

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR)  
DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP *CUMULATIVE  
ABNORMAL RETURN* (CAR)**

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2011)**

**Restu Cinthya Ayu**

**Istianingsih<sup>1</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercubuana Jakarta

***ABSTRACT***

*This study aims to examine the influence of corporate social responsibility disclosure and financial performance of the company to the cumulative abnormal return (CAR). The disclosure of social responsibility will be measured by Corporate Social Disclosure Index (CSDI), the financial performance is proxied to the return on equity (ROE), and the cumulative abnormal return (CAR) is a Cumulative Stock Return from April 2011 until March 2013. The analyzed database is a secondary database, which in time series form of manufacturing company in period year from 2010 until 2011. The result of statistical test shows that the corporate social responsibility has a positive and significant impact on ROE, and also ROE have positive effect on Cumulative Abnormal Return (CAR). But, the influence of corporate social responsibility to the cumulative abnormal return (ROE) is rejected.*

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility (CSR), Financial Performance, ROE, Cumulative Abnormal Return*

**1. PENDAHULUAN**

*Corporate social responsibility (CSR)* menjadi sebuah wacana yang menarik untuk diperbincangkan, khususnya di dunia ekonomi. CSR merupakan sebuah bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap sosial dan lingkungan sekitar di mana perusahaan tersebut beroperasi. Konsep ini mulai mengemuka sejak masyarakat menjadi lebih kritis terhadap kepedulian perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan. Banyak kasus kerusakan lingkungan dan kerugian masyarakat yang terjadi dikarenakan proses operasional perusahaan yang tidak memperdulikan lingkungannya.

*Corporate social responsibility (CSR)* didefinisikan sebagai komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis yang baik dan berkontribusi sebagian sumber daya perusahaan. *Corporate social responsibility (CSR)* merupakan salah satu bentuk *sustainability reporting* yang memberikan keterangan tentang

---

<sup>1</sup> [thya\\_narega@yahoo.co.id](mailto:thya_narega@yahoo.co.id)

berbagai aspek-aspek perusahaan mulai dari aspek sosial, lingkungan, dan keuangan sekaligus yang tidak dapat dijelaskan secara tersirat oleh suatu laporan keuangan perusahaan saja. Pengungkapan CSR dapat menjelaskan aspek ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, HAM dan tanggung jawab produk perusahaan kepada pemangku kepentingan.

CSR merupakan cara perusahaan untuk mengatur biaya yang dikeluarkan dan keuntungan kegiatan bisnis kepada *stakeholders*, para pekerja internal maupun eksternal (kelembagaan, pengaturan umum, anggota-anggota komunitas, kelompok komunitas sipil dan perusahaan lain) (Rudito dan Famiola, 2007:207).

*Corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan sebenarnya telah digunakan oleh beberapa perusahaan di Indonesia, walaupun kegiatan tersebut tidak disebut CSR, namun pada dasarnya kegiatan tersebut berbasis pada konsep CSR yang kita kenal saat ini. Seperti dituangkan oleh Poerwanto (2010) bahwa konsep tanggung jawab sosial perusahaan mengemuka sejak sekitar tahun 1990-an yang berawal dari konsep kekayaan di Amerika Serikat. Adalah Andrew Carnegie, seorang konglomerat pendiri perusahaan U.S Steel, yang pada tahun 1889 menerbitkan buku *The Gospel of Wealth* yang secara garis besar mengemukakan pernyataan klasik mengenai tanggung jawab sosial perusahaan yang didasarkan pada dua prinsip: amal dan mengurus harta orang lain.

Banyak perusahaan swasta kini mengembangkan apa yang disebut *Corporate social responsibility* (CSR). Banyak penelitian yang menemukan terdapat hubungan positif antara tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate social responsibility*) dengan kinerja keuangan, walaupun dampaknya dalam jangka panjang. Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai *cost*, melainkan investasi perusahaan (Erni, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2011:33) mengemukakan bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*.

Bahkan banyak perusahaan yang menerapkan CSR sebagai bentuk investasi jangka panjangnya, karena banyak keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dari penerapan CSR, begitu pula akan banyak kerugian yang didapat oleh perusahaan apabila mengenyampingkan CSR karena akan timbul resiko-resiko sosial yang akan menimbulkan banyak biaya.

Kegiatan CSR atau tanggung jawab sosial di Indonesia diatur oleh Undang-undang, yaitu pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007. UU Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007 adalah mengatur perusahaan yang melakukan kegiatan usaha yang bersinggungan langsung dengan alam dan sosial untuk melakukan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Peraturan Pemerintah ini melaksanakan ketentuan Pasal 74 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam Peraturan Pemerintah ini diatur mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan yang bertujuan mewujudkan pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat bagi komunitas setempat dan masyarakat pada umumnya maupun Perseroan itu sendiri dalam rangka terjalinnya hubungan Perseroan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat.

Berbagai penelitian sebelumnya tentang CSR yang dilakukan sebelum keluarnya UU Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007 menemukan bahwa terdapat hubungan antara CSR dan kinerja keuangan (Dahlia dan Siregar, 2008; Sayekti dan Wondabio, 2007; Nurdin dan Cahyandito, 2006). Penelitian ini dilakukan setelah keluarnya UU Perseroan Terbatas No 40 tahun 2007. Tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan setelah munculnya undang-undang.

Dari uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian, pengaruh CSR terhadap *Cumulative abnormal return* yaitu selisih antara laba yang diharapkan dengan laba aktualnya, dimana penulis menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel independen kedua. Dimana perusahaan yang menjalankan CSR tentunya akan memiliki kinerja yang baik sehingga mempengaruhi CAR perusahaan tersebut.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel CSR digunakan sebagai variabel independen, dimana pada penelitian sebelumnya variabel CSR lebih sering digunakan sebagai variabel dependen. Terdapat dua kali model regresi, model pertama ROE (proksi kinerja keuangan) sebagai variabel dependen, dan model kedua CAR (*cumulative abnormal return*) sebagai variabel dependen, dengan CSR serta *leverage*, *size* dan *growth* sebagai variabel kontrol. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya juga terdapat pada periode perhitungan CAR yang dimulai dari 1 April sampai 31 Maret. Penelitian ini dilaksanakan untuk menyempurnakan atau melihat bukti empiris terkini tentang keterkaitan CSR, kinerja perusahaan, dan CAR

