

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR SEBAGAI 100
BEST CORPORATE CITIZENS OLEH KLD RESEARCH & ANALYTICS**

Lindrawati, Nita Felicia, J.Th Budianto T.

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala Surabaya

ABSTRAK

Saat ini, *Corporate Social Responsibility (CSR)* telah menyita perhatian masyarakat internasional (tidak hanya negara maju, tetapi juga negara berkembang), yang ditunjukkan dengan adanya berbagai upaya menerapkan konsep sustainable CSR di tingkat internasional dengan respon baik dari negara berkembang, seperti: *Socially Responsible Investment, Extractive Industry Transparency Initiative, dan Global Reporting Initiative*. Hal ini terkait dengan masalah *global warming, depletion of the ozone layer and pollution* yang mengancam *sustainability of society and environment* dan pada akhirnya membahayakan kelangsungan hidup manusia, karena itu, sudah sewajarnya bagi perusahaan untuk bertanggungjawab secara sosial. Namun, sayangnya untuk menerapkan CSR diperlukan biaya besar. Hal ini menjadi salah satu kendala bagi manajemen perusahaan yang cenderung memperhatikan *financial performance* untuk mengadopsi CSR dalam strategi bisnisnya.

Tujuan penelitian adalah untuk memperoleh bukti empiris pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan (*ROE dan ROI*) yang termasuk dalam *100 Best Corporate Citizens* tahun 2000-2006. Data yang digunakan adalah *score CSR* yang diperoleh dari *KLD Research & Analytics* serta *Business Ethics Magazine*, dan kinerja perusahaan dari website masing-masing perusahaan. Analisis dengan regresi sederhana menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *ROE*, namun CSR berpengaruh signifikan terhadap *ROI*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR dengan baik dapat memiliki kinerja yang baik pula.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility, Return on Equity, dan Return on Investment*

1. PENDAHULUAN

Salah satu isu menarik dan menjadi pusat perhatian saat ini adalah masalah yang berkaitan dengan *ethics* dan tanggungjawab moral perusahaan terhadap eksistensinya dalam masyarakat, yang dikenal dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* (*The Independent* (2005) dalam O'Regan (2006:417) dan Barnett (2005)). Pentingnya CSR ditunjukkan dengan adanya perhatian Menteri Negara Lingkungan Hidup Rachmat

Witoelar yang menyatakan bahwa perusahaan sudah seharusnya bertanggung jawab atas emisi karbon dioksida yang mereka lakukan dan tanggungjawab tersebut seharusnya masuk ke inisiatif CSR (Jalal, 2007). Perusahaan yang menyatakan memiliki komitmen CSR yang tinggi sudah sewajarnya melakukan perhitungan atas emisinya dan kemudian melakukan upaya menetralkan dampak tersebut. Pernyataan ini memang sangat relevan, mengingat pemanasan global memang sangat berkait dengan aktivitas perusahaan. Dalam *Handbook of Indonesia's Energy Economy Statistics* (2005) (Jalal, 2007) terlihat bahwa tiga teratas dari empat besar penyebab emisi karbon dioksida disumbang oleh perusahaan yaitu industri, pembangkit listrik dan transportasi.

Jika ini terjadi terus-menerus maka akan mengancam *society and environment sustainability*, bahkan mengancam kelangsungan hidup manusia karena meningkatnya pemanasan global, *depletion of the ozone layer and pollution*. Isu ini telah menjadi perhatian utama di kalangan pemerintah internasional, pembuat aturan, dan organisasi non-pemerintah (O'Regan, 2006:407). Seriusnya ancaman *global warming* dijawab Komite Nobel Norwegia dengan menetapkan Albert Arnold Al Gore dan *Intergovernmental Panel for Climate Change* sebagai peraih Nobel Perdamaian 2007. IPCC adalah lembaga di bawah PBB yang beranggotakan 3.000 ahli lingkungan dari 130 negara anggota PBB. Lembaga ini bertugas meneliti dan memberitakan kepada dunia tentang bahaya laten dan upaya pencegahan dampak *global warming* yang disampaikan dalam laporan tahunan. Sepanjang sejarah, Nobel Perdamaian selalu diberikan kepada lembaga, pelaku, aktor atau martir perdamaian dalam berbagai bentuk. Namun, tahun 2007, Nobel diberikan kepada lembaga yang memperhatikan masalah *global warming* dibanding masalah perdamaian. Nobel 2007 adalah "alarm" bagi dunia bahwa isu ini adalah bahaya laten yang harus diperhatikan dan ditindaklanjuti (Ciphardian, 2007).

Nugroho (2006) dalam Zuhroh (2006) merumuskan CSR dengan *triple bottom line: people, planet dan profit*. *Triple Bottom Line* tersebut mengukur kinerja keuangan, sosial dan lingkungan yang berfokus pada *sustainability*, sehingga bisnis tidak hanya laba tetapi juga memperhatikan manusia dan 'planet'. Kepedulian masyarakat internasional terhadap *sustainable CSR* ini ditunjukkan dengan adanya beberapa upaya yang dilakukan di tingkat internasional dalam menjabarkan dan menerapkan konsep *sustainable CSR*. Salah satu konsepnya adalah peluncuran *Socially Responsible Investment* (SRI) di pertengahan 1990-an. Konsep SRI telah berhasil mengalirkan pendanaan global, di mana akhir tahun 2003 tercatat dana sebesar 34 Miliar Euro. Bila definisi SRI yang dipakai tidak terlalu ketat, misalnya hanya untuk perusahaan yang tidak beroperasi di negara yang banyak melanggar Hak Asasi Manusia, maka jumlah dana yang dikelola menggunakan prinsip SRI mencapai 218 Miliar Euro atau lebih dari 2000 Triliun Rupiah (Purwati, 2006).

Contoh lain dari upaya menerapkan *Sustainable CSR* adalah EITI (*Extractive Industry Transparency Initiative*). EITI merupakan inisiatif pemerintah Inggris dan disambut

baik pemerintah Indonesia dan belasan negara maju dan berkembang lainnya, untuk meningkatkan transparansi pembiayaan dan penerimaan dana pada sektor industri ekstraktif. Sedangkan GRI (*Global Reporting Initiative*) adalah salah satu usaha di tingkat internasional untuk memperoleh informasi yang lebih rinci dari sekedar kinerja keuangan perusahaan, termasuk dampak kegiatan bisnis mereka terhadap kelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat setempat (Purwati, 2006).

