

**PENGARUH KINERJA SOSIAL DAN KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN  
PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL  
RESPONSIBILITY (CSR)* SEBAGAI VARIABEL  
*INTERVENING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Andika Suparjan**

*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia*

**Ali Sandy Mulya**

*Universitas Borobudur*

*alisandy@cbn.net.id*

***Abstract***

*Changes in the level of public awareness regarding the development of business in Indonesia, creating a new awareness of the importance of implementing Corporate Social Responsibility (CSR). CSR implies that, every the company has a moral duty to be honest, obey the law, uphold the integrity and incorruptibility. CSR emphasizes that companies should develop ethical business practices and continuous (sustainable) economic, social and environmental. The aim research is to know the effect of social performance (environmental performance and product) and financial performance within CSR disclosure as an intervening variable towards firm value. The sample used in this study as many as 84 companies from years of research 2005-2009. The analysis techniques used by using path analysis. The results are seen from the  $R^2$  value of 84.2% indicates that the performance of social (environmental performance and products) and financial performance of the company have contributed on disclosure of CSR are 84.2% and the rest is influenced by factors that are not included in the model. While the magnitude of the effect on firm value indicated by the  $R^2$  value of 53.8% means that the performance of social (environmental performance and products), corporate financial performance, and disclosure of CSR has an influence on enterprise value contribution of 53.8% is influenced by factors that are not included in the model.*

*Keyword : Social Performance (Environmental Performance and Product), Financial Performance, Disclosure of CSR and Firm Value.*

## PENDAHULUAN

Perubahan tingkat kesadaran masyarakat mengenai perkembangan dunia bisnis di Indonesia, menimbulkan kesadaran baru tentang pentingnya melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR mengandung makna bahwa, setiap individu, perusahaan memiliki tugas moral untuk berlaku jujur, mematuhi hukum, menjunjung integritas, dan tidak korup. Kegiatan CSR menekankan bahwa perusahaan harus mengembangkan praktik bisnis yang etis dan berkesinambungan (*sustainable*) secara ekonomi, sosial dan lingkungan.

Pengungkapan CSR perusahaan melalui berbagai macam media dilakukan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada para pemangku kepentingan dan juga untuk menjaga reputasi. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan yang harus dilakukan perusahaan berdasarkan aturan tertentu. Pengungkapan lainnya yaitu pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*), yang merupakan pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dan peraturan yang berlaku. Sebagian perusahaan bahkan menganggap bahwa mengkomunikasikan kegiatan atau program CSR sama pentingnya dengan kegiatan CSR itu sendiri. Dengan mengkomunikasikan CSR-nya, makin banyak masyarakat yang mengetahui investasi sosial perusahaan maka tingkat risiko perusahaan untuk menghadapi gejolak sosial akan rendah. Sehingga dapat disimpulkan dengan melaporkan CSR kepada khalayak umum dapat meningkatkan nilai *social hedging* perusahaan.

*Stakeholder*, sebagai pengguna laporan tahunan perusahaan tidak hanya terbatas pada keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam laporan wajib (*mandatory*) saja. Akhir-akhir ini, perusahaan dituntut untuk lebih peduli terhadap keadaan lingkungan dan sosial sekitar yang termasuk kedalam salah satu jenis laporan sukarela (*voluntary*). Kepedulian perusahaan terhadap sosial dan lingkungan harus dilaksanakan dengan penuh tanggung jawab serta dilaporkan, baik bersama-sama dengan laporan keuangan maupun terpisah pada laporan CSR.

Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunannya semakin bertambah. Demikian juga dengan jumlah dan jenis informasi CSR yang diungkapkan semakin meningkat. Banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Survey global yang dilakukan oleh *The Economist Intelligence Unit* menunjukkan bahwa 85% eksekutif senior dan investor dari berbagai

organisasi menjadikan CSR sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan (Warta Ekonomi, 2006 dikutip dalam Sayekti, 2008). Penelitian Basamalah dan Jermias (2005) menunjukkan bahwa salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Meskipun belum bersifat *compulsory* (wajib), tetapi dapat dikatakan bahwa hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai CSR dalam laporan tahunannya dalam kadar yang beragam (Sayekti, 2008).

Kemampuan perusahaan dalam melakukan kegiatan CSR dipengaruhi oleh empat komponen konstituen, yaitu (i) dampak lingkungan, (ii) tata kelola perusahaan, (iii) dampak sosial, dan (iv) praktik tempat kerja (RepuTex dalam Finch, 2005). Motivasi perusahaan dalam melaksanakan CSR dapat dijelaskan dalam beberapa paradigma antara lain: (i) tahap pertama adalah *corporate charity*, yaitu dorongan amal berdasarkan kepercayaan agama, (ii) tahap kedua adalah *corporate philanthropy*, yaitu dorongan kemanusiaan yang biasanya bersumber dari norma dan etika universal untuk menolong sesama dan memperjuangkan pemerataan sosial, (iii) tahap ketiga adalah *corporate citizenship*, yaitu motivasi kewargaan demi mewujudkan keadilan sosial berdasarkan prinsip keterlibatan sosial (Saidi dalam Tanudjaja, 2006).

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983, dalam Basamalah dan Jermias, 2005). Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006 dikutip dalam Yuniasih dan Wirakusuma, *Unpublished*). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR diharapkan akan direspon positif oleh para pelaku pasar.

Ketentuan mengenai pelaksanaan CSR di Indonesia semakin jelas setelah UU No. 40 Tahun 2007 disahkan. UU No. 40 Tahun 2007 mengatur mengenai praktik dan pelaporan CSR untuk memenuhi kepentingan *shareholder* dan *stakeholder* akan informasi dan manfaat sosial. Pernyataan mengenai praktik dan pelaporan CSR tercantum dalam Pasal 66 Ayat (2) Bagian C dan Pasal 74. Pasal 66 Ayat (2) Bagian C menyebutkan bahwa selain menyampaikan laporan keuangan, Perseroan Terbatas juga diwajibkan melaporkan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pasal 74 menjelaskan kewajiban untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan bagi perusahaan yang kegiatan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam. Kewajiban mengenai

pelaksanaan dan pelaporan kegiatan sosial perusahaan inilah yang memberikan kesan lebih jelas dan tegas mengenai peraturan pelaksanaan dan pelaporan CSR perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja sosial dan kinerja keuangan dengan pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel *intervening* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2005-2009. Diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan kesadaran dan praktek penerapan CSR pada perusahaan dalam setiap kegiatan bisnis yang dilakukannya dalam kaitannya dengan kepentingan pihak-pihak lain.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Kinerja Sosial**

Usaha untuk memenuhi harapan *stakeholder*, setiap perusahaan berusaha memperbaiki kinerja sosial perusahaan dari waktu ke waktu, dan secara bersamaan ekonomi/keuangan dapat diperbaiki. Waddock dan Graves (dalam Dean, 1998) mengemukakan dua teori untuk menjelaskan pertanyaan teori sumber daya yang menyimpang, dan teori manajemen yang baik. Menurut teori sumber daya yang menyimpang, sebuah perusahaan memiliki posisi yang baik untuk berperan dalam kinerja sosial perusahaan. Pelaksanaan kinerja sosial membutuhkan beberapa dana yang menghasilkan kesuksesan kinerja keuangan. Menurut teori ini, sebuah perusahaan yang di pandang oleh *stakeholder*-nya memiliki reputasi yang baik akan membuat perusahaan lebih mudah melewati mekanisme pasar untuk mendapatkan posisi keuangan yang baik.

