34.60%
PT. Bayan Resources Tbk.	15	28.80%
PT. Energi Mega Persada Tbk	15	28.80%
PT. Indika Energy Tbk.	15	28.80%
<b><i>MANUFACTURE</i></b>		
PT. Astra Graphia Tbk.	24	46.20%
PT. United Tractors Tbk.	22	42.30%
PT. Budi Acid Jaya Tbk.	18	34.60%
PT. Astra Otoparts Tbk.	16	30.80%
PT. AKR Corporindo Tbk.	13	25.00%
PT. Intraco Penta Tbk.	13	25.00%
PT. Bentoel International Investama Tbk.	12	23.10%
PT. Lion Metal Works Tbk.	11	21.20%
PT. Mitra Investindo Tbk.	11	21.20%
PT. Fast Food Indonesia Tbk.	10	19.20%
PT. Tunas Ridean Tbk.	10	19.20%
PT. Lautan Luas Tbk.	8	15.40%
PT. Modern International Tbk.	6	11.50%
PT. Tira Austenite Tbk.	6	11.50%
PT. Mandom Indonesia Tbk.	6	11.50%
PT. MYOH Technology Tbk.	5	9.60%
PT. Metrodata Electronics Tbk.	5	9.60%
PT. Multipolar Tbk.	4	7.70%
PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	2	3.80%

Berdasarkan pada tabel 1 maka dapat dilihat bahwa laporan keberlanjutan dari perusahaan lebih banyak disediakan oleh perusahaan tambang dibandingkan dengan perusahaan manufaktur. Selain itu dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan dalam penyediaan laporan keberlanjutan perusahaan dari perusahaan tambang di tahun 2009 yang berjumlah 4 perusahaan menjadi 5 perusahaan di tahun 2010, berbeda dengan perusahaan manufaktur yang tidak memperlihatkan adanya peningkatan dalam penyediaannya.

Tabel 2 dan 3 merupakan hasil perhitungan dari CSR *disclosure* pada perusahaan dalam industri manufaktur dan pertambangan di Indonesia yang tercatat di BEI. Tiga dimensi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu CSR dimensi lingkungan, tenaga kerja, dan masyarakat, jumlah keseluruhan dari item CSR *disclosure* adalah sebanyak 52 item. Dari total 28 perusahaan, 9 perusahaan termasuk dalam industri pertambangan dan 19 perusahaan termasuk dalam industri manufaktur.

Pengungkapan CSR di tahun 2009 dapat dilihat di tabel 2, dari keseluruhan 28 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini di tahun 2009 PT. Aneka Tambang adalah perusahaan dengan poin tertinggi yaitu mencapai 50%, selanjutnya hanya 5 perusahaan yang mendapatkan poin di atas 40%, dengan keseluruhannya berasal dari industri pertambangan, perusahaan tersebut adalah PT. Adaro Energy, PT. Aneka Tambang, PT. Bayan Resources, PT. Bukit Asam, dan PT. Timah. Berdasarkan data dapat dilihat pula perusahaan dengan poin pengungkapan dibawah 10% berjumlah 5 perusahaan yang dapat diperinci yaitu 1 perusahaan berasal dari perusahaan tambang sedangkan sisanya berasal dari perusahaan manufaktur.

Data di tahun 2010 yang dapat di lihat di tabel 3 menunjukkan bahwa terjadi peningkatan dari pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, di tahun ini sudah ada 1 perusahaan yang melakukan pengungkapan dengan poin 98.1% yaitu PT. Timah. Selain ini dari industri manufaktur juga mengalami peningkatan dalam pengungkapannya, dimana pada tahun sebelumnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur tidak ada yang melebihi 40%, di tahun 2010 perusahaan yang memiliki pengungkapan CSR dengan poin di atas 40% adalah 6 perusahaan dimana 2 perusahaan berasal dari perusahaan manufaktur sedangkan sisanya berasal dari perusahaan pertambangan. Di tahun 2010 hanya 4 perusahaan yang memiliki poin pengungkapan dibawah 10% dan keseluruhannya berasal dari industri manufaktur.