Dari ketiga konsep sebagai upaya penjabaran dan penerapan *sustainable* CSR menunjukkan adanya dukungan besar dari dunia internasional baik negara maju maupun berkembang terhadap konsep CSR. Namun, perlu diingat bahwa posisi yang kuat dalam hal penguasaan modal membuat perusahaan menjadi jauh lebih berkuasa daripada negara. Seperti yang terjadi di Afrika Selatan, angka penjualan *General Motors* yang tiap tahunnya mencapai \$176.6 miliar adalah lebih tinggi dari GDP Afrika Selatan yang hanya sebesar \$140 miliar (Prasetyantoko, 2002). Dalam kondisi demikian menunjukkan *General Motors* memberi kontribusi penting bagi perolehan pendapatan negara dari sektor pajak. Perusahaan bisa saja beralih telah melakukan tanggungjawabnya dengan pembayaran pajak yang besar kepada pemerintah. Jika demikian, maka dukungan dari pemerintah negara terhadap CSR merupakan pelengkap, selebihnya diputuskan oleh kebijakan perusahaan sendiri.

Masalahnya, budaya perusahaan awalnya adalah memaksimalkan keuntungan (*shareholder theory*). Jadi, yang dilihat dari bisnis adalah untung atau rugi, sementara keikutsertaan perusahaan dalam tanggungjawab sosial justru menambah biaya karena harus mengeluarkan biaya ekstra untuk pengolahan limbah, perlindungan kesehatan dan keselamatan kerja karyawan serta lingkungan, *strict control* terhadap produk agar ramah lingkungan. Semuanya itu menambah biaya perusahaan yang akan mengurangi pembagian keuntungan (*dividen*) bagi investor. Bagaimana mungkin perusahaan besar (*Shell International, The Body Shop, The Co-operative Bank (UK), Van City Credit Union*) yang seharusnya memperhatikan perolehan laba atau tampilan kinerja keuangan yang baik bagi investor dan bagi kelangsungan hidup perusahaan, justru berinisiatif melakukan tanggungjawab sosialnya. Bahkan di Jepang sampai November 2003 ada 66 perusahaan yang mempublikasikan *CSR Report* berdasarkan *Guidelines of Global Reporting Initiative (GRI)*. Sampai November 2003 Jepang adalah negara tertinggi yang mempublikasikan *CSR Report* (Tanimoto dan Suzuki, 2005).

Di Indonesia konsep CSR sudah mulai disadari perusahaan-perusahaan besar, contohnya Program *Community Development* yang dijalankan hampir semua perusahaan besar maupun PKBL (Program Kemitraan dan Bina Lingkungan) oleh BUMN (Badan Usaha Milik Negara) menjadi bukti bagaimana korporasi menerapkan konsep CSR, juga penerapan CSR oleh *The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited (HSBC)* yang memberikan perhatian khusus di bidang pendidikan, lingkungan hidup dan sosial melalui program “HSBC Kita” dan *Bakrie Corporation* yang melaksanakan *carbon*

offset dengan program revegetasinya yaitu penanaman 5000 pohon (Jalal, 2007). Bahkan kewajiban melaksanakan CSR menjadi poin yang paling disoroti dalam Rancangan Undang-Undang Perseroan Terbatas yang telah disetujui rapat paripurna Dewan Perwakilan Rakyat untuk disahkan sebagai Undang-Undang (didukung *Transparency International* Indonesia, 2007).

Apakah dengan melakukan yang benar (*doing well*) yaitu menerapkan CSR maka perusahaan juga telah melakukan yang baik (*doing good*) yaitu memiliki kinerja baik? Tentunya, perusahaan tidak akan melakukan aktivitas yang berdampak negatif terhadap arus kas perusahaan, karena akan mempengaruhi *performance* perusahaan. Jadi, jika demikian seberapa besarkah pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan sehingga membuat perusahaan mau menerapkan CSR?

Hubungan CSR dengan kinerja telah diteliti oleh Goukasian dan Whitney (2007) yang menganalisis kinerja keuangan dan operasional perusahaan yang bertanggungjawab secara sosial dan etis. Kesimpulan dari penelitian Goukasian dan Whitney mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengeluarkan biaya untuk bertanggungjawab secara sosial dan etis tidak menyebabkan *trade-offnya* (pertukarannya) negatif dan tetap dapat menampilkan kinerja sebaik perusahaan lain yang tidak mengimplementasikan CSR. Selain itu Tsoutsoura (2004) juga menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan *return on equity* (ROE) yang merupakan salah satu indikator penting bagi investor untuk menilai prospek perusahaan di masa datang dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2001:240). Dengan ROE, investor atau pemilik dapat melihat tingkat pengembalian atas investasi yang diukur dengan membandingkan laba bersih terhadap ekuitas saham biasa (Weston dan Brigham, 1993:305). Sebagai investor lebih baik melihat dari segi kinerja operasi perusahaan karena dapat diperoleh informasi laba yang dapat dijadikan dasar untuk menilai seberapa besar nilai kembalian investasi yang dilakukan atau dikenal dengan istilah *return on investment* (ROI).

Perusahaan yang diteliti adalah seluruh perusahaan Amerika Serikat yang terdaftar dalam Kinder, Lydenberg, and Domini & Co. (KLD) *Research & Analytics* sebagai 100 *Best Corporate Citizens*. KLD *Research & Analytics* merupakan otoritas terkemuka atas index dan riset sosial untuk lembaga, investor dan peneliti akademis. KLD mendukung lebih dari 60 review yang dipublikasikan dalam *Journal of Accounting, Business & Society, Financial Analyst Journal and Business Ethics Management*. Dan lebih dari 40% program *Master of Business Administration* (MBA) terkemuka yang mempelajari masalah lingkungan dan sosial menggunakan produk dari KLD. Sejak tahun 1988, investor, penasihat, peneliti telah bergantung pada kualitas dan keahlian KLD (www.kld.com).

Dari penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: “Apakah penerapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap kinerja

keuangan perusahaan yang terdaftar sebagai 100 *Best Corporate Citizens* oleh KLD *Research & Analytics*?”.

Tujuan penelitian adalah untuk memperoleh bukti empiris pengaruh penerapan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar sebagai 100 *Best Corporate Citizens* oleh KLD *Research & Analytics*.