## **2. TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **2.1 Teori Stakeholder**

Teori *stakeholders* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap lebih *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam

mengungkapkan dan/tidak mengungkapkan suatu informasi dalam laporan keuangan. Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan *shareholder* (Belkaoui, 2003). Kelompok-kelompok *stakeholders* tersebut meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, dan masyarakat (Ajilaksana, 2011)

## 2.2 Teori Legitimasi

Teori lain yang melandasi *Corporate Social Responsibility* adalah Teori Legitimasi. Praktek *Corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk menyelaraskan diri dengan norma masyarakat. Dengan adanya pengungkapan *Corporate social responsibility* yang baik, maka diharapkan perusahaan akan mendapat legitimasi dari masyarakat sehingga dapat meningkatkan kinerja yang bertujuan untuk pencapaian keuntungan perusahaan, (Ajilaksana, 2011:30)

## 2.3 Teori Signaling

Menurut konsep *signal theory* menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Wirakusuma dan Yuniasih, 2007). Selain informasi keuangan yang diwajibkan perusahaan juga melakukan pengungkapan yang sifatnya sukarela. Salah satu dari pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan adalah pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan CSR ini merupakan sebuah sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak luar perusahaan yang nantinya akan direspon oleh *stakeholder* dan *shareholder* melalui perubahan harga saham perusahaan dan perubahan laba perusahaan (Kurnianto, 2011:27).

## 2.4 Corporate Social Responsibility (CSR)

*The World Business Council For Sustainable Development (WBCSD)* dinyatakan bahwa *Corporate social responsibility* adalah komitmen bisnis untuk kontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, berikut komunitas-komunitas setempat (lokal) dan komunitas secara keseluruhan dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan (Rudito dan Famiola, 2007:209).

*Social Responsibility* merupakan tanggung jawab ketiga yang harus di jalankan perusahaan. Kotler dan Lee (2005 : 3) memberikan rumusan:

*“corporate social responsibility is a commitment to improve community well being through discretionary business practices and contribution of corporate resources”.*

Solihin (2008:5) menyimpulkan bahwa dalam definisi tersebut, Kotler dan Lee memberikan penekanan pada kata *discretionary* yang berarti kegiatan CSR semata-mata merupakan komitmen

perusahaan secara sukarela untuk turut meningkatkan kesejahteraan komunitas dan bukan merupakan aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum dan perundang-undangan seperti kewajiban untuk membayar pajak atau kepatuhan perusahaan terhadap undang-undang ketenagakerjaan. Kata *discretionary* juga memberikan nuansa bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas CSR haruslah perusahaan yang telah menaati hukum dalam pelaksanaan bisnisnya.

Robbins dan Coulter (2003:123) dalam Solihin (2008:9) menggambarkan 4 perkembangan CSR. Pada tahap awal, CSR lebih tertuju kepada pemilik perusahaan (pemegang saham/*owners*) dan manager. Pada tahap ini pemimpin perusahaan akan mengedepankan kepentingan para pemegang saham melalui berbagai usaha untuk menggunakan sumber daya perusahaan seefisien mungkin dan melakukan maksimalisasi laba. Pada tahap kedua, perusahaan mulai mengembangkan CSRnya kepada para pekerja (*employees*). Pada tahap ini, manager perusahaan tidak hanya memerhatikan maksimalisasi laba, tetapi mereka mulai memberikan perhatian yang besar kepada sumber daya manusia. Pada tahap ketiga, perusahaan mengembangkan CSR kepada para konstituen tersebut biasanya merupakan masyarakat setempat (*local communities*) yang terkena dampak secara langsung oleh operasional perusahaan di daerah tempat tinggal mereka. Pada tahap keempat perusahaan tidak hanya mengembangkan CSR kepada masyarakat setempat, melainkan mencakup pula masyarakat luas (*broader society*).

### **2.5 Cumulative Abnormal Return (CAR)**

*Cummulative Abnormal Return (CAR)* merupakan penjumlahan *abnormal return* selama periode pengamatan. *Abnormal return* (*return* tidak normal) diperoleh dengan membandingkan tingkat keuntungan yang diharapkan (*return* pasar) dengan *actual return*. Apabila *actual return* lebih tinggi dari tingkat keuntungan yang diharapkan maka dapat dikatakan terjadi *abnormal return*.

*Return* merupakan keuntungan yang diperoleh sebagai hasil investasi. Dalam teori keuangan, kita mengenal 2 (dua) jenis *return* yakni yang terealisasi maupun yang bersifat ekspektasi. *Return* yang terealisasi (*realized return*) dinyatakan sebagai *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini sering disebut sebagai *actual return*. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan diperoleh oleh investor pada masa mendatang

*Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Abnormal return* seringkali dipicu oleh “*events*” seperti *merger*, pengumuman deviden, pengumuman laba dan sebagainya yang dianggap memiliki kandungan informasi yang belum terangkum dalam harga di pasar.

## 2.6 Kinerja Keuangan Perusahaan

Penilaian merupakan suatu hal yang penting dalam perencanaan dan pengendalian suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan mengelola sumber daya yang ada sehingga memberikan nilai kepada perusahaan tersebut. Dengan mengetahui kinerja suatu perusahaan kita dapat mengukur tingkat efisiensi dan produktivitas perusahaan tersebut. Disamping itu juga penilaian kinerja keuangan perusahaan bermanfaat untuk mengetahui sejauh mana perkembangan suatu perusahaan.

Indrawan (2011) menyimpulkan bahwa kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang telah ditetapkan sebelumnya. Hendaknya kinerja perusahaan merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati.

## 2.7 ROE Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan

Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolok ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh *return* yang memadai dibanding dengan risikonya. Beberapa pihak lebih suka menggunakan istilah rentabilitas untuk istilah kemampuan dibanding profitabilitas (Prihadi, 2008).

Sawir (2005) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio, semakin baik hasilnya. Pernyataan tersebut didukung oleh Fahmi (2011:135) yang mengemukakan bahwa rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

ROE merupakan salah satu alat utama investor yang digunakan dalam menilai kelayakan suatu saham. Dalam perhitungannya secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama satu tahun terakhir. *Return on equity* merupakan rasio antara laba bersih terhadap total *equity*. *Return on equity* sering disebut juga *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri. Prihadi (2008) dalam Kurnianto (2011:36) menyatakan bahwa ROE dapat memberikan beberapa gambaran mengenai perusahaan antara lain:

- a. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*)
- b. Efisiensi perusahaan dalam mengelola asset (*asset management*)
- c. Hutang yang dipakai untuk melakukan usaha (*financial leverage*)

## 2.8 Pengaruh *Corporates Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan

Pada penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa CSR merupakan hal yang berguna bagi perusahaan dan berpengaruh bagi perusahaan tersebut, mulai dari loyalitas pelanggan, kinerja perusahaan, tingkat profitabilitas, dan lain-lain. Skala dan sifat keuntungan dari CSR untuk suatu organisasi dapat berbeda-beda tergantung dari sifat perusahaan tersebut.

Sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan para *stakeholder* lainnya, perusahaan seringkali terlibat dalam kegiatan-kegiatan CSR. Tidak dapat dipungkiri, bahwa para *stakeholder* memberikan apresiasi yang lebih bagi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR. Meskipun tujuan utama dari kegiatan-kegiatan ini bukan untuk meningkatkan laba perusahaan, namun kegiatan-kegiatan ini diharapkan dapat memberikan dampak positif bagi nilai pasar perusahaan (Indrawan, 2011:53).

Penelitian yang dilakukan oleh Hariyani (2010:54) pada uji statistik deskriptif didapatkan bahwa profitabilitas PT Unilever Indonesia Tbk sesudah CSR lebih profitable dibandingkan dengan sebelum CSR. Hal ini berarti bahwa sesudah PT Unilever Indonesia Tbk melakukan implementasi CSR lebih mampu dalam memanfaatkan seluruh kekayaannya untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan sebelum melakukan implementasi CSR.

Ruthinaya (2012:14) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. EVA digunakan untuk mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal yang meningkat. Perusahaan yang berhasil memaksimalkan nilai tambah ekonomisnya berarti perusahaan tersebut dapat memperkecil tingkat resiko dan cenderung melaporkan tanggung jawab sosial perusahaannya secara luas.

Iskandar (2012:18) menyimpulkan bahwa, pertama hasil analisis pengaruh antara biaya sosial masyarakat lokal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dimana adanya peningkatan biaya sosial masyarakat lokal dapat diikuti oleh adanya kenaikan kinerja perusahaan (laba). Kedua berdasarkan hasil pengujian regresi antara biaya lingkungan dengan kinerja perusahaan (laba) yang menunjukkan bahwa adanya peningkatan biaya lingkungan dapat diikuti oleh adanya peningkatan kinerja perusahaan (laba), dimana semakin tinggi biaya lingkungan dapat diikuti oleh peningkatan laba. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1: *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

## 2.9 Pengaruh *Corporates Social Responsibility* terhadap *Cumulative Abnormal Return*

Almilia dan Wijayanto (2007:39) dalam Cahyono (2011:30), menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan (*environmental performance*) yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan (*environmental performance*) yang buruk maka akan muncul keraguan dari para investor terhadap perusahaan tersebut dan direspon negatif dengan fluktuasi harga saham perusahaan di pasar yang semakin menurun dari tahun ketahun. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2: *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap *Cumulative abnormal return* (CAR).

## 2.10 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Cumulative Abnormal Return*

Kinerja keuangan merupakan ukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu indikator penting yang digunakan dalam persaingan industri adalah daya tarik bisnis (*bussines attractiveness*). Indikator ini dapat diukur dengan rasio *profitabilitas* industri yang seperti ROA dan ROE.

Sedangkan *abnormal return* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal return* sering digunakan sebagai dasar pengujian efisiensi pasar. Pasar dikatakan efisien jika tidak satu pun pelaku pasar yang menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. Akan tetapi, *abnormal return* dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga.

Kinerja keuangan juga akan mempengaruhi *abnormal return* suatu perusahaan, apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka perusahaan tersebut akan menghasilkan *abnormal return* positif, sedangkan apabila kinerjanya buruk, maka *return* negatif yang akan dihasilkan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap *Cumulative abnormal return* (CAR).

## 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada bulan Oktober 2012 sampai Maret 2013. Jenis penelitian ini adalah *Causality* merupakan penelitian untuk mengetahui pengaruh antara satu atau lebih variabel bebas (*independent* variabel) terhadap variabel terikat (*dependent* variabel).

### 3.1 Variabel dan Skala Pengukuran

#### 3.1.1 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Perhitungan indeks CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan diberikan nilai 1 dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Hanifa dkk, 2005 dalam Kurnianto, 2011:47). Selanjutnya skor dari keseluruhan item dijumlahkan untuk memperoleh skor untuk setiap perusahaan, kemudian jumlah skor ini dibagi dengan jumlah banyaknya pengungkapan menurut GRI. Rumus perhitungan CSDI menurut Hanifa dkk, (2005) dalam Kurnianto (2011 : 47) adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

CSDI j : *Corporate Social Disclosure Index* perusahaan j

$n_j$  : Jumlah item untuk perusahaan j,  $n_j = 79$

$X_{ij}$  : 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

Dengan demikian,  $0 < CSDI > 1$

#### 3.1.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

*Return on equity* merupakan rasio antara laba bersih terhadap total *equity*. *Return on equity* sering disebut juga *rate of return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri.

Dalam penelitian ini,  $ROE_t$  diukur dengan menggunakan rumus tercantum dalam buku Manajemen Keuangan (Rodoni dan Ali, 2010:32). Rumus matematisnya adalah:

$$ROE_{it} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT}_{it})}{\text{Total Equity}_{it}} \times 100$$

Dimana:

$ROE_{it}$  : Keuntungan perusahaan *i* dengan modal sendiri pada waktu *t*

$EAT_{it}$  : Laba setelah pajak perusahaan *i* pada waktu *t*

$Total Equity_{it}$  : Total modal perusahaan *i* pada waktu *t*

#### 1. *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

*Return Saham* merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil investasinya. *Return* tersebut dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan

terjadi di masa yang akan mendatang. Para investor membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. Bila prospek perusahaan membaik maka harga saham tersebut meningkat, dengan naiknya harga saham diharapkan *return* saham juga naik. Karena *return* saham merupakan selisih antara saham sekarang dikurangi harga saham sebelumnya (Rodoni dan Ali, 2010 : 71).