Dari deskripsi data pengungkapan CSR yang dapat dilihat dari tabel 2 dan 3 dalam penelitian ini maka dapat dilihat bahwa pengungkapan CSR *disclosure* dari perusahaan tambang lebih besar dibandingkan dengan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur.

Terdapat 28 perusahaan yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel dalam penelitian ini, sampel yang digunakan ini terdiri dari 19 perusahaan manufaktur dan 9 perusahaan tambang. Data diolah dengan menggunakan statistik deskriptif untuk masing masing variabel. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ada 2, yang pertama adalah  $CFP_{t-1}$  yang diukur dengan menggunakan ROA dan ROE, kedua adalah CSR yang diukur dengan menggunakan CSR indeks dengan menggunakan 3 dimensi CSR yaitu tenaga kerja, lingkungan dan masyarakat. Sedangkan yang menjadi variabel dependen adalah CSR, dan juga CFP dan nilai perusahaan (FV) yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

Berikut ditampilkan statistik deskriptif untuk masing variabel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Statistik Deskriptif atas Variabel Penelitian**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
ROA	56	-0.17	0.49	0.0842	0.1026412
ROE	56	-0.99	0.89	0.1595	0.2692166
Size	56	204.16	303934.00	27757977	19,390,393
Leverage	56	0.11	75303.00	1121013	13,071,873
ROASI	56	-47.79	132669.00	2352118	28,734,662
ROESI	56	-281.35	219259.00	4346754	70,061,531
ROALEV	56	-0.07	0.21	0.0361	0.0439689
ROELEV	56	-0.43	0.38	0.0683	0.1153094
Lingkungan	56	0.00	0.97	0.1845	0.1826862
Tenaga Kerja	56	0.07	1.00	0.3967	0.2114108
Masyarakat	56	0.00	1.00	0.2879	0.2235047
Tobin'sQ	56	0.49	28.74	2.6646	4.08837
Valid N (listwise)	56				

Analisis deskriptif akan menjabarkan perhitungan nilai rata-rata (*mean*) dari setiap variabel yang diteliti, simpangan baku (standar deviasi) yaitu sebaran data yang digunakan dalam penelitian yang mencerminkan data heterogen atau homogen yang sifatnya fluktuatif, nilai minimum yaitu nilai terendah dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan nilai maksimum yang merupakan nilai tertinggi dari setiap variabel.

Berdasarkan interpretasi hasil penelitian yang telah dilakukan, maka pada bagian ini akan dibahas lebih lanjut terkait interpretasi pengaruh ketiga dimensi CSR yaitu lingkungan, tenaga kerja, dan masyarakat terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA dan ROE serta nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q, serta pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan terhadap penerapan CSR di tahun yang akan datang.

#### **Hipotesa pertama**

$H_1$  : CSR memiliki pengaruh negatif terhadap Tobin's Q

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Criso Istomo et. al. (2011) yang menemukan hubungan negatif yang signifikan dari ketiga dimensi CSR yang digunakan yaitu lingkungan, masyarakat dan tenaga kerja. Penelitian ini menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dinilai dengan menggunakan indikator Tobin's Q, hal ini tidaklah mengherankan karena Indonesia masih merupakan Negara yang berkembang dimana para investor di Negara berkembang masih kurang peduli dengan tanggung jawab sosial perusahaan. Fakta inilah yang menyebabkan bahwa CSR yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia masih belum dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Keputusan :  $H_0$  gagal ditolak

#### **Hipotesa kedua**

$H_{2(1)}$  : CSR memiliki pengaruh negatif terhadap ROA

$H_{0(2)}$  : CSR tidak memiliki pengaruh terhadap ROE

$H_{2(2)}$  : CSR memiliki pengaruh negatif terhadap ROE

Hasil penelitian dari hipotesa kedua yang mengharapkan hubungan negatif dari ketiga dimensi CSR terhadap ROA dan ROE, hanya CSR dimensi lingkungan yang