2. LANDASAN TEORITIS

2.1. *Stakeholder Theory* dalam *Corporate Social Responsibility*

Konsep tanggungjawab sosial menyiratkan bahwa perusahaan dengan sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasi dan interaksi mereka dengan *stakeholders*. Menurut Clarke (1998) dan Lantos (2001) dalam Branco dan Rodrigues (2007), ada dua pandangan berbeda tentang peran bisnis dalam masyarakat yang sering menjadi perdebatan dalam hubungannya dengan perspektif *shareholder* dan *stakeholder*. Perspektif *shareholder* meyakini bahwa tanggungjawab sosial manajer hanya melayani kepentingan *shareholder* dengan cara terbaik yang mungkin dilakukan oleh manajer, menggunakan sumber daya perusahaan untuk kesejahteraan *shareholder*. Sedangkan perspektif *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan selain dipengaruhi oleh *shareholder*, juga ada kelompok atau unsur-unsur lain yang dipengaruhi dari adanya aktivitas perusahaan, seperti karyawan, komunitas lokal dan kelompok atau unsur lain yang juga harus menjadi pertimbangan bagi manajer dalam membuat keputusan. Dua pandangan dalam aturan bisnis di masyarakat tersebut dibedakan menjadi (Branco dan Rodrigues, 2007):

1. *Classical View*, didasarkan pada *neoclassical economic theory*, yang berfokus pada *shareholder profit*. Pandangan ini berdasarkan tiga pola pikir berbeda, yaitu:
 - a. *Shareholder* sebagai pemilik perusahaan, sehingga manajer tidak memiliki hak untuk membuat peraturan sesuai keinginan mereka sendiri atau bebas menentukan keputusan, atau menggunakan sumber daya untuk tujuan sosial yang jelas sekali bahwa tujuan sosial tidak mungkin bisa dihubungkan langsung dengan laba; b) Peran perusahaan untuk memproduksi kesejahteraan dan mengejar tujuan tanggungjawab sosial dapat merusak kinerja mereka dalam peran yang bertentangan dengan alokasi sumber daya yang efisien; c) Organisasi ada untuk berhubungan dengan berbagai macam fungsi, namun fungsi perusahaan dan manajer tidak pada peran sebagai pihak yang melakukan aktivitas sosial.
2. *Stakeholder View*, didasarkan pada teori *stakeholder* yang berasumsi bahwa di luar *shareholder* ada pihak-pihak lain yang berminat terhadap tindakan/aktivitas perusahaan, sehingga perusahaan dianggap mempunyai tanggungjawab sosial yang membuat mereka perlu mempertimbangkan pihak lain yang berkepentingan juga pihak yang dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Termasuk dalam *stakeholders* adalah kelompok dan individu yang diuntungkan, dihargai atau dirugikan atau bahkan

dieksplorasi oleh tindakan perusahaan (Freeman (1998) dalam Branco dan Rodrigues (2007)), juga termasuk kreditor, karyawan, pelanggan, pemasok, dan komunitas secara luas. Sehingga tujuan perusahaan seharusnya adalah menyukseskan perusahaan dan semua *stakeholder* utamanya (Werhane dan Freeman (1999) dalam Branco dan Rodrigues (2007)). Pandangan aktivis sosial terhadap teori *stakeholder* adalah perusahaan bertanggungjawab terhadap *stakeholder* lain di luar *shareholder*. Karena itu, perusahaan perlu bertindak aktif mempromosikan minat sosialnya, bahkan ketika masyarakat tidak mempermasalahkannya. Perusahaan seharusnya terlibat aktif dalam program-program yang dapat mengatasi masalah sosial seperti menyediakan kesempatan kerja, dan memperbaiki lingkungan, sekalipun program itu menjadi biaya bagi pemegang saham (Lantos (2001) dalam Branco dan Rodrigues (2007)).

2.2. Stakeholder Theory dan Tujuan Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah efisiensi. Efisiensi perusahaan dapat diukur dari neraca untuk mengetahui arus kas masuk dan arus kas keluarnya. Selain itu juga dapat diukur dengan ukuran moneter (Argandona, 2005). Lozano (2000) dalam Argandona (2005) mendefinisikan perusahaan sebagai: “...*not only economic institution, but also sociological, cultural, political, and ethical institution, encompassed within a variety of disciplines, with different approaches and models, in terms of efficiency, but also in terms of power, conflict, legitimacy, social demands, meaning, culture...*”. Pengertian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan juga merupakan bagian dari masyarakat yang tidak terlepas dari aturan dan norma yang berlaku, serta kondisi lingkungan di mana perusahaan tersebut beroperasi. Perusahaan ada dan berdiri karena adanya kebutuhan dan permintaan masyarakat. Itulah sebabnya perusahaan tidak akan dapat berfungsi dengan baik dalam pengasingan dari masyarakat di mana perusahaan tersebut beroperasi. Karena itu pencapaian keuntungan keuangan dan kontribusi sosial perusahaan merupakan satu kesatuan. Jadi dalam kegiatan operasinya perusahaan tidak hanya memperhatikan *shareholder* tetapi juga perlu memperhatikan *stakeholdernya*.

Teori *stakeholder* menyatakan *stakeholder* memiliki hak sama dengan *shareholder* yaitu boleh menempatkan permintaan dan keinginannya pada perusahaan (Goukasian dan Whitney, 2007). Keseluruhan hubungan perusahaan dengan *stakeholder* disebut dengan CSR (Basya (2004) dalam Setiawan (2005:3)). Dengan memperhatikan keinginan, permintaan dan perspektif masing-masing *stakeholder* akan membantu manajemen membuat keputusan lebih baik dibandingkan hanya dengan memperhatikan kepentingan *shareholder* saja (Tirole (2001) dalam Goukasian dan Whitney (2007)). Dengan demikian pencapaian tujuan utama perusahaan (memaksimalkan keuntungan *shareholder*) akan lebih efisien dengan memperhatikan kebutuhan *stakeholder*. Pencapaian sukses komersial dengan cara memperhatikan nilai etis dan respek terhadap masyarakat, komunitas, dan lingkungan alam juga diartikan sebagai CSR (*Business for Social Responsibility* dalam Tsoutsoura, 2004).

