

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang mendasari peneliti untuk melakukan pengujian kembali yaitu:

1. **Megawati Cheng dan Yulius Jogi Christiawan (2011)**

Penelitian yang dilakukan oleh Megawati (2011) menguji tentang pengaruh pengungkapan CSR terhadap *abnormal return*. Penelitian yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Abnormal Return*” ini menggunakan variabel kontrol *return on equity* (ROE) dan *price to book value* (PBV) pada laporan tahunan 40 perusahaan sumber daya alam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009. Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* yang menandakan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSR untuk membuat keputusan. Variabel kontrol ROE berpengaruh terhadap *abnormal return*. Sedangkan, variabel kontrol PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return*.

Persamaan:

- a. Variabel independen: pengungkapan CSR
- b. Variabel dependen: *abnormal return*
- c. Variabel kontrol: ROE dan PBV

Perbedaan:

Sampel yang diambil pada penelitian Megawati adalah laporan perusahaan sumber daya alam berdasarkan program PROPER yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

2. Titisari, Eko S. dan Doddy S. (2010)

Judul penelitian ini adalah “*Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Perusahaan*”. Penelitian tersebut menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005–2006. Titisari dkk menganalisis CSR berdasarkan parameter komunitas, lingkungan dan tenaga kerja. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR berdasarkan tiga parameter (Sembiring, 2005). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan diukur menggunakan *proxy abnormal return*. Variabel kontrol yang digunakan adalah PBV, Beta, DER dan ROE. Sampel yang digunakan adalah 32 laporan keuangan perusahaan yang rentan lingkungan dan bergabung dalam program PROPER dari Kementerian Lingkungan. Uji hipotesis dalam penelitian ini tidak berhasil menunjukkan hasil yang konsisten tentang pengaruh CSR terhadap *stock return* yang diproxykan menggunakan *abnormal return*. Hasilnya mengindikasikan bahwa investor kurang menaruh perhatian terhadap aktivitas sosial perusahaan dalam memutuskan untuk berinvestasi. *Environment* dan *community* berpengaruh positif terhadap CAR dan *employment* berpengaruh negatif. Variabel kontrol PBV dan DER dikeluarkan dari model regresi karena tidak

signifikan. Sedangkan hasil uji dari variabel kontrol Beta menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap *stock return*. Variabel kontrol ROE berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Persamaan:

- a. Variabel independen: pengungkapan CSR
- b. Variabel dependen: *abnormal return*.
- c. Variabel kontrol: ROE dan PBV

Perbedaan:

- a. Penelitian Titisari menggunakan variabel kontrol BETA dan DER, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Penelitian Titisari menggunakan indeks pengungkapan CSR dari penelitian Sembiring, sedangkan penelitian ini menggunakan indikator GRI.
- c. Sampel yang digunakan Titisari adalah perusahaan yang rawan lingkungan dan turut serta dalam PROPER tahun 2005-2006, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2008-2011.

3. Lely Dahlia (2010)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Kinerja Perusahaan” menguji tentang pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar pada 77 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2006. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan dan kinerja pasar, variabel independennya yaitu pengungkapan CSR, sedangkan variabel kontrol yang digunakan yaitu beta, *size*,

leverage, *growth* dan *unexpected earning* (UE). Pengukuran pengungkapan CSR menggunakan indikator GRI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, yang berarti bahwa aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan terbukti memiliki dampak produktif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi, pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR) sebagai pengukuran kinerja pasar. Variabel kontrol beta dan *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Untuk variabel kontrol lainnya, yaitu *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap CAR, sedangkan *growth* yang diukur dari PBV dan UE signifikan mempengaruhi CAR.

Persamaan:

- a. Variabel independen: pengungkapan CSR
- b. Variabel dependen: *abnormal return*
- c. Variabel kontrol: PBV

Perbedaan:

- a. Penelitian Lely menggunakan variabel dependen kinerja keuangan yang diproyeksikan dengan ROE. Namun penelitian ini tidak menggunakan ROE sebagai variabel dependen.
- b. Variabel kontrol penelitian Lely yaitu beta, *size*, *leverage*, serta UE tidak digunakan di dalam penelitian ini. Penelitian ini hanya menggunakan variabel kontrol ROE dan PBV.