menghasilkan pengaruh negatif signifikan terhadap ROE. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Makni et. al. (2008) yang menemukan pengaruh negatif yang signifikan CSR dimensi lingkungan terhadap ROE, ini berarti bahwa apabila terjadi kenaikan dalam pengungkapan CSR dimensi lingkungan maka akan terjadi penurunan nilai ROE. Sedangkan CSR dimensi lain ditemukan tidak memiliki pengaruh baik terhadap ROA maupun ROE, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aras et. al. (2010), ia juga menambahkan bahwa penemuan ini disebabkan karena CSR masih belum pantas untuk dikaitkan dengan kinerja keuangan dan ekonomi perusahaan pada negara berkembang saat ini. Penemuan yang sama juga ditemukan oleh Criso Istomo et. al. (2011) dimana ia tidak menemukan adanya hubungan dengan *financial accounting performance*.

Keputusan :  $H_{0(1)}$  gagal ditolak

$H_{0(2)}$  gagal ditolak

#### **Hipotesa ketiga:**

$H_{3(1)}$  : CFP<sub>t-1</sub> memiliki pengaruh positif terhadap CSR Lingkungan

$H_{0(1)}$  : CFP<sub>t-1</sub> tidak memiliki pengaruh terhadap CSR dimensi lingkungan

Hipotesa ke-tiga dalam penelitian ini yang merumuskan pengaruh positif antara variabel ROA dan ROE di tahun sebelumnya terhadap CSR dibagi ke dalam 3 hipotesa lagi yaitu untuk pengaruh terhadap CSR dimensi lingkungan, tenaga kerja, dan masyarakat. Dalam penelitian ini ROA ditemukan memiliki hubungan positif signifikan terhadap CSR dimensi lingkungan. Hal ini berarti pengungkapan CSR dimensi lingkungan perusahaan akan mengalami peningkatan apabila nilai ROA perusahaan naik. ROE ditemukan tidak memiliki hubungan dengan CSR dimensi lingkungan.

Keputusan :  $H_{0(1)}$  gagal ditolak

$H_{0(2)}$  : CFP<sub>t-1</sub> tidak memiliki pengaruh terhadap CSR dimensi tenaga kerja

$H_{3(2)}$  : CFP<sub>t-1</sub> memiliki pengaruh positif terhadap CSR Tenaga Kerja

Hipotesa ke-tiga yang kedua merumuskan pengaruh positif antara variabel ROA dan ROE terhadap CSR dimensi tenaga kerja diterima, hal ini mengindikasikan bahwa akan terjadi kenaikan penerapan CSR dimensi tenaga kerja di perusahaan apabila terjadi kenaikan nilai ROA dan ROE perusahaan di tahun sebelumnya.

Keputusan :  $H_{0(2)}$  ditolak

$H_{0(3)}$  : CFP<sub>t-1</sub> tidak memiliki pengaruh terhadap CSR dimensi masyarakat

$H_{3(3)}$  : CFP<sub>t-1</sub> memiliki pengaruh positif terhadap CSR masyarakat

Hipotesa ke-tiga yang ketiga merumuskan pengaruh positif dari variabel ROA dan ROE terhadap CSR dimensi masyarakat tidak dapat diterima, karena hanya ROE yang menghasilkan pengaruh positif terhadap CSR dimensi masyarakat. Sehingga CSR dimensi masyarakat hanya akan mengalami peningkatan apabila terdapat kenaikan dari nilai ROE perusahaan di tahun sebelumnya. Sedangkan ROA ditemukan tidak memiliki pengaruh terhadap CSR dimensi masyarakat.