Dalam lingkungan bisnis yang tidak pasti (inflasi, skandal yang berdampak pada penurunan reputasi perusahaan, bencana alam, korupsi), salah satu upaya mempertahankan bisnis agar tetap eksis adalah dengan memperhatikan keinginan dan kebutuhan *stakeholder* yang selalu berubah dan meregenerasi. Dengan adanya kontribusi perusahaan terhadap *stakeholder* akan membantu meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan perbaikan lingkungan yang mampu menghindarkan perusahaan dari kejadian negatif seperti banjir, klaim dari komunitas setempat akibat perilaku tak bertanggungjawab perusahaan. Tanggungjawab perusahaan dalam memberi kontribusi kepada *stakeholder* juga disebut sebagai CSR (Kotler (2005) dalam Siswanto (2007)).

2.3. Evolusi Konsep Tanggungjawab Sosial Dari Perspektif *Stakeholder*

Istilah tanggungjawab sosial telah banyak memperoleh tantangan sejak awal tahun 1970 (Branco dan Rodrigues, 2007). Gagasan CSR tidak hanya menekankan pada masalah finansial, tetapi juga bidang sosial dan lingkungan. Bidang lingkungan berkisar masalah material, energi, emisi, *supplier*, transportasi dan hal lain yang berkaitan dengan alam dan lingkungan. Sedangkan sisi sosial berkaitan dengan pekerja yang didalamnya termasuk pembelajaran, kesempatan kerja, jaminan kesehatan, dan hal lainnya yang terkait dengan tenaga kerja, hak asasi, komunitas sosial, dan masalah yang berkaitan dengan keamanan produk termasuk garansi dan kejujuran iklan.

Keterlibatan perusahaan dalam bidang sosial dan lingkungan telah mengalami perjalanan panjang. Hingga saat ini ada tiga model yang menggambarkan keterlibatan perusahaan dalam kegiatan sosial, yaitu (Harahap, 2002:356-358): 1) Model Klasik, yang menggunakan teori klasik yaitu *shareholder theory* dan pandangan dari Friedman, di mana perusahaan tidak perlu memikirkan hal-hal lain di luar usaha mencari keuntungan sebanyak-banyaknya. Perusahaan tidak perlu bersusah payah memikirkan masalah lingkungan dan usaha perbaikannya serta yang berkaitan dengan efek sosial yang ditimbulkan perusahaan. Satu-satunya yang perlu dipikirkan adalah kepentingan para pemegang saham; 2) Model Manajemen, di mana kepentingan perusahaan tidak hanya para pemegang saham, tetapi juga pihak yang terkait dengan hidup matinya perusahaan, seperti: karyawan, pemasok. Model ini menitikberatkan pada kesejahteraan manajemen; 3) Model Lingkungan Sosial, meyakini bahwa perusahaan berhubungan dengan lingkungan sosial sehingga perusahaan harus berpartisipasi aktif dalam menyelesaikan persoalan lingkungan sosial.

Selain tiga model tersebut, Harahap juga memberikan pandangannya terhadap perkembangan CSR dan pandangan etika dengan bertolak pada tiga dimensi milik Prakash Sethi, yaitu: 1) *Social Obligation*: tanggungjawab perusahaan terhadap permintaan pasar sesuai ketentuan hukum; 2) *Social Responsibility*: usaha menggerakkan perusahaan sehingga tindakannya sesuai norma, nilai, dan harapan yang berlaku di masyarakat; 3) *Social Responsiveness*: respon perusahaan untuk menjawab isu sosial yang akan timbul di masa mendatang.

Sethi (1979) dalam Branco dan Rodrigues (2007) memberi ciri antara kewajiban sosial (*social obligation*), tanggungjawab sosial (*social responsibility*), dan responsif sosial (*social responsiveness*). Sethi menyatakan bahwa perusahaan sama seperti lembaga sosial lain yaitu sebagai bagian integral dari masyarakat dan harus bergantung pada penerimaan masyarakat akan aturan dan aktivitas bisnis perusahaan demi menjaga eksistensi dan keberlanjutan aktivitas operasi perusahaan serta pertumbuhan perusahaan di masyarakat.

Perilaku perusahaan dalam merespon kekuatan pasar atau batasan hukum didefinisikan sebagai kewajiban sosial (*social obligation*). Sedangkan tanggungjawab sosial (*social responsibility*) tersirat pada kesesuaian perilaku perusahaan dengan norma sosial yang berlaku serta nilai dan pengharapan terhadap kinerja. Konsep responsif sosial (*social responsiveness*) menyarankan bahwa hal yang penting bukanlah pada bagaimana suatu perusahaan merespon tekanan sosial, tetapi pada apa yang seharusnya menjadi aturan jangka panjang perusahaan dalam suatu sistem sosial yang dinamis.

Pada awalnya Sethi menyebutkan bahwa konsep *social responsiveness* dapat dilihat sebagai pengganti konsep tanggungjawab sosial. Namun, Sethi menolaknya dengan adanya pendapat dari Carroll (1979) dalam Branco dan Rodrigues (2007) bahwa *social responsiveness* bukan alternatif tanggungjawab sosial, tetapi lebih ke fase tindakan dari respon manajemen dalam lapisan sosial. Juga pendapat dari Wartick dan Cochran (1985) dalam Branco dan Rodrigues (2007) yang menyatakan bahwa antara *social responsiveness* dengan *social responsibility* seharusnya dimasukkan dalam dimensi terpisah dari keterlibatan sosial perusahaan. Jadi, dengan adanya perubahan tersebut, konsep *social responsiveness* dan kinerja sosial perusahaan (*corporate social performance*) dapat dipandang sebagai evolusi dari konsep tanggungjawab sosial.

2.4. Corporate Social Responsibility

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) (Fox *et al.* (2002) dalam Siswanto (2007)), definisi CSR atau tanggungjawab sosial perusahaan adalah: “Komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, beserta komunitas-komunitas setempat dan masyarakat secara keseluruhan, dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan”.

CSR merupakan komitmen perusahaan untuk memberikan kontribusi jangka panjang terhadap suatu isu tertentu di masyarakat atau lingkungan guna menciptakan lingkungan yang lebih baik. Kontribusi dari perusahaan ini bisa berupa banyak hal, misalnya: bantuan dana, bantuan tenaga ahli dari perusahaan, bantuan berupa barang, dan bantuan lainnya (wikipedia, 2006). Hal itu menunjukkan bahwa CSR merupakan keseluruhan hubungan perusahaan dengan semua *stakeholder*-nya. *Stakeholder* di sini termasuk konsumen, karyawan, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, pemasok dan pesaing (Basya

(2004) dalam Setiawan (2005)). Menurut Hopkins (2004) : “*CSR is concerned with treating the stakeholders of the firm ethically or in a responsible manner. ‘Ethically or responsible’ means treating stakeholders in a manner deemed acceptable in civilized societies. Social includes economic responsibility. Stakeholders exist both within a firm and outside. The natural environment is a stakeholder. The wider aim of social responsibility is to create higher and higher standards of living, while preserving the profitability of the corporation, for peoples both within and outside the corporation*”.