*Abnormal return* (AR<sub>it</sub>) diperoleh melalui dua tahap. Tahap pertama merupakan selisih dari aktual *return* (R<sub>it</sub>) kemudian dikurangi dengan market *return* (R<sub>mt</sub>) yang diperoleh dari tahap kedua (Widiastuti, 2010 dalam Kurnianto 2011 : 47). Pada penelitian ini perhitungan *return* untuk tahun 2010 adalah harga saham April 2011-Maret 2012, sedangkan untuk tahun 2011, harga saham yang digunakan adalah harga saham April 2012-Maret 2013. Rumus untuk perhitungan *return* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}}$$

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

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

Dimana:

- AR<sub>it</sub> : *Abnormal return* perusahaan *i* pada bulan ke-*t*
- R<sub>it</sub> : *Return bulanan* perusahaan *i* pada bulan ke-*t*
- R<sub>mt</sub> : *Return indeks* pasar pada bulan ke-*t*
- α<sub>jt</sub> : Koefisien *intercept* pada perusahaan *j*
- IHSI<sub>t</sub> : Indeks harga saham individual perusahaan *i* pada waktu *t*
- IHSI<sub>t-1</sub> : Indeks harga saham individual perusahaan *i* pada waktu *t-1*
- IHSG<sub>t</sub> : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu *t*
- IHSG<sub>t-1</sub> : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu *t-1*

Nilai *realized return* diperoleh dari persentase selisih harga saham perusahaan pada waktu *t* dengan harga pada *t-1*. Sementara nilai *expected return* diperoleh melihat nilai tingkat *return* pasar. Nilai tingkat *return pasar* diperoleh menggunakan nilai IHSG.

Perhitungan CAR (*Cumulative abnormal return*) untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi dari rata-rata *abnormal return* selama periode 24 bulan (dua tahun) yang berakhir pada tanggal 31 Maret yaitu dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$CAR_{it} = \sum_{a=t-23}^t AR_{i,a}$$

Dimana:

- CAR<sub>it</sub> : *Cumulative abnormal return*

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa *cumulative abnormal return* adalah cara untuk mengukur pencapaian *return* perusahaan dengan membandingkan antara *return* sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan.

### 3.2 Variabel Kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel, yaitu:

#### 3.2.1 Growth

Seperti penelitian yang dilakukan Dahlia dan Siregar (2008) dalam Indrawan (2011:44), pertumbuhan (*growth*) pada penelitian ini diukur dengan menggunakan pertumbuhan  $\Delta Sales$  pada model penelitian pertama dan pertumbuhan PVB pada model penelitian kedua. Namun dalam penelitian ini, hanya digunakan rumus matematis *growth* dengan menggunakan model pertumbuhan PBV untuk model penelitian kedua, sedangkan model penelitian pertama tidak menggunakan variabel kontrol *growth*.

Rumus matematis *growth* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\Delta PBV_t = \frac{PBV_t - PBV_{t-1}}{PBV_{t-1}}$$

#### 3.2.2 Size

Ukuran perusahaan biasa dipergunakan untuk tujuan adakah data dari objek yang diteliti memiliki perbedaan karakteristik (atau memiliki karakteristik spesifik) tertentu. Variabel kontrol yang sering dipakai adalah *size*. Dalam hal ini *size* muncul sebagai variabel penjelas. Proksi *size* adalah total asset perusahaan. Karena asset sangat besar nilainya dan untuk menghindari bias skala maka besaran aset perlu dikompres. Secara umum proksi *size* dipakai logaritma (*log*), atau logaritma natural *asset*. (Rodoni dan Ali, 2010:180). Digunakan *log asset* sebab perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki jumlah *asset* yang bervariasi karena perbedaan ukuran perusahaan.

#### 3.2.3 Leverage

Penelitian ini, variabel *leverage* diukur menggunakan proporsi utang dengan aktiva baik pada model penelitian pertama maupun model kedua. Rumus matematis *leverage* pada model yang pertama dan kedua adalah sebagai berikut:

$$LEV_t = \frac{Utang_t}{Aktiva_t}$$

### 3.3 Skala Pengukuran

Pengukuran menggunakan skala pengukuran rasio, Skala pengukuran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**TABEL 3.1**  
**SKALA PENGUKURAN**

No.	Variabel	Operasional	Skala Pengukuran
1.	<i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Disclosure Indeks (CSDI)</i>	Rasio
2.	Kinerja Keuangan	<i>Return On Equity</i>	Rasio
3.	<i>Cumulative Abnormal Return</i>	<i>Cumulative Abnormal Return (realized return-estimated return)</i>	Rasio

Sumber: Data sekunder yang diolah 2013

### 3.4 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2011 yaitu sebanyak 134 perusahaan.

Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive judgement sampling*, yaitu pemilihan sampel secara tidak acak dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2011 yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan, serta mengungkapkan laporan tanggung jawab sosial (CSR) dalam laporan tahunannya. Dalam penelitian ini, sampel penelitian yang memenuhi kriteria sebanyak 67 perusahaan, dengan periode penelitian selama dua tahun. Jadi jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 134, yaitu data 67 perusahaan selama dua tahun, yaitu tahun 2010-2011.

**TABEL 3.2**  
**KRITERIA PEMILIHAN SAMPEL**

NO.	KETERANGAN	JUMLAH EMITEN
1.	Jumlah Populasi	<b>134</b>
2.	Perusahaan yang tidak melaporkan Laporan Tahunan 2010 dan 2011 dan mengungkapkan Laporan CSR dalam Laporan Tahunan 2010 dan 2011	( 62 )
3.	Perusahaan yang delisting 2011	( 2 )

4.	Perusahaan yang baru Listing 2010	( 3 )
<b>Jumlah Penelitian</b>	<b>Perusahaan Sampel</b>	<b>67</b>

Sumber: Data sekunder yang diolah 2013

### 3.5 Metode Analisis Data

#### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan sebuah pengujian yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, *varian*, *maksimum*, *minimum*, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali, 2009).

#### 3.5.2 Uji *Pearson Correlation*

Uji *pearson correlation* ini digunakan untuk melihat hubungan signifikansi antara variabel dependen dan variabel independen.

#### 3.5.3 Uji Normalitas

Uji *normalitas* bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sebagai dasar bahwa uji-t dan uji-F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka model regresi dianggap tidak *valid* dengan jumlah sampel yang ada. Ada dua cara yang biasa digunakan untuk menguji normalitas model regresi tersebut yaitu dengan analisis grafik (*normal P-P plot*) dan analisis *statistic* (analisis Z skor *skewness* dan *kurtosis*) *one sample Kolmogorov-Smirnov Test* (Ghozali, 2009).