- c. Sampel yang digunakan penelitian Lely yaitu perusahaan *go public* yang terdaftar dalam BEI tahun 2005-2006. Sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

4. Giovanni Fiori (2007)

Penelitian Fiori menguji tentang pengungkapan sukarela tentang CSR terhadap harga saham pada 25 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Itali periode 2004-2006. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga saham, variabel independennya yaitu pengungkapan CSR, sedangkan variabel kontrol yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio*, ROE, dan *Leverage*. Pengukuran pengungkapan CSR menggunakan tiga parameter, yaitu sosial, lingkungan dan tenaga kerja. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR parameter tenaga kerja, lingkungan, sosial, ROE dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham, *levered beta* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Persamaan:

- a. Variabel independen: pengungkapan CSR
- b. Variabel kontrol: ROE

Perbedaan:

- a. Penelitian Fiori menggunakan variabel dependen harga saham. Namun penelitian ini menggunakan *abnormal return*.
- b. Variabel kontrol penelitian Fiori yaitu *levered beta* dan *debt to equity ratio* yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini hanya menggunakan variabel kontrol ROE dan PBV.

- c. Sampel yang digunakan Fiori yaitu perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Itali tahun 2004-2006. Sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.
- d. Fiori menggunakan indeks pengungkapan Brammer (2005) parameter lingkungan, sosial dan tenaga kerja, sedangkan penelitian ini menggunakan indikator pengungkapan GRI.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signalling theory*) digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Teori sinyal (Leland dan Pyle dalam Scott, 2012:475) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya. Manajemen tidak sepenuhnya menyampaikan seluruh informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka umumnya pasar akan bereaksi terhadap informasi tersebut sebagai suatu sinyal (Listiana:2009).

Pengungkapan CSR dalam *annual report* diharapkan mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk menanamkan dana pada saham perusahaan. Investor akan bereaksi positif apabila melihat perusahaan mengimplementasikan CSR. Hal inilah yang memotivasi perusahaan mencoba memberikan sinyal positif ketika mengungkapkan CSR.

2.2.2 Corporate Social Responsibility (CSR)

Definisi CSR menurut *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), yang merupakan forum asosiasi CEO dari sekitar 200 perusahaan yang terlibat secara khusus dengan bisnis dan pembangunan berkelanjutan, yaitu:

Corporate Social Responsibility is the continuing commitment by business to contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the community and society at large.

CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak secara etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat secara luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjaannya beserta seluruh keluarganya.

Menurut ISO 26000, CSR dapat dinyatakan sebagai berikut:

Responsibility of an organization for the impacts of its decisions and activities on society and the environment, through transparent and ethical behaviour that contributes to sustainable development, health and the welfare of society; takes into account the expectations of stakeholders; is in compliance with applicable law and consistent with international norms of behaviour; and is integrated throughout the organization and practiced in its relationships.

CSR merupakan tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, dengan mempertimbangkan harapan serta penghormatan terhadap pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional, serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh dan penghormatan terhadap HAM.

Kotler dan Lee dalam Ismail (2009:5) mendefinisikan CSR sebagai sebuah komitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui diskresi praktek bisnis dan kontribusi sumber daya perusahaan. Definisi oleh Philip Kotler dan Nancy Lee tersebut dapat dijadikan pemahaman bahwa pelaksanaan CSR merupakan suatu komitmen perusahaan yang dengan rela melaksanakan CSR untuk turut serta dalam peningkatan kesejahteraan komunitas dan tidak semata mata hanya memenuhi tuntutan hukum maupun Undang-Undang.

Jadi, dari beberapa definisi CSR dapat disimpulkan bahwa CSR adalah kewajiban setiap perusahaan terhadap komunitas sekitar yang dilakukan secara berkelanjutan sebagai dampak dari aktivitas operasional perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan di masa mendatang dengan memberikan bantuan serta solusi yang terbaik kepada karyawan, masyarakat, konsumen serta lingkungan.