Keputusan :  $H_{0(3)}$  gagal ditolak

Hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dihasilkan oleh Scholtens (2008) bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan dengan kinerja sosial perusahaan, dalam penelitiannya ia juga menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik merupakan keadaan yang memungkinkan perusahaan melakukan CSR, lebih lanjut lagi ia menyatakan bahwa CSR dan CFP merupakan suatu lingkaran yang tidak terputus, dan CFP yang baik merupakan tahap yang mendahului penerapan CSR di perusahaan. Waddock & Graves (1997) dalam penelitiannya menemukan ketergantungan positif dari kinerja CSR perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sesuai dengan *The Slack Resource Theory* ketergantungan ini disebabkan oleh keadaan dimana perusahaan yang memiliki sumber daya yang berlebih akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan investasi di area sosial, tenaga kerja dan lingkungan. Tidak ditemukannya pengaruh dari ROA terhadap CSR dimensi masyarakat terjadi karena sebagian besar perusahaan yang digunakan dalam data penelitian ini adalah data perusahaan tambang dan manufaktur yang tidak melakukan kegiatan produksinya untuk dikonsumsi langsung oleh masyarakat, perusahaan tentunya mengharapkan adanya pengembalian dari biaya yang digunakan untuk memelihara hubungan dengan lingkungan dan sekitarnya, tetapi

karena masyarakat umum bukanlah merupakan konsumen langsung dari produk perusahaan maka terdapat kecenderungan perusahaan hanya akan melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial dengan jumlah pengungkapan yang sama hanya untuk mencegah adanya tuntutan dan masalah yang timbul dari masyarakat. Tidak adanya pengaruh dari variabel ROE terhadap CSR dimensi lingkungan terjadi karena keadaan faktual yang terjadi di Indonesia dimana tanggung jawab sosial perusahaan yang merupakan fokus dari perusahaan di Indonesia yaitu di bagian pengembangan sosial yang biasanya berupa bantuan uang pendidikan, kesehatan, dan segala macam kegiatan yang berfokus dengan kebutuhan masyarakat sekitar. Hal ini menyebabkan perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini tidak melakukan peningkatan dalam pengungkapan CSR dimensi lingkungan.

**Tabel 5**  
**Hasil Analisa Uji t**

H	Variabel		Expectation Beta	Unstandardized Coefficients B	Sig	Sig/2	Hasil Analisa
	Y	X					
1	Tobin's Q	CSR lingkungan	-	4.192	0.558	0.279	Gagal Tolak H <sub>0</sub>
		CSR masyarakat	-	3.197	0.034	0.017	Gagal Tolak H <sub>0</sub>
		CSR tenaga kerja	-	4.244	0.983	0.4915	Gagal Tolak H <sub>0</sub>
2	ROA	CSR lingkungan	-	0.001	0.016	0.008	Gagal tolak H <sub>0</sub>
		CSR masyarakat	-	-0.014	0.663	0.3315	Gagal tolak H <sub>0</sub>
		CSR tenaga kerja	-	0.133	0.036	0.018	Gagal tolak H <sub>0</sub>
	ROE	CSR lingkungan	-	-0.091	0.064	0.032	Tolak H <sub>0</sub>
		CSR masyarakat	-	-0.077	0.214	0.107	Gagal tolak H <sub>0</sub>
		CSR tenaga kerja	-	0.606	0.006	0.003	Gagal tolak H <sub>0</sub>
3	CSR lingkungan	ROA <sub>t-1</sub>	+	1.993	0.012	0.006	Tolak H <sub>0</sub>
		ROE <sub>t-1</sub>	+	-1.049	0.079	0.0395	Gagal tolak H <sub>0</sub>
		<i>Size</i>		0.121	0.001	-	signifikan positif
		<i>Leverage</i>		0.013	0.909	-	tidak signifikan
	CSR tenaga kerja	ROA <sub>t-1</sub>	+	0.534	0.041	0.0205	Tolak H <sub>0</sub>
		ROE <sub>t-1</sub>	+	0.134	0.012	0.006	Tolak H <sub>0</sub>
		<i>Size</i>	+	0.067	0.001	-	signifikan positif
		<i>Leverage</i>	+	-0.013	0.854	-	tidak signifikan
	CSR masyarakat	ROA <sub>t-1</sub>	+	-0.214	0.049	0.0245	Gagal tolak H <sub>0</sub>