#### 3.5.4 Uji *Multikolinieritas*

Uji *multikolinieritas* bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent* variabel). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas, karena jika hal tersebut terjadi maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal atau terjadi kemiripan. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas bernilai nol.

Uji ini menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mendeteksi apakah terjadi *multikolinieritas* dapat melihat nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF) (Ghozali, 2009).

### 3.5.5 Uji Autokorelasi

Uji *autokorelasi* bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ( $t-1$ ). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem *autokorelasi*. Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala *autokorelasi* yaitu *DurbinWatson test (DW test)*, *Langrage Multiplier test (LM test)*, uji statistik Q, dan *Run test* (Ghozali, 2009). Pada penelitian ini cara yang dipakai untuk mendeteksi *autokorelasi* adalah *DurbinWatson test (DW test)*, dan *Run test*.

### 3.5.6 Uji Heteroskedastisitas

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variens* tetap maka disebut *homoskedastisitas* dan jika berbeda maka terjadi masalah *heteroskedastisitas*. Model regresi yang baik yaitu homoskesdatisitas atau tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya *heteroskedastisitas* yaitu melihat *scatter plot* (nilai prediksi dependen *ZPRED* dengan residual *SRESID*), *Glejter test*, *Park test*, dan *White test* (Ghozali, 2009). Pada penelitian ini, *heteroskedastisitas* dideteksi dengan melihat *scatter plot*.

### 3.5.7 Uji Kesesuaian Model (F-test)

Uji-F dilakukan untuk menguji hipotesis koefisien (*slope*) regresi secara bersamaan. Cara pengujiannya sama pada regresi sederhana ataupun regresi majemuk dengan menggunakan Tabel ANOVA (*Analysis of Variance*) (Ghozali, 2009).

### 3.5.8 Uji Hipotesis (Uji t test)

Alat pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisi regresi berganda. Regresi berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh antar variabel independen maupun dependen. Metode statistik digunakan dengan tingkat taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  artinya derajat kesalahan sebesar 5%. Tujuan dari pengujian koefisien regresi untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara individual (Uji t).

Uji t bertujuan untuk melihat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Dengan kata lain melalui uji t dapat dilihat apakah variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Penelitian dilakukan menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0.05$ ) dimana variabel independen dianggap mempengaruhi variabel dependen secara signifikan bila memiliki *p-value*  $< 0.05$  (Ghozali, 2009).

Terdapat 2 model statistik dalam penelitian ini. Hal ini disebabkan karena terdapat 2 variabel dependen. Model statistik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1.) Model Pertama

$$KK_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CSDI_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + e_{it}$$

Dimana:

KK : *Kinerja Keuangan*

CSDI : Indeks pengungkapan tanggung jawab sosial

SIZE : Ukuran perusahaan

LEV : Rasio *leverage* perusahaan

$\alpha_0$  : Konstanta

$\alpha_1 \alpha_2 \alpha_3$  : Koefisien regresi masing-masing variabel independen

$i$  : 1, 2, ..., N

$t$  : 1, 2, ..., T

$e_{it}$  : *error*

Dimana N : banyaknya observasi dan T : banyaknya waktu

2.) Model Kedua

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSDI_{it} + \beta_2 KK_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + e_{it}$$

Dimana:

CAR : *Cumulative abnormal return*

CSDI : Indeks pengungkapan tanggung jawab sosial

GROWTH : Kesempatan pertumbuhan (dihitung dengan rasio PBV)

SIZE : Ukuran perusahaan

LEV : Rasio *leverage* perusahaan

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$  : Koefisien regresi masing-masing variabel independen

$i$  : 1, 2, ..., N

$t$  : 1, 2, ..., T

$e_{it}$  : *error*

Dimana N : banyaknya observasi dan T : banyaknya waktu

### 3.5.9 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi atau uji *goodness to fit* bertujuan untuk mengukur koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebagai prediksi 'kedekatan' antara variabel dependen dan independen. Melalui uji *goodness to fit* dapat dinyatakan seberapa besar variabel dependen diterangkan oleh variabel independennya. Semakin besar nilai koefisien determinasi pada model menyatakan bahwa semakin kuat hubungan antar variabel independen dan dependen dalam model (Ghozali, 2009).

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 4.3, diketahui jumlah sampel (N) adalah 106 data perusahaan, variabel yang diteliti adalah CSDI (*corporate social disclosure index*), CAR (*cumulative abnormal return*), dan ROE (*return on equity*). Sedangkan variabel *leverage*, *size* dan *growth* sebagai variabel kontrol. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**TABEL 4.1**

**Analisis Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSDIit	106	.0506	.4810	.169214	.0932533
CARit	106	-.7184	1.9192	.134293	.4268155
KKit	106	-.7664	.7892	.134250	.1649109
GROWTHit	106	-.8761	8.2609	.282921	1.0032990
SIZEit	106	11.4056	18.8493	14.340736	1.4916624
LEVit	106	.0413	1.6076	.450230	.2184987
Valid N (listwise)	106				

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

CSR yang diungkapkan oleh perusahaan manufaktur di Indonesia masih sangat rendah, yaitu hanya sebesar 0.1692 atau 16.92%, hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR merupakan hal yang masih baru, belum banyak pihak yang menyadari pentingnya pengungkapan CSR. Perusahaan yang paling banyak melaporkan kegiatan CSRnya dalam laporan tahunnya adalah Semen Gersik Tbk (SMGR) tahun 2011 yaitu sebesar 0.4810, dan yang terendah adalah 3 perusahaan yaitu Intan Wijaya International Tbk (INCI), Kabelindo Murni Tbk (KBLM), dan Searad Produce Tbk (SIPD) yaitu sebesar 0.0506. standar deviasi sebesar 0.09325 di bawah nilai rata-rata berarti masing-masing perusahaan sampel memiliki tingkat pengungkapan CSR yang hampir sama.

Rata-rata perusahaan di Indonesia memiliki CAR 1.3429 dari *return* yang diharapkan. Standar deviasi 0.42682 berada di atas nilai rata-rata menunjukkan bahwa jumlah CAR perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel memiliki perbedaan yang relatif besar antara perusahaan. Rata-rata perusahaan yang menjadi sampel perusahaan ini memiliki kinerja keuangan yang rendah, hal ini dapat dilihat dari rata-rata ROE yang sangat kecil yaitu sebesar

0.13425. Standar deviasi 0.1649 berada di atas nilai rata-rata menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki perbedaan yang relatif besar.