Sejauh ini dapat terbagi empat model yang utama dalam struktur model CSR, Model dari Carroll (1979) (dalam Igalens dan Gond, 2001), CSR merupakan pertemuan yang cenderung terjadi pada tiga dimensi waktu: (i) prinsip pertanggungjawaban sosial perusahaan, (ii) untuk dipahami pada empat tingkatan-tingkatan yang terpisah (ekonomi, hukum, etika, kebijaksanaan, dan lain-lain), dan (iii) filosofi menurut tanggapan-tanggapannya, dapat berupa jajaran yang panjang merupakan serangkaian kesatuan menurutantisipasi perusahaan seperti masalah-masalah penyangkalan kebohongan di tanggung menjadi tanggung jawab perusahaan secara keseluruhan. Wartick dan Cochan (1985) (dalam Igalens dan Gond, 2001) mengadopsi dan memperbaiki penentuan model

yang lebih baik, dituliskan kembali hal tersebut dalam dimensi akhir oleh pergantian manajemen strategi dari pembelajaran masalah-masalah sosial seperti kerangka analitis yang memungkinkan untuk menentukan sebuah dimensi “masalah-masalah sosial manajemen”.

Model dari Wood (1991) (dalam Igalens dan Gond, 2001) bertujuan memperbaharui model CSP yang kemudian menjadi ukuran yang ada dalam susunan pengembangan teoritikal (Garde dan Wokutch, 1998 dalam Igalens dan Gond, 2001). Wood (1991) (dalam Igalens dan Gond, 2001) mendefinisikan CSP seperti “Sebuah konfigurasi organisasi bisnis dari prinsip tanggungjawab sosial, merespon sosial dan kebijakan-kebijakan, program-program dan menampilkan hasil seperti mereka menghubungkan untuk hubungan sosial perusahaan.”

Hendriksen (1991:203) (dikutip dalam Nurlala dan Islahudin, 2008) mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan yang didasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku.

Setiap unit/pelaku ekonomi selain berusaha memenuhi kepentingan pemegang saham dan mengkonsentrasikan diri pada pencapaian laba juga mempunyai tanggung jawab sosial, dan hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, sebagaimana dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (Revisi 1998) Paragraf kesembilan yaitu, perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting.

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudited* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Glouter dalam Utomo (2000) (dikutip dalam Nurlala dan Islahudin, 2008) menyebutkan tema-tema yang termasuk dalam wacana Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial adalah:

1. **Kemasyarakatan**  
Tema ini mencakup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan dan seni serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.
2. **Ketenagakerjaan**  
Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi: rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tuntutan, mutasi dan promosi dan lainnya.
3. **Produk dan Konsumen**  
Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain kegunaan *durability*, pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan/kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya.
4. **Lingkungan Hidup**  
Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumber daya alam dan konversi sumber daya alam.

### **Kinerja Keuangan**

Tanggung jawab manajemen adalah meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Komponen *stakeholder* seperti investor, kreditor, dan karyawan sangat memperhatikan kinerja. Kinerja keuangan yang tinggi akan meningkatkan kekayaan *stakeholder*. Berdasarkan *slack resource theory* (Waddock dan Graves dalam Dean, 1998), peningkatan kinerja keuangan membuat perusahaan mempunyai banyak kesempatan untuk meningkatkan kinerja sosial dalam semua aspek.

Ukuran yang digunakan untuk mencerminkan kinerja keuangan perusahaan ada banyak macamnya. Ukuran tersebut dapat dibagi dalam tiga kategori yaitu ROA dan ROE (Waddock dan Graves dalam Mahoney dan Roberts, 2003), *profitability in absolute term* (Cowen, *et. al* dalam Stanwick dan Stanwick, 1998), dan *multiple accounting* berdasarkan ukuran dengan *overall index* menggunakan *score* 0-10 (Moore, 2001). Penelitian ini akan menggunakan ukuran yang digunakan oleh Mahoney dan Roberts (2003). Penggunaan ukuran untuk kinerja keuangan perusahaan adalah berdasarkan pada pemikiran bahwa ukuran yang dapat mengindikasikan entitas kinerja yang tidak hanya dipengaruhi oleh perbedaan ukuran suatu perusahaan. ROA tidak hanya aspek profit tetapi juga yang

berhubungan dengan *asset* yang digunakan untuk meningkatkan profit. Untuk ROE (*Return On Equity*), terdapat lebih dari satu ukuran *financial leverage* dalam tambahan untuk mempunyai dua ukuran. Penggunaan *score* 0-10 untuk mendapatkan *overall index* kinerja keuangan menimbulkan masalah objektivitas proses pemberian skor dan validitas hasil akhir dari *index*.

Berdasarkan literatur hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan, hasil yang dapat diperoleh yaitu positif, netral, dan negatif. Sebagian besar hasil yang diperoleh dari penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang positif dan sedikit yang menunjukkan hasil yang negatif (Dahli dan Siregar, 2008).

### ***Corporate Social Responsibility***

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970-an, yang secara umum dikenal dengan *stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. *Stakeholder theory* dimulai dengan asumsi bahwa nilai (*value*) secara eksplisit dan tak dipungkiri merupakan bagian dari kegiatan usaha. (Freeman, *et al.*, 2002 dalam Waryanti, 2009).

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Tanggung jawab sosial perusahaan seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham (*stakeholder*), namun lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan *stakeholder*, yaitu semua pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan (Untung, 2008 dalam Waryanti, 2009). Mereka adalah pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, *investor*, karyawan, kelompok politik, dan asosiasi perdagangan. Seperti halnya pemegang saham yang mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, *stakeholder* juga mempunyai hak terhadap perusahaan. (Waryanti, 2009)

*Stakeholder* pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya *power* yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). *Power* tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan (Deegan, 2000 dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Oleh karena itu, “ketika *stakeholder* mengendalikan sumber ekonomi yang penting bagi perusahaan, maka perusahaan akan bereaksi dengan cara-cara yang memuaskan keinginan *stakeholder*” (Ullman, 1982 hal.552 dalam Ghozali dan Chariri, 2007).