## PENUTUP

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh bolak balik dari CSR dan CFP serta pengaruh dari CSR terhadap nilai perusahaan dari perusahaan-perusahaan di dalam industri pertambangan dan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari keseluruhan dimensi CSR yang digunakan dalam penelitian ini tidak ada satupun dimensi yang menghasilkan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dinilai dari Tobin's Q.
2. Penelitian ini tidak menemukan adanya pengaruh negatif yang dihasilkan dari ketiga dimensi CSR terhadap ROA dan ROE, kecuali dimensi lingkungan yang ditemukan menghasilkan pengaruh negatif terhadap ROE.
3. Variabel ROA ditemukan memiliki hubungan positif dengan kinerja CSR dimensi lingkungan dan tenaga kerja, sedangkan variabel ROE ditemukan memiliki hubungan positif dengan kinerja CSR dimensi tenaga kerja dan masyarakat.
4. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *size* dan *leverage*. *Size* perusahaan ditemukan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap CSR dimensi lingkungan, tenaga kerja, dan masyarakat. Sedangkan *Leverage* ditemukan menghasilkan pengaruh yang *inconsistent* dan tidak signifikan terhadap ketiga dimensi CSR.
5. Perusahaan manufaktur mengungkapkan CSR dengan jumlah poin pengungkapan yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang berada dalam industri pertambangan. Selain itu dari keseluruhan perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian ini hanya ada 2 perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan, sedangkan perusahaan tambang memiliki 4 perusahaan yang menerbitkan di tahun 2009 dan 5 perusahaan di tahun 2010, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tambang memiliki tuntutan tanggung jawab yang lebih tinggi baik dari pemerintah maupun masyarakat.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dimanfaatkan dan diterapkan oleh manajer keuangan di dalam perusahaan. Adapun implikasi manajerial dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manajer Keuangan

- a. Perusahaan sebaiknya berhati-hati dalam menerapkan CSR, serta menempatkan CSR sebagai suatu keputusan investasi yang dipertimbangkan dalam proses *capital budgeting* karena CSR merupakan suatu pengeluaran yang sangat besar dan belum terlalu mendapatkan perhatian dari para investor serta masyarakat, dan jika CSR dilakukan perusahaan sebaiknya perusahaan mempublikasikan kegiatan yang dilakukannya sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya (Criso Istomo et. al., 2011).
- b. Perusahaan sebaiknya meningkatkan tindakan CSR di bidang tenaga kerja misalnya yang berhubungan dengan pelatihan, seminar, dan standar operasional perusahaan yang berhubungan dengan anti-korupsi.

2. Investor

Dari kedua jenis industri yang digunakan dalam penelitian ini ditemukan bahwa perusahaan yang berada dalam industri pertambangan melakukan pengungkapan CSR yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang berada dalam industri manufaktur. Perusahaan yang melakukan CSR merupakan suatu indikator yang baik bagi investor bahwa keadaan ekonomi perusahaan sedang dalam keadaan yang baik, sehingga dapat membantu investor dalam memilih investasi.

3. Pemerintah

Pemerintah sebaiknya memberikan regulasi yang jelas dan aturan hukum yang jelas terhadap penerapan CSR di Indonesia, Selain itu pemerintah juga sebaiknya dapat mendorong dan atau membentuk suatu badan yang dapat melakukan penilaian CSR *disclosure* dari perusahaan perusahaan yang menerapkan CSR. Hal ini juga dapat membantu peneliti selanjutnya sehingga tidak akan terjadi kerancuan dalam penilaian CSR indeks, karena penilaian CSR *disclosure* dapat berubah-ubah antara seorang peneliti dengan peneliti lainnya, dan hal ini dapat menyebabkan hasil penelitian yang tidak signifikan dan kurang akurat. Disamping itu pemerintah juga sebaiknya mengharuskan perusahaan-perusahaan yang memiliki kontribusi limbah yang tinggi untuk memiliki *sustainability report* dalam laporan tahunannya baik yang berada di dalam atau di bagian yang terpisah dari *annual report*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aras, G. & Crowther, D. (2008). Governance and Sustainability: An Investigation Into The Relationship Between Corporate Governance and Corporate Sustainability. *The Journal Management Decision*, pp. 433-448.
- Aras, G.; Aybars, A. & Kutlu, O. (2010). Managing Corporate Performance: Investigating The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Emerging Markets. *International Journal of Productivity and Performance Management*, pp. 229-254.
- Barnea, A. & Rubin, A. (2005). Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders.
- Barnett, M.L. & Salomon, R.M. (2003). Throwing a Curve at Socially Responsible Investing Research. *Organization & Environment*, pp. 381-389.
- Brealey, R.A; Myers, S.C. & Allen, F. (2008). *Principles of Corporate Finance* (9<sup>th</sup> ed.). New York: McGraw Hill.
- Carroll, B.A. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. *Business & Society*, pp. 268-295.
- Chandrakumarmangalam, S. & Govindasamy, P. (2010). "Leverage" – An Analysis and its Impact on Profitability with Reference to Selected Cement Companies in India. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, pp. 53-66.
- Chen, H. & Wang, X. (2011). Academic Paper Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in China: an Empirical Research From Chinese Firms. *Corporate Governance*, pp. 361-370.
- Criso istomo, V.L.; Freire, F.S. & Vasconcellos, F.C. (2011). Corporate Social Responsibility, Firm Value and Financial Performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, pp. 290-309.