#### 4.2 Uji Korelasi (*pearson correlation*)

**TABEL 4.2**  
**UJI KORELASI**

Model	Variabel	Variabel	Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
1	CSDI ( <i>corporate social disclosure</i> )	Kinerja Keuangan (ROE)	0.000	Signifikan
2	CSDI ( <i>corporate social disclosure</i> )	Cumulative abnormal return (CAR)	0.595	Tidak Signifikan
	Kinerja Keuangan (ROE)		0.047	Signifikan

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

Hasil uji korelasi pada model pertama menunjukkan hasil yang signifikan, hal ini sesuai dengan hipotesis pertama bahwa CSR berpengaruh secara signifikan terhadap ROE (proksi kinerja keuangan). Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel CSDI atau CSR mempengaruhi Kinerja keuangan.

Pada model kedua, menunjukkan variabel CSR tidak signifikan terhadap CAR. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel CSR berpengaruh secara signifikan terhadap variabel CAR. Sedangkan untuk ROE nilai signifikan  $> 0.05$  hal ini berarti variabel ROE (proksi kinerja keuangan) signifikan dan berpengaruh terhadap CAR, hal ini sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa Kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel CAR.

Hasil uji korelasi menunjukkan bahwa hubungan antara variabel dependen dan variabel independen tidak semuanya berpengaruh, hanya dua variabel dependen yang berpengaruh yaitu CSR terhadap ROE, dan ROE terhadap CAR. Sedangkan hubungan variabel independen dengan dependen antara CSR dan CAR tidak berpengaruh, hal ini menarik untuk dilakukan uji lebih lanjut, dengan melakukan uji regresi berganda.

#### 4.3 Uji Normalitas

Besarnya nilai kolmogorov smirnov pada model pertama adalah 1.120 dan signifikan pada 0.162. sedangkan besarnya nilai kolmogorof smirnov pada model kedua adalah 0.636 dan signifikan pada 0.814. Besarnya *asympt sig 2-tailed*  $> 5\%$ , hal ini berarti  $H_0$  diterima yang berarti data residual terdistribusi normal.

**4.4 Uji Multikolinieritas**

Berdasarkan uji *multikolinieritas* pada pengujian model pertama tampak bahwa hanya variabel *size* yang mempunyai korelasi cukup tinggi dengan variabel CSR dengan tingkat korelasi sebesar -0.532 atau sekitar 53.2%. Pada model kedua juga tampak hanya variabel *size* yang mempunyai korelasi cukup tinggi dengan variabel CSR dengan tingkat korelasi sebesar -0.435 atau sekitar 43.5%. Oleh karena itu korelasi ini masih di bawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi *multikolinieritas*.

Hasil perhitungan nilai *tolerance* baik pada model pertama maupun model kedua juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan rasio yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, jadi di simpulkan bahwa tidak ada *multikolinieritas* antar variabel independen dalam model regresi.

**4.5 Uji Autokorelasi**

**TABEL 4.3**  
*Durbin watson*  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.469 <sup>a</sup>	.220	.197	.1478032	1.519
2	.324 <sup>b</sup>	.105	.061	.4136944	2.133

Predictors: (Constant), LEVit, CSDIit, SIZEit  
 Predictors: (Constant), LEVit, CSDIit, GROWTHit, KKit, SIZEit  
 Dependent Variable: KKit

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

**TABEL 4.4**  
*Run test*

	Model Pertama	Model Kedua
	Unstandardized Residual	
Test Value <sup>a</sup>	-.01125	-.04963
Z	-1.366	.586
Asymp. Sig. (2-tailed)	.172	.558

a. Median

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

Nilai DW pada model pertama sebesar 1.519, menunjukkan  $-2 < 1.630 < 2$ , maka tidak terjadi *autokorelasi*. Hal ini juga di dukung pengujian *run test* yang menunjukkan bahwa nilai

*test* adalah -0.01125 dengan *probabilitas* 0.172 signifikan pada 0.05 yang berarti hipotesis nol diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi *autokorelasi* antara nilai residual.

Pada pengujian model kedua, nilai DW sebesar 2.133, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 106 (n) dan jumlah variabel independen 5 (K=5). Oleh karena nilai DW 2.133 lebih besar dari batas atas (du) 1.783 dan kurang dari  $4 - 1.783$  ( $4 - du$ ), maka dapat disimpulkan bahwa kita tidak bisa menolak  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak ada *autokorelasi* positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat *autokorelasi*.

Hasil pengujian model kedua menunjukkan bahwa tidak terjadi *autokorelasi* dalam penelitian tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi *autokorelasi* antara nilai residual.

Dari grafik *scatterplots* pada model pertama terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pada model regresi pertama tidak terjadi *heteroskedastisitas*, sehingga model regresi pertama layak dipakai untuk memprediksi ROE perusahaan berdasarkan pengaruh variabel independen CSR, *Leverage*, dan *Size*.

Hal serupa terlihat pada grafik *scatter plot* model kedua, titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Disimpulkan bahwa tidak terjadi *heteroskedastisitas* pada model regresi kedua, sehingga model regresi kedua layak dipakai untuk memprediksi CAR perusahaan berdasarkan pengaruh variabel independen CSDI, ROE, *size*, *Leverage*, dan *Growth*.

#### 4.6 Uji Kesesuaian Model (F-test)

Hasil uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**TABEL 4.5**  
**Hasil Regresi Model Pertama**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.627	3	.209	9.571	.000 <sup>a</sup>
Residual	2.228	102	.022		
Total	2.856	105			

a. Predictors: (Constant), LEV<sub>it</sub>, CSDI<sub>it</sub>, SIZE<sub>it</sub>

b. Dependent Variable: KKit

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

**TABEL 4.6**  
**Hasil Regresi Model Kedua**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.014	5	.403	2.353	.046 <sup>a</sup>
Residual	17.114	100	.171		
Total	19.128	105			

a. Predictors: (Constant), LEV<sub>it</sub>, CSDI<sub>it</sub>, GROWTH<sub>it</sub>, KK<sub>it</sub>, SIZE<sub>it</sub>

b. Dependent Variable: CAR<sub>it</sub>

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil uji signifikan untuk model pertama dan kedua, variabel independen (X) dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Untuk model pertama uji ANOVA atau F test didapat nilai F hitung sebesar 9.571 dengan *probabilitas* 0.000. *Probabilitas* lebih kecil dari batas nilai signifikan ( $\alpha = 0.05$ ), maka model regresi dapat dikatakan bahwa variabel independen CSR, serta variabel kontrol *size* dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROE, maka variabel CSR, serta variabel kontrol *size* dan *leverage* dapat digunakan bersama-sama.