2.2.3 Manfaat CSR

Selain CSR dianggap sebagai suatu kewajiban, namun juga akan mendatangkan manfaat bagi perusahaan. Manfaat tersebut menurut Lako (2010:8) antara lain:

1. Sebagai investasi sosial yang menjadi sumber keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam jangka panjang.
2. Memperkokoh profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan.
3. Meningkatnya akuntabilitas dan apresiasi positif dari komunitas investor, kreditor, pemasok, dan konsumen.
4. Meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi dan produktivitas karyawan.
5. Meningkatkan citra dan reputasi perusahaan.
6. Menurunnya kerentanan gejolak sosial dan resistensi dari komunitas sekitarnya karena diperhatikan serta dihargai perusahaan.
7. Meningkatnya reputasi, *goodwill*, dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

2.2.4 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Undang-Undang No.40 Tahun 2007 pasal 66 ayat (2) tentang Perseroan Terbatas berisi mengenai kewajiban perusahaan dalam mengungkapkan atau melaporkan pelaksanaan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan. Undang-Undang ini didukung oleh Peraturan BAPEPAM NOMOR X.K.6 tentang penyampaian laporan emiten atau perusahaan publik yang ditetapkan pada 1 Agustus 2012. Pada peraturan ini disebutkan bahwa pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan adalah salah satu syarat wajib laporan yang dimuat dalam laporan tahunan.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan tersebut diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting*. Namun, banyak perusahaan yang mengungkapkan aktivitas CSR di dalam laporan tahunan (*annual report*). *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability report* membahas pelaporan perusahaan tentang tanggung jawabnya terhadap ekonomi, lingkungan, dan sosial yang akan mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan.

Tidak ada kewajiban dalam hal item-item yang perlu diungkapkan. Jadi aspek dan item-item informasi CSR ini masih bersifat sukarela (*voluntary*). Lako (2010:65) menganjurkan perusahaan untuk bisa mulai mengadopsi *Sustainability Reporting Guideliness (SRG)* dari *Global Reporting Initiative (GRI)* karena belum adanya pedoman dari pemerintah dan Ikatan Akuntan Indonesia. GRI memberikan pedoman yang cukup komprehensif bagi perusahaan dalam pelaporan informasi terkait dengan biaya (*cost*), dan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Lako mencermati bahwa SRG sangat cocok dan layak diadopsi oleh perusahaan di Indonesia. Beliau menambahkan bahwa dalam beberapa tahun terakhir, sistem pelaporan itu sudah mulai diadopsi oleh sejumlah perusahaan di Indonesia seperti Astra International dan Unilever serta mendapat apresiasi positif dari pelaku pasar.

Pengungkapan atau pelaporan CSR adalah bagian dari akuntansi

pertanggungjawaban sosial yang mengkomunikasikan informasi sosial kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Akuntansi pertanggungjawaban sosial dapat memberikan informasi mengenai bagaimana serta sejauh mana perusahaan memberikan kontribusi positif maupun negatif terhadap kualitas hidup manusia dan lingkungannya. Hasil study Gray dalam Lako (2010:149) melaporkan bahwa pelaporan CSR dapat meningkatkan nilai pasar saham, mengurangi *perceived risks* dan asimetri informasi, meningkatkan *political benefits* dan menjadikan perusahaan *the good corporate citizenship*. Sementara, Ariyani dalam Lako (2010:8) melaporkan pengungkapan CSR oleh korporasi Indonesia berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas, laba operasi, dan *abnormal return*. Studi Puspitasari dalam Lako (2010:116) melaporkan bahwa investor merespon positif secara signifikan terhadap publikasi laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang peduli CSR dibanding perusahaan-perusahaan yang kurang peduli. Beberapa studi tersebut mengindikasikan perlakuan akuntansi dan pelaporan CSR membawa banyak keuntungan bagi perusahaan (Lako, 2010:149) sehingga para direksi dan pengusaha tidak perlu ragu untuk memulainya.

Berdasarkan indikator kinerja GRI, pengungkapan CSR terdiri dari tiga indikator kinerja yaitu indikator kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Pada indikator kinerja sosial, dikategorikan lebih lanjut ke dalam tiga kategori yaitu tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk. Sehingga total ada enam indikator. Indikator kinerja menghasilkan perbandingan informasi mengenai kinerja organisasi dalam hal ekonomi, lingkungan, dan sosial. Organisasi didorong untuk mengikuti struktur ini dalam mengkompilasi laporan mereka,

namun demikian format lainnya tetap dapat dipilih. Berikut ini penjelasan ke enam indikator:

1. Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan di Bidang Ekonomi (*Economic Performance Indicators*)