Atas dasar argumen di atas, teori *stakeholder* umumnya berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan untuk *manage stakeholder*-nya (Gray, *et al.*, 1997 dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk *manage stakeholder*-nya tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan (Ullman, 1985 dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Organisasi dapat mengadopsi strategi aktif atau pasif. Ullman (1985) (dalam Ghozali dan Chariri, 2007) mengatakan bahwa strategi aktif adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh/penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholder*. Akibat dari kurangnya perhatian terhadap *stakeholder* adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) (dikutip dalam Nurlela dan Islahudin, 2008) *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Suharto (2008) mendefinisikan CSR sebagai operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan pula untuk pembangunan sosial-ekonomi kawasan secara holistik, melembaga dan berkelanjutan. Meskipun laba dan kesempatan kerja tetap memiliki arti penting, tetapi dewasa ini terdapat



banyak faktor yang memberikan kontribusi pada penilaian kinerja sosial sebuah perusahaan, termasuk di antaranya memberikan kesempatan kerja yang sama; menghargai perbedaan budaya para karyawan; merespons masalah-masalah lingkungan hidup; menyediakan tempat kerja yang aman dan sehat; dan memproduksi produk-produk bermutu tinggi yang aman untuk digunakan.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggungjawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006).

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability Reporting* meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi (ACCA, 2004 dalam Anggraini, 2006). *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategik yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *Sustainability Development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya.

Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi. Hal ini sejalan dengan *legitimacy theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan (Tilt, 1994, dalam Haniffa dan Cooke, 2005). Jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan dalam kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Lindblom, 1994, dalam Haniffa dan Cooke, 2005). Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990) (dikutip dalam Basamalah dan Jermias, 2005). Penelitian Basamalah dan Jermias (2005) melakukan *review* atas *social and environmental reporting and auditing* dari dua perusahaan di Indonesia, yaitu PT Freeport Indonesia dan PT Inti Indorayon, mendukung prediksi *legitimacy theory* tersebut.

Berbagai alasan perusahaan dalam melakukan pengungkapan informasi CSR secara sukarela telah diteliti dalam penelitian sebelumnya, diantaranya adalah karena untuk mentaati peraturan yang ada, untuk memperoleh keunggulan kompetitif melalui penerapan CSR, untuk memenuhi ketentuan kontrak pinjaman dan memenuhi ekspektasi masyarakat, untuk melegitimasi tindakan perusahaan, dan untuk menarik *investor* (Deegan dan Blomquist, 2001; Hasnas, 1998; Ullman, 1985; Patten, 1992; dikutip dalam Basamalah dan Jermias, 2005).

Berbagai penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor determinan yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan pengungkapan informasi CSR telah banyak dilakukan. Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan profil industri berkorelasi positif dengan pengungkapan informasi CSR (Haniffa dan Cooke, 2005; Sayekti, 2006 dan Anggraini, 2006). Penelitian sebelumnya menemukan bahwa tingkat *leverage* juga berkorelasi dengan tingkat pengungkapan informasi CSR, meskipun hasilnya beragam. Sayekti (2006) menemukan korelasi yang negatif. Selanjutnya, Haniffa dan Cooke (2005) tidak menemukan korelasi antara tingkat *leverage* dan pengungkapan CSR. Faktor-faktor *corporate governance* juga dikorelasikan dengan tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan. Ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, kualitas auditor eksternal, dan struktur kepemilikan berkorelasi positif dengan pengungkapan CSR (Haniffa dan Cooke, 2005; Anggraini, 2006; Sayekti, 2006).

Berkaitan dengan pelaksanaan CSR, perusahaan bisa dikelompokkan ke dalam beberapa kategori. Meskipun cenderung menyederhanakan realitas, tipologi ini menggambarkan kemampuan dan komitmen perusahaan dalam menjalankan CSR. Pengkategorian dapat memotivasi perusahaan dalam mengembangkan program CSR, dan dapat pula dijadikan cermin dan *guideline* untuk menentukan model CSR yang tepat (Suharto, 2008).

Dengan menggunakan dua pendekatan, sedikitnya ada delapan kategori perusahaan. Perusahaan ideal memiliki kategori reformis dan progresif. Tentu saja dalam kenyataannya, kategori ini bisa saja saling bertautan.

1. Berdasarkan proporsi keuntungan perusahaan dan besarnya anggaran CSR:
  - a. Perusahaan Minimalis. Perusahaan yang memiliki profit dan anggaran CSR yang rendah. Perusahaan kecil dan lemah biasanya termasuk kategori ini.
  - b. Perusahaan Ekonomis. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi, namun anggaran CSR-nya rendah. Perusahaan yang termasuk kategori ini adalah perusahaan besar, namun pelit.

- c. Perusahaan Humanis. Meskipun profit perusahaan rendah, proporsi anggaran CSR-nya relatif tinggi. Perusahaan pada kategori ini disebut perusahaan dermawan atau baik hati.
  - d. Perusahaan Reformis. Perusahaan ini memiliki profit dan anggaran CSR yang tinggi. Perusahaan seperti ini memandang CSR bukan sebagai beban, melainkan sebagai peluang untuk lebih maju. (Gambar 2.1).
2. Berdasarkan tujuan CSR: apakah untuk promosi atau pemberdayaan masyarakat:
- a. Perusahaan Pasif. Perusahaan yang menerapkan CSR tanpa tujuan jelas, bukan untuk promosi, bukan pula untuk pemberdayaan, sekadar melakukan kegiatan karitatif. Perusahaan seperti ini melihat promosi dan CSR sebagai hal yang kurang bermanfaat bagi perusahaan.
  - b. Perusahaan Impresif. CSR lebih diutamakan untuk promosi daripada untuk pemberdayaan. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan “tebar pesona” daripada “tebar karya”.
  - c. Perusahaan Agresif. CSR lebih ditujukan untuk pemberdayaan daripada promosi. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan karya nyata daripada tebar pesona.
  - d. Perusahaan Progresif. Perusahaan menerapkan CSR untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan CSR dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu-sama lain bagi kemajuan perusahaan. (Gambar 2.2).

Menurut Martin Freedman, dikutip dalam Devina, Suryanto, dan Zulaikha (2004) disebutkan bahwa ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu:

1. Pemeriksaan Sosial (*Social Audit*)  
Pemeriksaan sosial mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari program-program yang berorientasi sosial dari operasi-operasi yang dilakukan perusahaan. Pemeriksaan sosial dilakukan dengan membuat suatu daftar aktivitas-aktivitas perusahaan yang memiliki konsekuensi sosial, lalu auditor sosial akan mencoba mengestimasi dan mengukur dampak-dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas-aktivitas tersebut.
2. Laporan Sosial (*Social Report*)  
Berbagai alternatif format laporan untuk menyajikan laporan sosial telah diajukan oleh para akademis dan praktisioner. Pendekatan-pendekatan yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk melaporkan aktivitas-aktivitas pertanggungjawaban sosialnya ini dirangkum oleh Dilley dan Weygandt menjadi empat kelompok sebagai berikut (Henry dan Murtanto, 2001 dikutip dalam Devina, Suryanto, dan Zulaikha, 2004):

*a. Inventory Approach*

Perusahaan mengkompilasikan dan mengungkapkan sebuah daftar yang komprehensif dari aktivitas-aktivitas sosial perusahaan. Daftar ini harus memuat semua aktivitas sosial perusahaan baik yang bersifat positif maupun negatif.