Pada model kedua juga menunjukkan hasil yang signifikan, uji ANOVA atau F *test* didapat nilai F hitung sebesar 2.353 dengan *probabilitas* 0.046. *Probabilitas* lebih kecil dari batas nilai signifikan ( $\alpha = 0.05$ ), maka model regresi dapat dikatakan bahwa variabel independen CSR dan ROE. Serta variabel kontrol *leverage*, *size* dan *growth* secara bersama-sama berpengaruh terhadap CAR, maka variabel CSR dan ROE, serta variabel kontrol *size*, *leverage* dan *growth* dapat digunakan bersama-sama.

#### 4.7 Uji Hipotesis (*t test*)

Untuk pengujian hipotesis pertama sampai pengujian hipotesis ketiga dilakukan dengan menggunakan uji hipotesis atau *t test*. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dan variabel kontrol secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini terdapat dua model regresi dengan ROE (proksi kinerja keuangan) sebagai variabel dependen pertama, dan *Cumulative Abnormal Return* sebagai variabel dependen kedua. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

**TABEL 4.7**  
**Uji Hipotesis (*t test*) Model Pertama**

Variabel	Koefisien Regresi	Koefisien $\beta$	T hitung	Sig. t
(Constant)	-.422		-2.780	.006
LEV	.022	.029	.328	.744
SIZE	.033	.301	2.907	.004
CSDI	.408	.231	2.234	.028
Adjust R Square	.197			
F statistic	9.571			
Sig. F	.000 <sup>a</sup>			

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

Pada model pertama ini satu variabel independen CSR, serta dua variabel kontrol *size* dan *leverage* yang dimasukkan ke dalam regresi. Berdasarkan pengujian terhadap variabel CSR atau CSDI diketahui nilai koefisien 0.408 dengan tingkat *probability* sebesar  $0.028 < 0.05$ , artinya secara parsial CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE (proksi kinerja keuangan). Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa variabel kontrol *size* memiliki nilai koefisien sebesar 0.033 dengan tingkat *probability*  $0.004 < 0.05$ , yang menunjukkan bahwa secara parsial *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE (proksi kinerja keuangan perusahaan). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kinerja keuangannya akan semakin baik.

Sedangkan untuk variabel kontrol *leverage* dengan tingkat *probability*  $0.744 > 0.05$ . hasil statistik ini menunjukkan bahwa variabel CSR dan leverage tidak berpengaruh dan signifikan terhadap ROE. Nilai konstanta sebesar -0.422 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata penurunan ROE sebesar 42.2 %.

Dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur dengan ROE dipengaruhi oleh *Size* dengan persamaan regresi yaitu:

$$KK_{it} = -0.422 + 0.408 \text{ CSDI} + 0.033 \text{ Size} + 0.022 \text{ Lev}$$

**TABEL 4.8**  
**Uji Hipotesis (*t test*) Model Kedua**

Variabel	Koefisien Regresi	Koefisien $\beta$	T hitung	Sig. t
(Constant)	1.009		2.292	.024
LEV	.123	.063	.653	.515
SIZE	-.069	-.241	-2.067	.041
CSDI	-.288	-.063	-.545	.587
KK	.886	.342	3.076	.003

<i>GROWTH</i>	-.044	-.102	-1.023	.309
<i>Adjust R Square</i>	.061			
<i>F statistic</i>	2.353			
<i>Sig. F</i>	.046 <sup>a</sup>			

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

Dua variabel independen kepemilikan ROE dan CSR. Serta tiga variabel kontrol *size*, *leverage*, dan *growth* yang dimasukkan ke dalam regresi, hanya ROE dan *Growth* yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk *Size* dan ROE sebesar 0.041 dan 0.003.

Berbeda dengan model regresi pertama, variabel CSR atau CSDI memberikan nilai koefisien -0.288 dengan tingkat *probability* sebesar 0.587, artinya secara parsial CSR tidak berpengaruh positif terhadap CAR. Variabel *growth* dan *leverage* juga secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya tidak terlalu diperhatikan investor. Namun ukuran perusahaanlah yang turut menentukan tingkat kepercayaan investor, dimana semakin besar perusahaan, semakin mampu mengontrol kondisi pasar menghadapi persaingan ekonomi atau kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. (Wahyudi. 2004)

*Return on equity* dan variabel kontrol *size* berpengaruh signifikan dan positif terhadap CAR, hasil statistik menunjukkan probabilitas dua variabel ini 0.003 dan 0.041 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia menjadikan tingkat kinerja keuangan perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai salah satu alat pengambilan keputusan, sedangkan investor masih kurang memperhatikan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, hal ini mungkin karena CSR masih merupakan hal yang tabu, dan merupakan rencana jangka panjang, bertolak belakang dengan investor yang berorientasi investasi jangka pendek.

Konstanta sebesar 1.009 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata perubahan CAR sebesar 100.9 %. Dapat disimpulkan bahwa variabel CAR dipengaruhi oleh ROE dan *Size* dengan persamaan regresi yaitu:

$$\text{CAR} = 1.009 - 0.288 \text{ CSDI} + 0.886 \text{ ROE} - 0.044 \text{ Growth} - 0.069 \text{ size} + 0.123 \text{ Lev}$$

#### 4.8 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain (Santosa dan Ashari, 2005 :125). Dalam bahasa sehari-hari adalah kemampuan variabel bebas untuk berkontribusi terhadap variabel tetapnya dalam satuan persentase. Hasil uji koefisien determinasi  $R^2$  pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**TABEL 4.9**  
**Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.469 <sup>a</sup>	.220	.197	.1478032	1.519
2	.324 <sup>b</sup>	.105	.061	.4136944	2.133

a. Predictors: (Constant), LEV<sub>it</sub>, CSDI<sub>it</sub>, SIZE<sub>it</sub>

b. Predictors: (Constant), LEV<sub>it</sub>, CSDI<sub>it</sub>, GROWTH<sub>it</sub>, KKit, SIZE<sub>it</sub>

c. Dependent Variable: KKit

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa persamaan regresi cukup baik untuk model pertama karena nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sekitar 0.197 yang artinya adalah sebesar 19.7% hubungan variabel dependen yaitu variabel Kinerja keuangan yang diwakili ROE dapat diterangkan oleh CSR, *size*, dan *leverage* sedangkan sisanya yaitu 80.3% diterangkan oleh faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap variabel ROE.