Hopkins (2004) memasukkan aspek ekonomi dalam definisi CSR karena menurutnya studi ekonomi merupakan ilmu sosial yang berpegang pada aspek keuangan. Istilah *corporate responsibility* di dalam CSR dimaksudkan agar perusahaan melihat CSR sebagai tanggungjawab yang sama pentingnya dengan tanggungjawab yang selama ini dijalankan perusahaan.

Faktor-faktor seperti perubahan masyarakat dan teknologi baru, peraturan dan harapan pasar mengarahkan perusahaan untuk mengadopsi perspektif yang lebih luas saat menganalisis resiko yang mungkin tidak mereka inginkan. Karena itu, cara terbaik bagi perusahaan untuk dapat bertahan dan berhasil dalam jangka panjang adalah dengan memenuhi kebutuhan dan keinginan masyarakat yang terus berubah. Hal itu telah disadari oleh para pemimpin perusahaan (*Chief Executive Officer-CEO*) di berbagai belahan dunia (Wibisono, 2006:7). Dengan memberikan perhatian yang cukup terhadap kepuasan *stakeholder* akan berdampak pada reputasi dan pangsa pasar perusahaan. Perhatian terhadap kepuasan *stakeholder* ditunjukkan dengan adanya CSR. CSR bermanfaat membantu perusahaan membangun hubungan baik dengan pemerintah, komunitas, dan *stakeholder* lainnya yang mampu menghindarkan perusahaan dari sanksi hukum, meluaskan reputasi dan kredibilitas perusahaan.

Perusahaan yang terlibat dalam aktivitas sosial akan membuat produk atau jasa perusahaan menjadi lebih *attractive* dan menyentuh konsumen secara keseluruhan. Kondisi tersebut membuat perusahaan menjadi lebih menguntungkan (Hopkins, 2004). Pada awal mengimplementasikan CSR akan meningkatkan biaya (*cost*) bagi perusahaan, namun keuntungan yang akan didapat perusahaan nantinya jauh lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkan perusahaan.

CSR diteliti sebagai sumber keunggulan kompetitif karena CSR tidak hanya berakhir pada aktivitas sosial saja (Branco dan Rodrigues, 2007), tetapi juga memiliki *continuous impact* yang positif bagi perusahaan. CSR membantu perusahaan memperoleh kelangsungan kinerja ekonomi dan keuangan yang kuat bagi jangka panjang. Dengan mengimplementasikan CSR secara tidak langsung perusahaan telah meminimalkan biaya implisit dari tindakan tak bertanggungjawab perusahaan (*irresponsible acts*). Biaya implisit tersebut antara lain: biaya hukum akibat tuntutan adanya limbah perusahaan yang merusak lingkungan, biaya *claim* karyawan akibat ketidakpedulian perusahaan terhadap kondisi kesehatan dan keamanan karyawan selama bekerja. Legnik-Hall (1996)

dalam Goukasian dan Whitney (2007) mengatakan bahwa kualitas CSR memungkinkan perusahaan membangun hubungan yang efektif dengan *stakeholder* (tidak hanya *shareholder*), meningkatkan daya saing perusahaan, dan menyediakan keuntungan kompetitif dalam pasar bagi produk perusahaan, selanjutnya akan berdampak pada kinerja keuangan yang lebih tinggi. Karena menguntungkan, maka CSR diintegrasikan ke dalam perusahaan, atau minimal CSR akan dijalankan untuk jangka panjang (Hess *et al.* (2002); Porter dan Kramer (2002); dan Smith (2003) dalam Branco dan Rodrigues (2007)).

Kotler (2005) dalam Lenny (2006) memaparkan manfaat melakukan tanggungjawab sosial perusahaan dalam strategi dan operasi bisnis, yaitu: “Meningkatkan penjualan dan saham di pasaran (*increased sales and market share*), menguatkan posisi merk (*strengthened brand positioning*), meningkatkan citra dan pengaruh perusahaan (*enhanced corporate image and clout*), meningkatkan kemampuan untuk menarik, memotivasi, dan mempertahankan karyawan (*increased ability to attract, motivate, and retain employees*), mengurangi biaya operasi (*decreased operating cost*), meningkatkan kemampuan untuk menarik investor dan analis keuangan (*increased appeal to investor and financial analysts*).” Manfaat lainnya program CSR (Heal dan Garret, 2004): “Pengurangan resiko, pengurangan sampah, membaiknya hubungan dengan pembuat aturan, meningkatkan ekuitas merek, membaiknya hubungan antar masyarakat dan produktivitas karyawan, menurunkan biaya modal”.

Selain itu masih terdapat beberapa keuntungan lainnya dengan melakukan CSR, yaitu (Amalia, 2006): meningkatkan *image* perusahaan, mengurangi biaya promosi iklan, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memotivasi karyawan, dan meningkatkan ketertarikan investor terhadap perusahaan. Perubahan perilaku organisasi atau perusahaan dengan melakukan aktivitas CSR membawa manfaat bagi perusahaan, dan tentunya juga berdampak pada *stakeholders* sebagai pihak penerima aktivitas CSR perusahaan.

Menurut Bradshaw dalam Harahap (2002), CSR dibagi dalam 3 bentuk: 1) *Corporate Philanthropy*, di sisi ini tanggungjawab sosial perusahaan masih bersifat kerelaan dan kedermawanan, belum sampai merupakan tanggungjawab; 2) *Corporate Responsibility*, kegiatan pertanggungjawaban sosial sudah merupakan tanggungjawab perusahaan, bisa karena ketentuan Undang-Undang atau inisiatif dan kesadaran perusahaan; 3) *Corporate Policy*, tanggungjawab sosial sudah merupakan bagian dari kebijakan perusahaan.