*b. Cost Approach*

Perusahaan membuat daftar aktivitas-aktivitas sosial perusahaan dan mengungkapkan jumlah pengeluaran pada masing-masing aktivitas tersebut.

*c. Program Management Approach*

Perusahaan tidak hanya mengungkapkan aktivitas-aktivitas pertanggungjawaban sosial tetapi juga tujuan dari aktivitas tersebut serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan itu.

*d. Cost Benefit Approach*

Perusahaan mengungkapkan aktivitas yang memiliki dampak sosial serta biaya dan manfaat dari aktivitas tersebut. Kesulitan dalam penggunaan pendekatan ini adalah adanya kesulitan dalam mengukur biaya dan manfaat sosial yang diakibatkan oleh perusahaan terhadap masyarakat.

3. Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan (*Disclosure In Annual Report*)

Pengungkapan sosial adalah pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial dapat dilakukan melalui berbagai media antara lain laporan tahunan, laporan interim/laporan sementara, prospektus, pengumuman kepada bursa efek atau melalui media masa.

Perusahaan cenderung untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aktivitasnya dan dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut Gray, *et al.*, (dikutip dalam Devina, Suryanto, dan Zulaikha, 2004) menyebutkan ada tiga studi, yaitu :

*a. Decision Usefulness Studies*

Belkaoui (1989) (dikutip dalam Anggraini, 2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas sosial akan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Sebagian dari studi-studi yang dilakukan oleh para peneliti yang mengemukakan pendapat ini menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh para pemakai laporan keuangan. Para analis, *banker* dan pihak lain yang dilibatkan dalam penelitian tersebut diminta untuk melakukan pemeringkatan terhadap informasi akuntansi. Informasi akuntansi tersebut tidak terbatas pada informasi akuntansi tradisional yang telah dinilai selama ini, namun juga informasi yang lain yang relatif baru dalam

wacana akuntansi. Mereka menempatkan informasi aktivitas sosial perusahaan pada posisi yang *moderately important*.

b. *Economic Theory Studies*

Studi ini menggunakan *agency theory* dimana menganalogikan manajemen sebagai agen dari suatu prinsipal. Lazimnya, prinsipal diartikan sebagai pemegang saham atau tradisional *users* lain. Namun, pengertian prinsipal tersebut meluas menjadi seluruh *interest group* perusahaan yang bersangkutan. Sebagai agen, manajemen akan berupaya mengoperasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik.

c. *Social and Political Theory Studies*

Studi di bidang ini menggunakan teori *stakeholder*, teori legitimasi organisasi dan teori ekonomi politik. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*.

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudit* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Darwin (2004) (dikutip dalam Anggraini, 2006) mengatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* terbagi menjadi 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial. Sedangkan dalam penelitian ini mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*). *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)). Daftar pengungkapan sosial yang berdasarkan standar GRI juga pernah digunakan oleh Dahli dan Siregar (2008), peneliti ini menggunakan 6 indikator pengungkapan yaitu: ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk. Indikator-indikator yang terdapat di dalam GRI yang digunakan dalam penelitian yaitu:

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*)
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*)
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*)
5. Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*)
6. Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*)

## Nilai Perusahaan

Menurut IAI (2007:13) penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbal hasil investasi (*return on investment*) atau laba per saham (*Earning Per Share* atau biasa disebut dengan EPS). Penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah dilakukan dan menunjukkan bahwa struktur risiko keuangan dan perataan laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Suranta dan Merdistusi, 2004) *Investment opportunity set* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Rachmawati dan Triamoko, 2007). Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Modigliani dan Miller (dalam Ulupui, 2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (1997) (dalam Suranta dan Merdistusi, 2004) juga menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Suranta dan Merdistusi (2004) serta Kaaro (2002) (dalam Suranta dan Merdistusi, 2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memasukkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Samuel (2000) (dalam Nurlela dan Islahuddin, 2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Wahyudi (2005) (dalam Nurlela dan Islahuddin, 2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual.

Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgement*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu, nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah: (i) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; (ii) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; (iii) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; (iv) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; (v) pendekatan harga saham; (vi) pendekatan *economic value added* (Suharli, 2006).

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal. Kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi. Tapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap (Wild, Subramanyam dan Halsey, 2008:223).

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Yuniasih dan Wirakusuma, *Unpublished*).

Anggaraini (2006) menemukan bahwa prosentase kepemilikan manajemen (MAN) dan tipe industri (IND) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan perusahaan dalam mengungkapkan informasi sosial. Artinya semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan, manajer perusahaan akan semakin banyak mengungkapkan informasi sosial. Maka hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

- $H_{01}$  : Diduga tidak terdapat pengaruh kinerja sosial dengan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR).  
 $H_{a1}$  : Diduga terdapat pengaruh kinerja sosial dengan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR).

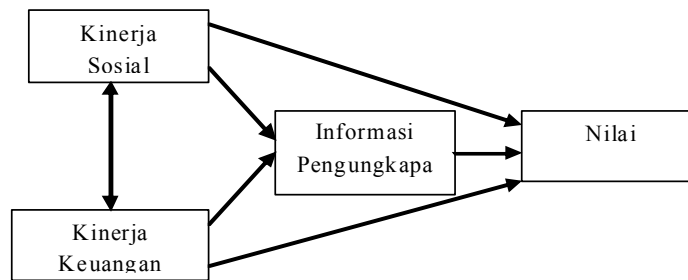
Penelitian ilmiah terhadap hubungan profitabilitas dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memperlihatkan hasil yang sangat beragam. Akan tetapi Donovan dan Gibson (2000) (dikutip dalam Sembiring, 2005) menyatakan bahwa berdasarkan teori legitimasi, salah satu argumen dalam hubungan antara profitabilitas dan tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial adalah bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat laba yang tinggi, perusahaan (manajemen) menganggap tidak perlu melaporkan hal-hal yang dapat mengganggu informasi tentang sukses keuangan perusahaan. Sebaliknya, pada saat tingkat profitabilitas rendah, mereka berharap para pengguna laporan akan membaca “*good news*” kinerja perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan yang negatif terhadap tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Sehingga hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

- $H_{02}$  : Diduga tidak terdapat pengaruh kinerja keuangan dengan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR).  
 $H_{a2}$  : Diduga terdapat pengaruh kinerja keuangan dengan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR).



Penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (*Unpublished*) menemukan ROA (*Return on Asset*) sebagai *proxy* pengukuran kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan dari ROA dan nilai perusahaan. Sedangkan Nurlela dan Islahuddin (2008) menemukan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dibuat adalah sebagai berikut:

- H<sub>03</sub> : Diduga tidak terdapat pengaruh kinerja sosial dan kinerja keuangan dengan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>a3</sub> : Diduga terdapat pengaruh kinerja sosial dan kinerja keuangan dengan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.



Sumber: penulis (2011)

**Gambar 1. Kerangka Pikir**

## METODE PENELITIAN

### Deskripsi Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berkala tahun 2005-2009, yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Direktory* dan data-data dari annual report yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi yang digunakan sebanyak 312 perusahaan Metode analisis yang digunakan *Structural Equation Modelling* (SEM). Dengan model persamaan sebagai berikut:

$$Z = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_1 \quad \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \varepsilon_2 \quad \dots\dots\dots(2)$$

Dimana:

- Y = nilai perusahaan
- Z = Pengungkapan Informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR)
- X<sub>1</sub> = Kinerja Sosial Perusahaan
- X<sub>2</sub> = Kinerja Keuangan Perusahaan
- β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, β<sub>3</sub> = Koefisien variabel *exogen* dan *endogen*
- ε<sub>1</sub> dan ε<sub>2</sub> = *error* atau nilai *residual regression*

**Tabel 1. Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Indikator	
Kinerja Sosial ( <i>Independent Variable</i> )	Kinerja Lingkungan Produk	
Kinerja Keuangan ( <i>Independent Variable</i> )	Return on Asset (ROA)	
Pengungkapan CSR ( <i>Variable Intervening</i> )	Corporate Social Responsibility Index (CSRI)	
Nilai Perusahaan ( <i>Dependent Variable</i> )	Earning Per Share (EPS)	
Pengukuran	Skala	Sumber Data
Jumlah item yang diungkapkan berkaitan dengan Kinerja Lingkungan dalam Laporan Keuangan diberikan nilai 1 jika diungkapkan, dan diberi nilai 0 jika tidak diungkapkan.	Ordinal	Sekunder
Jumlah item yang diungkapkan berkaitan dengan Kinerja Lingkungan dalam Laporan Keuangan diberikan nilai 1 jika diungkapkan, dan diberi nilai 0 jika tidak diungkapkan.	Ordinal	Sekunder
Perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.	Rasio	Sekunder
Perbandingan antara jumlah yang diungkapkan dalam laporan keuangan dengan jumlah item pengungkapan CSR.	Rasio	Sekunder
Jumlah laba ditahan per lembar saham.	Nominal	Sekunder

Sumber: penulis (2011)

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Statistik

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dan memiliki data laporan keuangan yang lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005-2009 sebanyak 312 perusahaan. Pada periode tersebut terdapat perusahaan yang *delisting* sebanyak 20 perusahaan sehingga menjadi 292 perusahaan. Dari 292 perusahaan terdapat permasalahan *outlier* (lihat lampiran 1) sehingga sampel yang digunakan hanya tinggal sebanyak 84 perusahaan atau 420 jumlah observasi. Berikut ini merupakan hasil analisa deskriptif statistik, adapun tujuan dari analisis ini adalah untuk memberikan gambaran mengenai kinerja sosial (kinerja lingkungan dan produk), kinerja keuangan, pengungkapan CSR, dan nilai perusahaan.

Tabel 2. Deskriptif Statistik

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviasi</i>
Nilai Perusahaan	420	-61,26	111,68	17,0807	25,61019
Kinerja Lingkungan	420	1	4	1,7429	0,90111
Produk	420	1	4	2,2738	0,97647
Kinerja Keuangan	420	-6,89	12,67	2,3864	3,21202
Pengungkapan CSR	420	0,103	0,474	0,1940	0,11262

Sumber: data diolah, Amos 6.0

Berdasarkan tabel 2 di atas diketahui dari 420 jumlah observasi diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -61,26 dan nilai maksimum sebesar 111,68; sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh dari 420 jumlah observasi sebesar 17,0807 artinya nilai perusahaan yang diukur dengan EPS memiliki rata-rata sebesar 17,0807, dengan nilai standar deviasi sebesar 25,61019 artinya jika nilai standar deviasi menjauhi angka 1 (satu) maka data tidak bervariasi, dan sebaliknya jika nilai standar deviasi mendekati angka 1 (satu) maka data bervariasi. Variabel kinerja lingkungan memiliki nilai minimum sebesar 1 dan nilai maksimum sebesar 4, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh dari 420 jumlah observasi sebesar 1,7429 artinya perusahaan mencantumkan pengungkapan

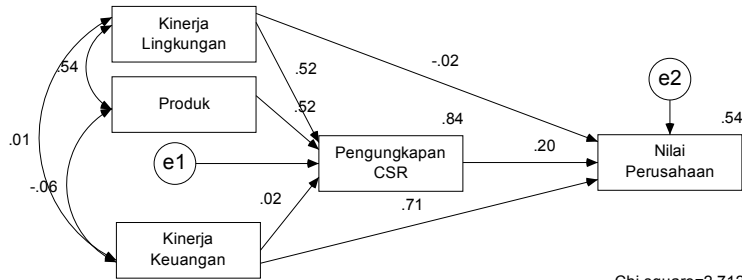
kinerja sosial untuk item kinerja lingkungan sebanyak 2 (dua), dengan nilai standar deviasi sebesar 0,90111. Variabel produk memiliki nilai minimum sebesar 1 dan nilai maksimum sebesar 4, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh dari 420 jumlah observasi sebesar 2,2738 artinya rata-rata perusahaan mencantumkan pengungkapan kinerja sosial untuk item produk sebanyak 2 (dua), dengan nilai standar deviasi sebesar 0,97647. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai minimum sebesar -6,89 dan nilai maksimum sebesar 12,67, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh dari 420 jumlah observasi sebesar 2,3864 artinya rata-rata kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA sebesar 2%, dengan nilai standar deviasi sebesar 3,21202. Variabel pengungkapan CSR yang diukur dengan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) memiliki nilai minimum sebesar 0,103 dan nilai maksimum sebesar 0,474, sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang diperoleh dari 420 jumlah observasi sebesar 0,1940 artinya rata-rata nilai CSRI sebesar 19,40%, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,11262.