Indikator kinerja ekonomi dari *Corporate Social Responsibility* meliputi dampak terhadap kondisi perekonomian akibat kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan yang sering disalah artikan sebagai masalah keuangan perusahaan sehingga indikator ini diasumsikan lebih mudah untuk diimplementasikan dari pada dua indikator dari lainnya, yaitu indikator sosial dan lingkungan. Indikator ekonomi tidak sesederhana melaporkan keuangan atau neraca perusahaan saja, tetapi juga meliputi dampak ekonomi baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap operasional perusahaan di komunitas lokal dan di pihak-pihak yang berpengaruh terhadap perusahaan lainnya.

Aspek-aspek yang perlu diungkapkan dalam indikator kinerja ekonomi yaitu:

- a. Kinerja Ekonomi
- b. Kehadiran Pasar
- c. Dampak Ekonomi Tidak Langsung

2. Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan di Bidang Lingkungan (*Environmental Performance Indicators*)

Investor akan lebih memilih perusahaan yang peka terhadap lingkungan sekitar. Kelestarian lingkungan baik secara langsung maupun tidak langsung, berhubungan dengan kegiatan perusahaan. Perusahaan manufaktur misalnya, dalam

melakukan kegiatan operasional pengolahan produknya, pada akhirnya perusahaan pasti akan menghasilkan limbah dan polusi. Perusahaan sering kali membuang limbah-limbah ini tanpa diproses lebih lanjut yang akan merusak lingkungan dan polusinya pun juga akan berdampak pada pemukiman masyarakat yang berada disekitar perusahaan. Dari kasus tersebut, masyarakat bisa mengancam kelangsungan hidup perusahaan karena pembuangan limbah yang semena-mena tersebut. Selain itu, pemerintah bisa mengenakan sanksi pada perusahaan atas kejadian ini.

Kasus pencemaran lingkungan akibat pembuangan limbah oleh PT Free Port Indonesia di Papua dan PT Newmon Minahasa di Teluk Buyat sehingga dapat menimbulkan penderitaan masyarakat setempat adalah salah satu contohnya (Lako, 2010:48). Maka tidak heran jika masyarakat lalu menuntut agar perusahaan ditutup (Lako, 2010:99). Jika saja perusahaan peka terhadap lingkungan, hal-hal yang dapat merugikan perusahaan seperti itu tidak perlu terjadi.

Indikator kinerja lingkungan meliputi tanggung jawab keberlanjutan yang mempengaruhi dampak organisasi terhadap sistem alami hidup dan tidak hidup, termasuk ekosistem, tanah, air dan udara. Indikator Lingkungan meliputi kinerja yang berhubungan dengan input (misalnya material, energi, dan air) dan output (misalnya emisi, air limbah, dan limbah).

Aspek-aspek yang perlu diungkapkan dalam indikator kinerja lingkungan yaitu:

- a. Material
- b. Energi
- c. Air
- d. Biodiversitas
- e. Emisi, Efluen dan Limbah
- f. Produk dan Jasa
- g. Kepatuhan
- h. Transportasi
- i. Keseluruhan

3. Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan di Bidang Tenaga Kerja (*Labor Practices and Decent Work Performance Indicators*)

Informasi mengenai perusahaan dapat membantu meyakinkan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hubungan perusahaan terhadap tenaga kerja perusahaan merupakan salah satu aspek sosial internal perusahaan yang perlu diperhatikan. Hubungan yang baik terhadap tenaga kerja dapat menciptakan loyalitas dan kinerja pekerja yang tinggi terhadap perusahaan. Pemberian fasilitas-fasilitas yang layak terhadap karyawan dan keseragaman tanpa diskriminasi dapat menciptakan loyalitas terhadap perusahaan, dan hubungan perusahaan terhadap tenaga kerja menjadi semakin solid. Layanan kesehatan dan pelatihan serta pendidikan bagi pekerja merupakan salah satu contoh bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap tenaga kerjanya. Pendidikan dan pelatihan terhadap

pekerjakan menghasilkan tenaga kerja yang siap dan terampil, sehingga pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini akan dapat menarik investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut.

Perusahaan dapat meningkatkan rasa loyalitas pekerja terhadap perusahaan dengan membina hubungan perusahaan yang baik dengan pihak pekerja, adanya loyalitas pekerja di perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan produktivitas serta akan berdampak juga pada peningkatan kinerja serta profitabilitas perusahaan.