Tanggung jawab sosial perusahaan terdiri dari empat kategori (Caroll (1991) dalam Branco dan Rodrigues (2007)): 1) Tanggungjawab ekonomi, yang merefleksikan kepercayaan bahwa perusahaan mempunyai tanggungjawab untuk memproduksi barang dan jasa yang diinginkan konsumen, dan perusahaan akan memperoleh keuntungan dalam proses penyediaan barang dan jasa; 2) Tanggungjawab hukum, di mana perusahaan diharapkan untuk mengejar tanggungjawab ekonomi dalam batasan hukum tertulis; 3)

Tanggungjawab etis, di mana perhatian perusahaan terhadap harapan masyarakat akan perilaku bisnis, yang tidak diatur dalam hukum tertulis tetapi pada norma-norma, standar tak tertulis, dan nilai implisit yang diterima masyarakat; 4) *Discretionary or Philanthropic Responsibility*. Masyarakat berharap perusahaan tidak melakukan aktivitas bisnis yang merugikan masyarakat. Selain itu diharapkan pula perusahaan dalam melakukan tanggungjawab sosial bukan karena paksaan hukum tetapi karena kesadaran dan kebijakan internal perusahaan.

Penilaian CSR menggunakan skor didapat dengan mengevaluasi data perusahaan yang meliputi (KLD *Statistics*, 2007): 1) Penilaian terhadap lingkungan, yang meliputi energi alternatif, perubahan iklim, kewajiban, sistem manajemen, dan masalah lingkungan; 2) Penilaian sosial, yang meliputi hubungan dengan komunitas, keberagaman, hubungan dengan karyawan, hak asasi manusia, dan produk; 3) Penilaian tata kelola perusahaan, yang meliputi akuntansi, kompensasi, kepemilikan, tanggungjawab politik, dan ketransparansian; 4) Penilaian isu bisnis kontroversial, yang meliputi alkohol, senjata api, perjudian, militer, daya nuklir, dan tembakau.

Proses penelitian KLD *Statistics* berasal dari data kinerja perusahaan yang tersedia dalam *database* KLD yaitu Socrates. KLD secara berkesinambungan memperbarui informasi perusahaan menggunakan data dari dokumen publik, agen nonpemerintah, agen pemerintah, *press searches*, *trade journals*, *industry and regional publication*, dan hubungan langsung dengan perusahaan. KLD *Statistics* merupakan suatu alat untuk penelitian komparatif dan statistik atas tren tanggungjawab sosial. Data KLD *Statistics* tersedia dalam *spreadsheet*, dengan data dari tiap tahun yang merupakan suatu gambaran kondisi atau *snapshot* peringkat tata kelola (*corporate governance*), sosial, dan lingkungan dari masing masing perusahaan. Data KLD *Statistics* ini yang akan diproses lebih lanjut oleh KLD *Research & Analytics, Inc*.

Skor yang digunakan dalam penelitian ini adalah skor yang dikumpulkan oleh KLD *Research & Analytics*, namun dipublikasikan oleh *Business Ethics Magazine*. Peringkat 100 ke atas merupakan perusahaan yang tidak melakukan kesalahan/pelanggaran terhadap diskriminasi umur para pekerjanya, tidak memberi pinjaman yang memberatkan, menolak polusi udara, serta menerapkan *substandard overseas working conditions* dan jumlah *shortcoming* lainnya.

2.5. Kinerja Perusahaan

Pengukuran kinerja adalah proses menentukan seberapa baik aktivitas bisnis dilakukan untuk mencapai tujuan, strategi, mengeliminasi pemborosan-pemborosan dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melakukan penyempurnaan secara berkesinambungan. Kinerja perusahaan yang baik mempengaruhi kemudahan perusahaan untuk memperoleh pinjaman, mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya dan bagi masa depan perusahaan.

Pengertian kinerja adalah (Stoner, 1995:9): “ukuran seberapa efisien dan efektif seorang manajer atau sebuah perusahaan, seberapa baik manajer atau perusahaan tersebut mencapai tujuan yang memadai”. Kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Oleh karena itu, untuk menilai kinerja perusahaan perlu dilibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif.

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan, di mana dasar dari pengukuran kinerja adalah penilaian perilaku dalam melaksanakan peran untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengukuran kinerja menyediakan informasi bagi manajemen untuk proses pengawasan, pengevaluasian, dan penerapan hasil yang harus dicapai. Pengukuran kinerja bermanfaat untuk mengetahui apakah kegiatan dilakukan sesuai kriteria yang ditetapkan dan pengendalian telah dilakukan untuk mencapai target yang diharapkan.

Dalam sebuah perusahaan terdapat hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), yaitu penanam modal, karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat. Hubungan antara perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan mengalami perubahan dalam beberapa tahun ini. Hubungan terkuat adalah antara organisasi dengan penanam modal, pelanggan, karyawan, pemasok (*supplier*), dan *regulator* (Wibisono, 2006:6-7).

Sekarang ini dan untuk masa depan, cara terbaik bagi perusahaan untuk berhasil dalam jangka panjang adalah dengan mengetahui keinginan dan kebutuhan *stakeholder* dan berusaha memenuhi *needs and wants*. Perusahaan dituntut mampu memenuhi kepuasan *stakeholdernya* di samping kepuasan *shareholder*. Perusahaan yang mampu memenuhi kepuasan *stakeholdernya* akan berdampak positif pada reputasi perusahaan dan pangsa pasar. Sebaliknya, perusahaan dapat menuntut kontribusi lebih dari masing-masing *stakeholder*. Masalahnya, bukan hal mudah memenuhi semua permintaan *stakeholder* dalam sebuah kerangka sistem manajemen kinerja. Sarana pembuktian bahwa aktivitas perusahaan bermanfaat atau memberi nilai tambah bagi masyarakat adalah berupa data pengukuran yang valid yang sebaiknya menyangkut kepentingan masyarakat, seperti penerapan ranking secara nasional, standar kinerja internasional, akreditasi, dan sertifikasi. Ukuran yang banyak memperoleh perhatian adalah dari variabel yang menunjukkan sejauh mana perusahaan melakukan aktivitas yang dapat dirasakan masyarakat (*corporate social responsibility*) (Wibisono, 2006:17).