Sebelum menganalisa hipotesa yang diajukan, terlebih dahulu dilakukan pengujian kesesuaian model (*goodness-of-fit model*). Pengujian kesesuaian model (*goodness-of-fit model*) dilakukan dengan melihat beberapa kriteria pengukuran, yaitu:

- (1) *absolute fit measure* yaitu mengukur model fit secara keseluruhan (baik model struktural maupun model pengukuran secara bersamaan). Kriterianya dengan melihat nilai *chi-square*, *probability*, *goodness-of-fit Index* (GFI), dan *root mean square error of approximation* (RMSEA);
- (2) *incremental fit measures* yaitu ukuran untuk membandingkan model yang diajukan (*proposed model*) dengan model lain yang dispesifikasi oleh peneliti. Kriterianya dengan melihat : *normed fit index* (NFI), *turker-lewis index* (TLI), *adjusted goodness-of-fit index* (AGFI), *comparative fit index* (CFI), dan
- (3) *parsimonious fit measures* yaitu melakukan *adjustment* terhadap pengukuran fit untuk dapat diperbandingkan antar model dengan jumlah koefisien yang berbeda. Kriterianya dengan melihat nilai *normed chi-square* (*CMIN/DF*).

Model persamaan *structural* digambarkan sebagai berikut:

Pengaruh Kinerja Sosial dan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel *Intervening* Terhadap Nilai Perusahaan



Sumber : data diolah, Amos 6.0

Chi-square=2.712  
 DF=1  
 Probability=.100  
 CMIN/DF=2.712  
 GFI=.997  
 AGFI=.961  
 TLI=.986  
 NFI=.998  
 CFI=.999  
 RMSEA=.064

Gambar 2. Model Penelitian *Path Analysis*

Tabel 4.9.  
 Hasil Pengukuran Tingkat Kesesuaian (*goodness-of-fit model*)

Pengukuran <i>Goodness-of-fit</i>	Batas Penerimaan Yang Disarankan	Nilai	Indikasi
<i>Chi-square</i>	<i>chi-square</i> rendah $\chi^2$ tabel DF 1 = 3,8414	2,712	Model baik
<i>p-value</i>	minimal 0,05 atau diatas 0,05	0,100	Model baik
GFI	> 0,90 atau mendekati 1	0,997	Model baik
RMSEA	dibawah 0,080 atau 0,050	0,064	Model baik
AGFI	> 0,90 atau mendekati 1	0,961	Model baik
CFI	> 0,90 atau mendekati 1	0,999	Model baik
NFI	> 0,90 atau mendekati 1	0,998	Model baik
TLI	> 0,90 atau mendekati 1	0,986	Model baik
<i>Normed chi-square</i>	batas bawah : 1 batas atas : 2, 3, atau 5	2,712	Model baik

Sumber: data diolah dengan Amos 6.0

Berdasarkan tabel 4.9. di atas dapat diketahui bahwa secara keseluruhan perhitungan tingkat kesesuaian model menunjukkan hasil yang sangat baik, nilai RMSEA yang lebih kecil atau dibawah 0,080 atau  $0,064 < 0,080$ . Syarat utamanya dengan melihat nilai *chi-square* yang terpenuhi, Hal ini dapat dilihat dari nilai *chi-square* 2,712 lebih kecil dibandingkan dengan *chi-square* pembanding 3,8414, Disamping itu nilai *p-value* 0,100 lebih besar dari 0,05 (*non-significant*) dan kriteria *absolute fit measures* yang lain dapat dilihat dari nilai GFI yang lebih besar dari 0,90 atau GFI sebesar 0,997.

Adapun kriteria berdasarkan *incremental fit measures* dapat ditinjau dari nilai NFI sebesar 0,998; TLI sebesar 0,986; AGFI sebesar 0,961; dan CFI sebesar 0,999. Sementara itu kriteria berdasarkan *parsimonious fit measures* yaitu nilai dari *normed chi-square* sebesar 2,712 ( $\chi^2$  sebesar 2,712 dibagi DF sebesar 1) memenuhi ketentuan yang direkomendasikan yaitu batas bawah 1 atau batas atas 5. Dengan demikian secara keseluruhan model persamaan *structural* yang digunakan dapat diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengujian Hipotesa**

Pengujian terhadap hipotesa dilakukan dengan menggunakan metode *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan bantuan *software Amos version 6.0*. Metode ini dipilih karena terdapat variabel dependen (*endogenous*) yang menjadi variabel independen (*exogenous*) untuk variabel yang lainnya.

Dasar pengambilan keputusan uji hipotesa adalah dengan membandingkan besarnya *p-value* dengan *level of significant* sebesar 5% ( $\alpha$  0,05). Jika *p-value* kurang dari  $\alpha$  0,05 maka hipotesa nol ( $H_0$ ) ditolak, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antar kedua variabel. Demikian pula sebaliknya jika *p-value* lebih besar dari  $\alpha$  0,05 maka hipotesa nol ( $H_0$ ) diterima, yang menandakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan diantara kedua variabel. Berikut ini merupakan hasil pengujian hipotesa dengan metode *Structural Equation Modeling*:

**Tabel 4.10. Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesa**

Hipotesa	Path Analysis	Koefisien	C.R.	p-value	Keputusan H <sub>0</sub>
H <sub>1a</sub>	: Kinerja Lingkungan → Pengungkapan CSR	0,066	22,779	0,000	Ho ditolak
H <sub>1b</sub>	: Produk → Pengungkapan CSR	0,060	22,652	0,000	Ho ditolak
H <sub>2</sub>	: Kinerja Keuangan → Pengungkapan CSR	0,001	1,263	0,207	Ho diterima
H <sub>3a</sub>	: Kinerja Lingkungan → Nilai Perusahaan	-0,499	-0,314	0,754	Ho diterima
H <sub>3b</sub>	: Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	5,646	21,331	0,000	Ho ditolak
H <sub>3c</sub>	: Pengungkapan CSR → Nilai Perusahaan	46,567	3,659	0,000	Ho ditolak

Sumber : data diolah, Amos 6.0

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh *p-value* untuk hipotesa pertama (a) sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$  (C.R. 22,779 >  $t_{\text{tabel}} 1,965$ ). Dengan demikian H<sub>01a</sub> ditolak dan H<sub>a1a</sub> diterima yang artinya terdapat pengaruh kinerja lingkungan terhadap pengungkapan CSR. Koefisien regresi sebesar 0,066 dengan arah positif berarti pengaruh kinerja lingkungan terhadap menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang melakukan pengungkapan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan CSR semakin baik. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Anggraini (2006) kepemilikan manajemen (MAN) dan tipe industri (IND) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan perusahaan dalam mengungkapkan informasi sosial. Artinya semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan, manajer perusahaan akan semakin banyak mengungkapkan informasi sosial.