Begitu juga untuk model kedua, persamaan regresi hanya menghasilkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sekitar 0.061 yang artinya adalah sebesar 6.1%% hubungan variabel dependen yaitu variabel *cumulative abnormal return* dapat diterangkan oleh CSR, ROE, *size*, *leverage* dan *growth* sedangkan sisanya yaitu 93.9% diterangkan oleh faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap variabel CAR.

Secara keseluruhan hasil hipotesis dengan menggunakan regresi berganda adalah sebagai berikut:

**TABEL 4.10**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

<b>Kode</b>	<b>Hipotesis</b>	<b>Kesimpulan</b>
H1	<i>Corporate social responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.	Diterima
H2	<i>Corporate social responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif terhadap <i>Cumulative abnormal return</i> (CAR).	Ditolak
H3	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap <i>Cumulative abnormal return</i> (CAR).	Diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah 2013

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian besar investor menjadikan kinerja keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi. Dengan kinerja keuangan perusahaan yang bagus, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin tinggi, dan hal ini akan memberikan peluang yang lebih besar untuk investor dalam mendapatkan keuntungan. Investor rela membeli saham dengan harga yang lebih tinggi, karena mereka meyakini saham tersebut akan memberikan *return* lebih besar.

## 5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian mengenai analisis pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan kinerja keuangan perusahaan terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

(1) Hasil analisis data menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap ROE (proksi kinerja keuangan perusahaan). (2) tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *corporate social responsibility* terhadap *cumulative abnormal return*. (3) variabel ROE (proksi kinerja keuangan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cumulative abnormal return*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian besar investor tidak memperdulikan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, kebanyakan investor perusahaan yang dijadikan sampel lebih berorientasi pada laba perusahaan. Sebagian besar investor hanya menjadikan kinerja keuangan perusahaan sebagai alat analisis pengambilan keputusan investasi. Dengan kinerja keuangan perusahaan yang bagus, tentunya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin tinggi, dan hal ini akan memberikan peluang yang lebih besar untuk investor dalam mendapatkan keuntungan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adityo. 2012. *Analisis Pengaruh Corporate social responsibility, Beta, Firm Size, Dan Book To Market Ratio Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2011)*. Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ajilaksana, I Dewa Ketut Yudyadana. 2011. *Pengaruh Corporate social responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Cahyono, Budi. 2011. *Pengaruh Corporate social responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Cahyono, Budi Dan Etna Nur Afri Yuyetta. 2009. *Pengaruh Corporate social responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Cheng, Megawati dan Yulius Jogi Christian. 2010. *Pengaruh Pengungkapan Corporate social responsibility Terhadap Abnormal Return*. Jurnal. Fakultas Ekonomi. Universitas Kristen Petra. Surabaya.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta. Global Reporting Initiative. 2006. *Set Protocol Indikator Ekonomi (EC)*. From: <https://www.globalreporting.org/resource/library/Bahasa-Indonesia-G3-Economic-Indicator-Protocols.pdf>. (Diakses 09 Januari 2013).
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kotler, Philip, and Nancy Lee. 2005. *Corporate social responsibility: Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*. USA: Wiley.
- Indrawan, Danu Chanda. 2011. *Pengaruh Corporate social responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kurnianto, Eko Adhy. 2011. *Pengaruh Corporate social responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di*

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 - 2008*). Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Milliani, Ang Manda. 2010. *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Return, Volume Dan Frekuensi Perdagangan Saham Di Sekitar Tanggal*. Tesis Strata-2, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia. Jakarta.
- Nirwanto, Mirza. 2011. *Analisis Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kepemilikan Institusional (Studi Empiris Pada Perusahaan Sumber Daya Alam Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010)*. Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nugraha, Yuni. 2010. *Corporate Social Responsibility Bukan Sekadar Tren Dan Cost Center*. From: <http://Yuninugraha.Blogdetik.Com/2010/12/01/Corporate-Social-Responsibility/>. (Diakses 09 Januari 2013).
- Nugroho, Bramantyo. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive And Component Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011)*. Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nurkhin, Ahmad. 2009. *Corporate Governance Dan Profitabilitas; Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia)*. Tesis Strata-2, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pahala, Indra, dkk. 2012. *Pengaruh Perbedaan Laba Akuntansi dan Laba Fiskal Serta ROA terhadap Cumulative abnormal return pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009*. Jurnal. EconoSains.
- Prihadi, Toto. 2008. *7 Deteksi Cepat Kondisi Keuangan Analisis Rasio Keuangan, Studi Kasus Perusahaan Indonesia*. Jakarta: PPM.
- Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan. Edisi I, Hal 71-72*. Jakarta: Mira Wacana Media.
- Rudito, Bambang dan Melia Famiola. 2007. *Etika Bisnis dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Hal 101*. Bandung: Rekayasa Sains.

- Rahmawati, Ala' dan Tarmizi Achmad. 2012. *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Financial Corporate Performance Dengan Corporate social responsibility Disclosure Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-15. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ruthinaya, Alifa. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Luas Pengungkapan Corporate social responsibility (CSR) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode 2007-2011*. Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya. Surabaya.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Soetanto, Hadi. 2009. *Zero Risk High Return Investment, Kebebasan Finansial Tanpa Modal Besa*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, Kompas Gramedia.
- Solihin, Ismail. 2009. *Corporate social responsibility: From Charity to Sustainability*. Jakarta: Salemba Empat.
- Thohiri, Roza. 2011. *Pengaruh Pengungkapan CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderating Variabel Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2010*. Skripsi Strata-2, Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Wibisono, Dermawan. 2006. *Manajemen Kinerja, Konsep, Desain, dan Teknik Meningkatkan Daya Saing Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Widjaja, Gunawan dan Yeremia Ardi Pratama. 2008. *Risiko Hukum & Bisnis Perusahaan Tanpa CSR*. Jakarta: Penebar Swadaya
- Widodo, Iman. 2011. *Analisis Kinerja Perusahaan dengan Menggunakan Pendekatan Balanced Scorecard (Studi Kasus Pada Perusahaan Mebel PT. Jansen Indonesia)*. Skripsi Strata-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Yuanita, Riza. 2008. *Tanggung Jawab Sosial dan Profitabilitas Perusahaan*. Skripsi Strata-1. Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia, Depok.