Dalam usaha untuk memahami hubungan antara CSR dan kinerja keuangan, ada beberapa studi empiris yang mengkhususkan pada pembahasan mengenai hubungan antara CSR dan kinerja keuangan. Studi-studi ini secara keseluruhan masih memasukkan hubungan positif antara *Corporate Social Performance* (CSP) dan kinerja. Beberapa pendapat menyatakan bahwa ada efek timbal balik dalam hubungan antara CSR dan kinerja, di

mana perusahaan-perusahaan yang menghadirkan kinerja dengan baik biasanya mendukung CSP, dan perusahaan yang mengadopsi CSP biasanya menampilkan kinerja keuangan dengan baik (Berman *et al.* (1999) dalam Goukasian dan Whitney (2007)). Cochran dan Wood (1984) dalam Goukasian dan Whitney (2007), menemukan bahwa hubungan antara CSR dan kinerja keuangan adalah positif. Hilman dan Keim (2001) serta Waddock dan Graves (1997) dalam Goukasian dan Whitney (2007), menemukan bahwa meningkatkan CSR berakibat pada kinerja keuangan yang lebih baik dan kinerja keuangan yang kuat membuat perusahaan melakukan investasi CSR dan meningkatkan investasi CSRnya.

3. HIPOTESIS

Perusahaan yang bertanggungjawab secara sosial akan berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan, dan sebagai akibatnya akan meningkatkan persepsi konsumen dan investor atas perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Legnik-Hall (1996) dalam Goukasian dan Whitney (2007) mengatakan bahwa kualitas CSR memungkinkan perusahaan membangun hubungan yang efektif dengan *stakeholder* (tidak hanya *shareholder*), meningkatkan daya saing perusahaan, dan menyediakan keuntungan kompetitif dalam pasar bagi produk perusahaan, selanjutnya akan berdampak pada kinerja keuangan yang lebih tinggi. Dengan keunggulan itu, meskipun tujuan utama perusahaan yaitu kesejahteraan *shareholder*, namun perusahaan yang menerapkan CSR tetap dapat mencapainya, bahkan tujuan tersebut dapat dicapai lebih efisien dengan memperhatikan kebutuhan semua *stakeholdernya*. Oleh karena itu, dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H_0 = CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar sebagai 100 *Best Corporate Citizens* oleh KLD Research & Analytics.

H_1 = CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar sebagai 100 *Best Corporate Citizens* oleh KLD Research & Analytics.

4. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif dengan pengujian hipotesis untuk menguji pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. CSR (X) diukur dengan menggunakan indeks *return shareholder* dan *stakeholders* yang dipublikasikan oleh *Business Ethics: KLD Research & Analytics*. Kinder, Lydenberg and Domini Research & Analytics, Inc. KLD membagi analisis kriteria CSR ke dalam delapan kategori, yaitu: *community, corporate governance, diversity, employee relations, environments, human rights, product quality, controversial business issues*. Penilaian CSR menggunakan total CSR yang diukur oleh KLD Research & Analytics, yang tertera dalam daftar 100 *Best Corporate Citizens*.

Sementara kinerja keuangan digunakan ROE (Y_1) dan ROI (Y_2). ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham (laba bersih dibandingkan dengan ekuitas) (Bodie *et al.*, 2006). ROI mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan (laba bersih dibandingkan dengan aktiva) (Horne dan Wachowicz, 1997:148).

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang disurvei KLD dan termasuk dalam 100 *Best Corporate Citizens* untuk tahun 2000-2006 (jumlah populasi sebanyak 700 perusahaan) dengan kriteria pengambilan sampel perusahaan yang memiliki data *net income*, *total equity*, dan *total assets* pada tahun 2000-2006 yang dapat diakses di *website* masing-masing perusahaan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 404 perusahaan.

Analisis data menggunakan *kolmogorov-smirnov test* untuk mengetahui normalitas distribusi data dan pengujian hipotesis menggunakan regresi sederhana untuk menjelaskan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROI) dengan (α) = 5% .

5. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji normalitas χ terhadap (ROE) dan (ROI) menunjukkan ketidaknormalan *plot distribution*, karena itu dilakukan *logarithmic transformation* (Doane dan Seward, 2007:525). Hasil *logarithmic transformation* juga masih memiliki kendala yaitu adanya data *major outliers* sehingga data tersebut dihilangkan. Karena itu, dari sampel perusahaan sebanyak 404 dihilangkan 32 perusahaan yang memiliki data *outliers*, sehingga jumlah sampel akhir adalah 372 perusahaan.

Hasil analisis regresi sederhana CSR terhadap ROE dan ROI adalah sebagai berikut:

- Hasil Analisis Regresi CSR terhadap ROE

Tabel 1
Model Summary CSR terhadap ROE

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R. Square	Std. Error of the Estimate
1	,083 ^a	,007	,004	,147415039

^a Predictors: (Constant), X

^b Dependent Variable: Y1

Sumber: www.kld.com dan laporan keuangan masing-masing perusahaan (diolah)

R Square menunjukkan 0,007 atau 0,7% yang menunjukkan bahwa 0,7% variabilitas ROE mampu dijelaskan oleh CSR, sedangkan 99,3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model ini.

Tabel 2
Hasil Koefisien Regresi CSR terhadap ROE

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,131	,011		11,569	,000
	X	1,169E-02	,007	,083	1,610	,108

^a Dependent Variable : Y1

Sumber: www.kld.com dan laporan keuangan masing-masing perusahaan (diolah)

Tabel 2 terlihat bahwa koefisien yang diperoleh dalam model regresi tersebut tidak signifikan ($\alpha > 5\%$) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE (H_0 diterima). Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tsoutsoura (2004) yang menyebutkan adanya hubungan positif antara CSR dengan ROE.

- Hasil Analisis Regresi CSR dan ROI

Tabel 3
Model Summary CSR terhadap ROI

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R. Square	Std. Error of the Estimate
1	,113 ^a	,013	,010	,058681642

^a Predictors: (Constant), X

^b Dependent Variable: Y1

Sumber: www.kld.com dan laporan keuangan masing-masing perusahaan (diolah)

R Square menunjukkan 0,013 atau 1,3% yang menunjukkan bahwa 1,3% variabilitas ROI mampu dijelaskan oleh CSR, sedangkan 98,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam model ini.

Tabel 4
Hasil Koefisien Regresi CSR terhadap ROI

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,183E-02	,004		11,540	,000
	X	6,293E-03	,003	,113	2,178	,030

^a Dependent Variable : Y2

Sumber: www.kld.com dan laporan keuangan masing-masing perusahaan (diolah)

Tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien yang diperoleh dalam model regresi tersebut signifikan ($\alpha > 5\%$) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap ROI (H_0 ditolak).

6. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan ditemukan bukti empiris bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, namun CSR berpengaruh secara signifikan terhadap ROI. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR tetap dapat menampilkan kinerja keuangannya (ROI) dengan baik, meskipun dilihat dari ROE tidak signifikan.

Hal ini dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki komitmen CSR dan mengurangi anggapan bahwa penerapan CSR yang berbiaya besar justru mengurangi *return* yang diharapkan investor. Demikian pula bagi manajemen, agar dapat lebih memperhatikan pelaksanaan CSR dengan efektif di mana hal tersebut akan mampu mendorong perusahaan untuk memiliki kinerja yang lebih baik lagi, sehingga diharapkan perusahaan juga dapat bersaing secara terbuka dengan perusahaan multinasional lainnya dalam menghadapi persaingan global.

Penelitian ini hanya melihat kinerja dari sisi keuangan saja, sehingga alangkah baiknya dalam penelitian selanjutnya dalam digunakan ukuran kinerja secara komprehensif. Demikian pula alat uji yang digunakan adalah regresi sederhana, sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan model atau alat uji yang berbeda sebagai bahan perbandingan.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Amalia, Ditta, (2006), *Corporate Social Responsibility yang dilakukan Public Relations Telkom Divre V Jawa Timur*, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Argandona, Antonio, (2005), *Firm, Market Economy and Social Responsibility*, University of Navarra, IESE Business School, Working Paper, WP No. 600, Juli: 1-20.
- Barnett, Michael L., (2005), *Stakeholder Influence Capacity and The Variability of Financial Returns to Corporate Social Responsibility*, Academy of Management Review, October: 1-54.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, dan Alan J. Marcus, (2006), *Investments*, 6th ed., Jakarta: Salemba Empat.
- Branco, Manuel Castelo, dan Lucia Lima Rodrigues, (2007), *Positioning Stakeholder Theory within The Debate on Corporate Social Responsibility*, Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies, Vol. 12, No. 1, Hal: 5-15.
- Ciphardian, Yudhit, (2007), Nobel Perdamaian 2007 dan Keprihatinan Gereja, Oktober: 1.
- Doane, David P., dan Lori E. Seward, (2007), *Applied Statistics in Business and Economics*, New York: Mc Graw-Hill Companies, Inc.
- Goukasian, Levon, dan Keith L. Whitney, (2007), *Do Ethically and Socially Responsible Under-perform? Evidence from Financial and Operating Performances*, Business Administration Division, March: 1-30.
- Harahap, (2002), *Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial dan Posisinya dalam Laporan Keuangan Perusahaan Go Publik Terdaftar di BES*, STIE Perbanas, Surabaya.
- Heal, Geoffrey, dan Paul Garret, (2004), *Corporate Social Responsibility-An Economic and Financial Framework*, Columbia Business School, December: 1-33.
- Hopkins, Michael, (2004), *Corporate Social Responsibility: An Issues Paper*, Policy Integration Department World Commission on The Social Dimension of Globalization International Labour Office Geneva, May: 1-33.
- Horne, J.C.V., dan J.M. Wachowicz, (1997), *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, edisi kesembilan, Jakarta: Salemba Empat.
- <http://en.wikipedia.org/wiki/Corporate>. Diakses tanggal 25 Agustus 2007.
- <http://jawapos.co.id/index.php/Transparency> International Indonesia_The Coalition Against Corruption. Diakses tanggal 25 Agustus 2007.
- _____, (2007), CSR dalam UU, *Transparency International Indonesia*, Juli: 1. Diakses tanggal 25 Agustus 2007
- <http://www.business-ethics.com>. Diakses tanggal 25 Agustus 2007.

- <http://www.google.com/Business> & Biodiversity, The Handbook for Corporate Action, Earthwatch Europe, IUCN, The World Business Council for Sustainable Development (2002)/Warta Kehati, Keanekaragaman Hayati dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan/16-17 April 2003. Diakses tanggal 5 Juli 2007.
- <http://www.kld.com>. Diakses tanggal 8 Juli 2007
- <http://www.OECD.org>. Diakses tanggal 8 Juli 2007
- Jalal, (2007), Isu Pemanasan Global dalam CSR, *Transparency International* Indonesia, www.google.com. Diakses tanggal 5 Juli 2007.
- Lenny, F., (2006), *Strategi Komunikasi Corporate Social Responsibility PT.TELKOM DIVRE V*, No. 10010089/KOM/2006, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- O'Regan, Philip, (2006), *Financial Information Analysis*, Chichester, West Sussex, England: John Willey & Sons, Ltd.
- Prasetyantoko, Agustinus, (2002), Moral or Commercial Imperative?, September, www.kompas.com. Diakses tanggal 8 Juni 2007.
- Purwati, Ani, (2006), *CSR bukan Cost semata tetapi juga Sebuah Investasi Jangka Panjang*, Beritabumi, www.google.com. Diakses tanggal 17 September 2007.
- Setiawan, Hendra, (2005), *Corporate Social Responsibility*, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Siswanto, Maria Magdalena, (2007), *Sikap Komunitas Lokal Mengenai Program Corporate Social Responsibility (CSR) yang dijalankan oleh Humas PT. Pertamina (PERSERO) UPMS V Surabaya*, No. 10010152/KOM/2007, Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Stoner, James A.F., (1995), *Management*, 6th ed., United States of America: Prentice Hall International Inc.
- Tandelilin, Eduardus, (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Tanimoto, Kenji, dan Kanji Suzuki, (2005), *Corporate Social Responsibility in Japan: Analyzing The Participating Companies in Global Reporting Initiative*, Working Paper, March: 1-20.
- Tsoutsoura, Margarita, (2004), *Corporate Social Responsibility and Financial Performance*, Haas School of Business, March: 1-21.
- Weston, J.F., dan E.F. Brigham, (1993), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, edisi kesembilan, Jakarta: Erlangga.
- Wibisono, Dermawan, (2006), *Manajemen Kinerja, Konsep, Desain, dan Teknik Meningkatkan Daya Saing Perusahaan*, Ciracas, Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Zuhroh, Siti, (2006), *Upaya Mengembangkan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Suatu Pendekatan Etis*, *Jurnal Eksekutif*, Vol. 3, No. 2, Agustus: 122-125.