- Dahlsrud, A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: An Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp. 1-13.
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business is To Increase Its Profits. *New York Times Magazine*, 13 September.
- Gitman, L.J and Zutter. (2012). *Principle of Managerial Finance* (13<sup>th</sup> ed.). Washington: Pearson International Edition.
- Grinblatt, M. & Titman, S. (2002). *Financial Markets and Corporate Strategy* (2<sup>nd</sup> ed.). New York: McGraw-Hill.
- Hackston, D. & Milne, M.J. (1996). New Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies Accounting. *Auditing & Accountability Journal*, pp. 77-108.
- Helfert, E.A. (2002). *Techniques of Financial Analysis: A Guide to Value Creation*(9<sup>th</sup>ed.). New York: McGraw-Hill.
- Hinson, R.E. & Ndhlovu, T.P. (2011). Conceptualising Corporate Social Responsibility (CSR) and Corporate Social Investment (CSI): The South African Context. *Social Responsibility Journal*, pp. 332-346.
- Huda, T.N. (2010). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008, Disertasi yang tidak dipublikasikan, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia.
- <http://www.disperindag-jabar.go.id/?pilih=lihat&id=2447> (diakses 11 Juni 2012).
- <http://www.blh-lb.org/Proper.php> (diakses 11 Juni 2012).
- Kotler, P. & Nancy, L. (2005). *Corporate Social Responsibility; Doing the Most Good for Your Company and Your Cause* (6<sup>th</sup> ed.). New Jersey: John Wiley & Sons Inc.

- Makni, R.; Francoeur, C. & Bellavance, F. (2008). Causality Between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Canadian Firm. *Journal of Business Ethics*, pp. 409-412.
- Moir, L. (2001). What Do We Mean by Corporate Social Responsibility?. *Corporate Governance* 1,2, pp. 16-22.
- Murwaningsari, E. (2009). Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, pp. 30-41.
- Olowokudejo, F. & Aduloju, S.A. (2011). Corporate Social Responsibility and Organizational Effectiveness of Insurance Companies in Nigeria. *The Journal of Risk Finance*, pp. 156-157.
- Orlitzky, M. (2005). Social Responsibility and Financial Performance: Trade Off or Virtuous Circle. *University of Auckland Business Review*.
- Perrini, F.; Rossi, G. & Rvetta, B. (2008). Does Ownership Structure Affect Performance? Evidence From The Italian Market. *Corporate Governance*, pp: 312-325.
- Ross, S.A.; Westerfield, R.W. & Jordan, B.D. (2008). *Corporate Finance Fundamental* (8<sup>th</sup> ed.). New York: McGraw-Hill.
- Ruf, M.B.; Muralidhar, K.; Brown, R.M.; Janney, J.J. & Paul, K. (2001). An Empirical Investigation of The Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics*, pp: 143-156.
- Scholtens, B. (2009). A Note on the Interaction Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Ecological Economics*, pp: 46-55.
- Waddock, S.A & Graves, S.B. (1997). The Corporate Social Performance – Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, pp: 303-319.