Aspek-aspek yang perlu diungkapkan dalam indikatorpraktek tenaga kerja dan pekerjaan layak yaitu:

- a. Pekerjaan
- b. Tenaga kerja / Hubungan Manajemen
- c. Kesehatan dan Keselamatan Jabatan
- d. Pelatihan dan Pendidikan
- e. Keberagaman dan Kesempatan Setara

4. Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan di Bidang Hak Asasi Manusia (*Human Rights Performance Indicators*)

Banyak perusahaan salah mengkonsepsikan CSR secara sempit, yaitu hanya pada masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan beroperasi (Lako, 2010:26). Konsepsi itu dianggap kecil oleh Lako jika dibandingkan dengan konsepsi CSR dalam *Global Impact*. Aturan dari PBB ini merumuskan 10 pilar etika bisnis (CSR) yang wajib dilakukan perusahaan global. Salah satu dari pilar tersebut adalah penghormatan pada HAM (Hak Asasi Manusia). Dunia bisnis harus

mendukung dan menghormati perlindungan HAM yang telah diproklamirkan secara universal, serta memastikan bahwa dunia bisnis tidak terlibat secara langsung atau tidak langsung pada pelanggaran HAM.

Aspek-aspek yang perlu diungkapkan dalam indikator hak asasi manusia yaitu:

- a. Praktek Investasi dan Pengadaan
- b. Non diskriminasi
- c. Kebebasan Berserikat dan Berunding Bersama Berkumpul
- d. Pekerja Anak
- e. Kerja Paksa dan Kerja Wajib
- f. Praktek/Tindakan Pengamanan
- g. Hak Penduduk Asli

5. Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan di Bidang Keterlibatan pada Masyarakat (*Society Performance Indicators*)

Indikator kinerja masyarakat memperhatikan dampak organisasi terhadap masyarakat di mana mereka beroperasi, dan menjelaskan risiko dari interaksi dengan institusi sosial lainnya yang mereka kelola.

Masyarakat adalah salah satu *stakeholder* yang turut disertakan oleh perusahaan. Dengan adanya dukungan masyarakat sebagai *stakeholder*, maka keberadaan dan keberlangsungan perusahaan tersebut bisa bertahan lama. Menyediakan fasilitas mudik gratis bagi masyarakat sekitar yang sudah sejak lama dilakukan oleh berbagai perusahaan dan juga pemberian servis mobil gratis bagi pemudik yang melintasi Saradan-Madiun yang setiap tahun diselenggarakan oleh

gabungan dari brand mobil ternama merupakan contoh implementasi dari CSR dibidang masyarakat.

Perhatian perusahaan terhadap dampak negatif yang akan ditimbulkan dari kegiatan operasi perusahaan merupakan salah satu aspek dari bentuk pertanggung jawaban perusahaan terhadap masyarakat. Ketika perusahaan memperhatikan masyarakat sekitar, maka masyarakat secara tidak langsung akan menerima keberadaan perusahaan (Lako, 2010:196). Investor bisa saja menganggap perusahaan tidak memiliki keberlangsungan hidup ketika melihat bahwa perusahaan tidak diterima oleh masyarakat. Hal ini akan menyebabkan investor tidak tertarik pada perusahaan tersebut.

Aspek-aspek yang perlu diungkapkan dalam indikator kinerja masyarakat yaitu:

- a. Komunitas
- b. Korupsi
- c. Kebijakan Publik
- d. Kelakuan Tidak Bersaing
- e. Kepatuhan

6. Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan di Bidang Produk (*Product Responsibility Performance Indicators*)

Indikator Kinerja Tanggung Jawab Produk membahas aspek produk dari organisasi pelapor dan serta jasa yang diberikan yang mempengaruhi pelanggan, terutama, kesehatan dan keselamatan, informasi dan pelabelan, pemasaran, dan privasi. Aspek tersebut melingkupi penjelasan mengenai prosedur internal dan

usaha yang dilaksanakan bila tidak memenuhi kepatuhan.