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh *p-value* untuk hipotesa pertama (b) sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$  (C.R. 22,652 >  $t_{\text{tabel}} 1,965$ ). Dengan demikian H<sub>01b</sub> ditolak dan H<sub>b1b</sub> diterima yang artinya, terdapat pengaruh pengungkapan produk terhadap pengungkapan CSR. Koefisien regresi sebesar 0,060 dengan arah positif berarti pengaruh produk terhadap pengungkapan CSR menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang melakukan pengungkapan produk terhadap pengungkapan CSR semakin baik. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Anggraini (2006) kepemilikan manajemen (MAN) dan tipe industri (IND) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan perusahaan dalam mengungkapkan informasi sosial. Artinya semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan, manajer perusahaan akan semakin banyak mengungkapkan informasi sosial.

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh *p-value* untuk hipotesa kedua sebesar  $0,207 > \alpha 0,05$  (C.R.  $1,263 < t_{\text{tabel}} 1,965$ ). Dengan demikian  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap pengungkapan CSR. Koefisien regresi sebesar 0,001 dengan arah positif berarti, pengaruh kinerja keuangan terhadap pengungkapan CSR menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kinerja keuangan maka pengungkapan CSR semakin baik. Hal ini disebabkan perusahaan ingin mendapatkan laba yang tinggi sehingga perusahaan melakukan pengurangan biaya termasuk biaya-biaya untuk mengungkapkan informasi sosial. Disamping itu pengungkapan CSR merupakan kewajiban setiap perusahaan artinya perusahaan dengan kinerja buruk pun tetap melakukan kegiatan CSR tersebut, sehingga pengungkapan CSR dapat dikatakan tidak dapat menjadi indikator yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung teori legitimasi yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sembiring (2005) yang menemukan pengaruh profitabilitas yang tidak signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh *p-value* untuk hipotesa ketiga (a) sebesar  $0,754 > \alpha 0,05$  (C.R.  $-0,314 < t_{\text{tabel}} -1,965$ ). Dengan demikian  $H_{03a}$  diterima dan  $H_{a3a}$  ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar -0,499 dengan arah negatif berarti pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa, semakin tinggi perusahaan melakukan kinerja lingkungan maka nilai perusahaan semakin menurun dan sebaliknya. Penelitian ini tidak sesuai dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya akan dapat di capai jika perusahaan juga memasukkan unsur tanggung jawab sosial kepada masyarakat paling tidak dalam tingkat yang minimal. (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh *p-value* untuk hipotesa ketiga (b) sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$  (C.R.  $21,331 > t_{\text{tabel}} 1,965$ ). Dengan demikian  $H_{03b}$  ditolak dan  $H_{a3b}$  diterima yang artinya terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 5,646 dengan arah positif berarti, pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai kinerja keuangan maka perusahaan dinilai semakin baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (*Unpublished*) menemukan ROA (*Return on Asset*) sebagai *proxy* pengukuran kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini



menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh *p-value* untuk hipotesa ketiga (c) sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$  (C.R.  $3,659 > t_{\text{tabel}} 1,965$ ). Dengan demikian  $H_{03c}$  ditolak dan  $H_{a3c}$  diterima yang artinya terdapat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 46,567 dengan arah positif berarti, pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa semakin banyak pengungkapan CSR maka perusahaan dinilai semakin baik. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Nurlala dan Islahuddin (2008) menemukan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini didukung oleh penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (*Unpublished*) bahwa dengan adanya interaksi antara kinerja keuangan dengan pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Berikut ini merupakan model persamaan regresi yang dapat dibentuk yakni sebagai berikut:

#### **Model I**

$$\text{Pengungkapan CSR} = 0,525 \text{ Kinerja Lingkungan} + 0,523 \text{ Produk} + 0,025 \text{ Kinerja Keuangan} + \epsilon$$

Nilai koefisien determinasi untuk model persamaan I sebesar 0,842 yang berarti variabilitas pengungkapan CSR dapat dijelaskan oleh kinerja lingkungan, pengungkapan produk dan kinerja keuangan sebesar 84,2%.

#### **Model II**

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,205 \text{ Pengungkapan CSR} + 0,708 \text{ Kinerja Keuangan} - 0,018 \text{ Kinerja Lingkungan} + \epsilon$$

Sedangkan nilai koefisien determinasi model persamaan II sebesar 0,538 atau variabilitas dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabilitas dari pengungkapan CSR, kinerja lingkungan dan kinerja keuangan sebesar 53,8%.

**Tabel 4.11. Standardized Total Effect**

	<b>Kinerja Keuangan</b>	<b>Produk</b>	<b>Kinerja Lingkungan</b>	<b>Pengungkapan CSR</b>
Pengungkapan CSR	0,025	0,523	0,525	0,000
Nilai Perusahaan	0,713	0,107	0,090	0,205

Sumber: data diolah, Amos 6.0

**Tabel 4.12. Standardized Direct Effect**

	<b>Kinerja Keuangan</b>	<b>Produk</b>	<b>Kinerja Lingkungan</b>	<b>Pengungkapan CSR</b>
Pengungkapan CSR	0,025	0,523	0,525	0,000
Nilai Perusahaan	0,708	0,000	-0,018	0,205

Sumber: data diolah, Amos 6.0

Berdasarkan tabel 4.11. diatas diketahui bahwa *standardized direct effect* (adanya pengaruh langsung) terhadap pengungkapan CSR dan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan terhadap pengungkapan CSR sebesar 0,025; Produk terhadap pengungkapan CSR sebesar 0,523; kinerja lingkungan terhadap pengungkapan CSR sebesar 0,525.

Berdasarkan tabel 4.12. diatas diketahui bahwa *standardized direct effect* (adanya pengaruh langsung) terhadap nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,708; Produk terhadap nilai perusahaan sebesar 0,000 atau tidak ada pengaruh; kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan sebesar -0,018; pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan sebesar 0,205.

**Tabel 4.13. Standardized Indirect Effect**

	<b>Kinerja Keuangan</b>	<b>Produk</b>	<b>Kinerja Lingkungan</b>	<b>Pengungkapan CSR</b>
Pengungkapan CSR	0,000	0,000	0,000	0,000
Nilai Perusahaan	0,005	0,107	0,107	0,000

Sumber: data diolah, Amos 6.0

Berdasarkan tabel 4.13. dapat diketahui adanya pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan pengaruh nilai perusahaan sebesar 0,005; produk pengaruh nilai perusahaan sebesar 0,107; kinerja lingkungan pengaruh nilai perusahaan sebesar 0,107.

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan dengan model *path analysis*, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan bahwa variabel kinerja sosial (kinerja lingkungan dan produk) memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR, sedangkan variabel kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan CSR, serta variabel kinerja sosial (kinerja lingkungan) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan namun variabel pengungkapan CSR dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari pengujian model diperoleh nilai nilai  $R^2$  sebesar 84,2% menunjukkan bahwa kinerja sosial (lingkungan dan produk) dan kinerja keuangan perusahaan memiliki kontribusi pengaruh terhadap pengungkapan CSR sebesar 84,2% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model. Sedangkan besarnya pengaruh terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai  $R^2$  sebesar 53,8% artinya kinerja sosial (lingkungan dan produk), kinerja keuangan perusahaan, dan pengungkapan CSR memiliki kontribusi pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 53,8% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model.

### **Keterbatasan**

Beberapa keterbatasan dan kelemahan yang mempengaruhi hasil penelitian dan perlu menjadi bahan revisi pada penelitian selanjutnya yakni, penelitian ini tidak mempertimbangkan kejadian-kejadian lain yang memiliki konsekuensi ekonomi seperti perusahaan yang *delisting*, perusahaan melakukan merger dan adanya perusahaan yang baru *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian yang dilakukan hanya tahun 2005-2009.

### Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut: Bagi penelitian mendatang hendaknya dapat menambah variabel atau faktor lain yang dapat mempengaruhi pengungkapan CSR dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Diharapkan juga penelitian selanjutnya untuk menambah periode penelitian (*update*) dan memasukan perusahaan baru *listed* untuk dijadikan sebagai sampel penelitian. Bagi perusahaan untuk memperhatikan kinerja keuangan selain *return on asset*. Karena *return on asset* dinilai kurang dapat menjadi indikator yang baik untuk mengukur kinerja keuangan, hal ini disebabkan perusahaan hanya memperhatikan laba sehingga dilakukan pengurangan terhadap biaya untuk pengungkapan CSR.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Fr. R. R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang. 23-26 Agustus.
- Anthony, Robert N. dan Gondarajan, Vijay. 2005. *Sistem Pengendalian Manajemen*, penerjemah F.X. Kurniawan Tjakrawala, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Basamalah, Anies S., dan Jermias, Johnny. 2005. Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?, *Gadjah Mada International Journal of Business*, January-April 2005, Vol.7, No. 1, pp. 109 – 127.
- Core, John E. 2001. A Review of the Empirical Disclosure Literature: Discussion, *Journal of Accounting and Economics*, 31, pp. 441-456.
- Dahli, L. dan Siregar, V. S. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Dean, Lund Kathy. 1998. The Chicken and the Egg Revisited: Ties Between Corporate Social Performance and the Financial Bottom Line. *Journal of Applied Psychology*, Vol.82. <http://proquest.com/pgdweb> (tanggal akses, 12 Maret 2010).

Pengaruh Kinerja Sosial dan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel *Intervening* Terhadap Nilai Perusahaan

- Devina, Florence., Suryanto, L dan Zulaikha. 2004. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Maksi Undip*. Volume 4. Agustus : 161-177.
- Fauzi, Hasan., Svensson, Goran., dan Rahman, Azhar Abdul. 2010. "Triple Bottom Line" as "Sustainable Corporate Performance": A Proposition For The Future. *Journal Sustainability*. Volume 2:1345-1360. <http://www.mdpi.com/journal/sustainability> (tanggal akses, 29 Maret 2010).
- Ferdinand, Augusty. 2005. *Structural Equation Modeling Dalam Penelitian Manajemen*. BP UNDIP, Semarang.
- Finch, N., 2005. Sustainability Reporting Frameworks. *Paper presented at the Allied Academies 8th International Internet Conference*, 18 - 31 July.
- Ghozali, Imam dan Chariri, A., 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Haniffa, R.M., dan Cooke, T.E., 2005. *The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting*, *Journal of Accounting and Public Policy* 24, pp. 391-430.
- Harmoni, Ati dan Andriyani, Ade. 2008. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Pada *Official Website* Perusahaan Studi Pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. *Makalah disampaikan dalam Proceeding, Seminar Ilmiah Nasional Komputer dan Sistem Intelijen*, Auditorium Universitas Gunadarma, Depok, 20-21 Agustus.
- Hermawan, Asep. 2006. *Pedoman Praktis Metodologi Penelitian Bisnis; untuk Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Penerbit LPFE-USAKTI.
- <http://www.globalreporting.org> (tanggal akses 4 November 2010).
- <http://www.idx.co.id> (tanggal akses 24 Mei 2011).
- Igalens, Jacques dan Gond, Jean Pascal. 2001. Measuring Corporate Social Performance: A Critical and Empirical Analysis of Areas Data. *Journal of Business Ethics*. Vol.56, No.2 (Jan 2005), pp.131-148 <http://www.jstor.org> (tanggal akses, 3 Maret 2010).
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.

- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kountur, Ronny. 2007. *Metode Penelitian Untuk Penulisan Skripsi dan Tesis*. PPM, Jakarta.
- Mahoney, Lois dan Roberts, Robin. 2003. *Corporate Social and Environmental Performance and Their Relation to Financial Performance and Institutional Ownership: Empirical Evidence on Canadian Firms*. <http://www.accounting.rutgers.edu>. (tanggal akses, 29 Maret 2010).
- Moore, Geoff. 2001. Corporate Social and Financial Performance: An Investigation in the U.K. Supermarket Industry. *Journal of Business Ethics*, Vol.34: 299-315. (tanggal akses, 12 Juni 2010).
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Rachmawati, Andri dan Triatmoko, Hanung. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makasar, 26 – 28 Juli.
- Sayekti, Yosefa. 2006. *Corporate Governance (CG) sebagai Faktor Determinan Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Annual Report Perusahaan*, Tugas Mata Kuliah Seminar in Corporate Finance and Governance, Tidak Dipublikasikan, Program PIA FEUI, Jakarta.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi, VIII*, Solo.
- Stanwick, Peter A. dan Stanwick, Sarah D., 1998. The Relationship Between Corporate Social Performance, and Organizational Size, Financial Performance, and Environmental Performance: An Empirical Examination. *Journal of Business Ethics*, Vol.17: 195-204. (diakses tanggal, 12 Juni 2010).
- Suharli, Michell. 2002. Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Maksi Atmajaya*, Volume 6 Nomor 1. Januari:23-41.

Pengaruh Kinerja Sosial dan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Sebagai Variabel *Intervening* Terhadap Nilai Perusahaan

- Suharto, Edi. 2008. *Corporate Social Responsibility : What is and Benefit for Corporate*. <http://www.policy.hu/suharto>. Diakses tanggal 19 Oktober 2009.
- Suranta, Eddy dan Merdistusi, Pratana Puspita. 2004. Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 – 3 Desember.
- Tanudjaja, Bing Bedjo. 2006. *Perkembangan Corporate Social Responsibility di Indonesia*. Available, <http://www.petra.ac.id/journals>. (diakses tanggal 25 Mei 2011).
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari: 88 – 102.
- Undang-undang No.40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- Waryanti, 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi S1 Akuntansi UNDIP*.
- Wild, John J., Subramanyam, K. R. dan Halsey, Robert F., 2008. *Financial Statement Analysis*. Salemba Empat: Jakarta.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede. *Unpublished. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*.