Salah satu output dari suatu perusahaan adalah produk maupun jasa. Perhatian terhadap kualitas produk yang dihasilkan merupakan kewajiban perusahaan. Produk dengan hasil yang berkualitas merupakan hak konsumen yang membeli dan memakainya. Keamanan produk juga merupakan suatu hal yang perlu diperhatikan juga oleh perusahaan. Jika konsumen dapat memastikan produk tersebut aman, maka konsumen tidak akan ragu untuk memakai dan membeli kembali produk perusahaan tersebut. Hal ini akan dapat meningkatkan penjualan. Layanan *customers service* salah satu contoh dari pertanggung jawaban perusahaan di bidang produknya. Pada bagian *customer service*, konsumen bisa saja memberikan saran dan kritik atas produk perusahaan yang dapat menjadi masukan perusahaan dalam mengembangkan produk. Pengembangan produk akan dapat membuat perusahaan lebih inovatif dalam membuat produk baru sehingga perusahaan dapat tetap bertahan dengan persaingan yang semakin ketat. Investor akan semakin percaya terhadap perusahaan tersebut dengan memberikan informasi mengenai aspek-aspek dari indikator pengungkapan CSR di bidang produk tersebut. Aspek-aspek yang perlu diungkapkan dalam indikator tanggung jawab produk yaitu:

- a. Kesehatan dan Keamanan Pelanggan
- b. Pemasangan Label bagi Produk dan Jasa
- c. Komunikasi Pemasaran
- d. Keleluasaan Pribadi (*privacy*) Pelanggan
- e. Kepatuhan

2.2.5 *Abnormal return*

Abnormal return adalah salah satu indikator yang dipakai untuk melihat keadaan pasar yang sedang terjadi. Informasi dapat dikatakan memiliki nilai bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal (Jogiyanto, 2009:557). Aspek kepercayaan dari investor merupakan salah satu aspek yang sangat berpengaruh dalam pasar saham. Oleh sebab itu, suatu pengumuman atau pengungkapan akan ditanggapi oleh investor dengan beragam.

Abnormal return adalah selisih antara *realized return* dan *expected return* (Jogiyanto, 2009:557). *Abnormal return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *abnormal return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Berikut model *abnormal return* yang ditunjukkan Brown dan Warner dalam Eduardus Tandelilin (2010:225):

1. *Mean-adjusted return*

Model ini menganggap jika pasar efisien dan *return* saham bervariasi secara random di sekitar nilai sebenarnya, maka rata-rata *return* sekuritas yang dihitung dari periode sebelumnya dapat digunakan sebagai *expected return*.

Rumus *mean-adjusted return* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - \bar{R}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* sekuritas i pada hari t

$R_{i,t}$ = *Return* aktual sekuritas i pada hari t

R_i = Rata-rata *return* sekuritas i selama sekian hari sebelum hari t

2. *Market-adjusted return*

Model ini menghitung *abnormal return* dengan menghilangkan pengaruh pasar terhadap *return* harian sekuritas. Persamaannya yaitu:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{M,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* suatu saham i pada periode ke- t

$R_{i,t}$ = Aktual *return* saham i pada periode ke- t

$R_{M,t}$ = Rata-rata *return* di pasar beberapa periode sebelumnya

3. *Market model return*

Model ini menggambarkan hubungan antara sekuritas dengan pasar dalam sebuah persamaan regresi linier sederhana antara *return* sekuritas dengan *return* pasar.

Persamaannya yaitu:

$$R_i = \alpha_1 + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan:

α_1 = Intercept dalam regresi untuk sekuritas i . Ini merupakan komponen *return* yang tidak tergantung dengan *return* pasar

β_i = Koefisien regresi yang menyatakan slope garis regresi

e_i = Error (kekeliruan regresi)

Return merupakan hasil atau keuntungan yang akan diperoleh investor dari investasi yang dilakukan. Menurut Jogiyanto (2009: 199), return itu sendiri dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

a. *Realized return*

Realized return merupakan *return* yang sesungguhnya terjadi. *Realized return*

dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *Return* saham tahunan

P_t = Harga penutupan saham pada tahun ke t

P_{t-1} = Harga penutupan saham pada tahun ke t-1

b. *Expected return*

Expected return merupakan *return* yang diharapkan oleh investor ketika menanamkan sahamnya. Brown dan Warner dalam Jogiyanto (2009:558) mengestimasi *expected return* menggunakan tiga model, yaitu:

1. *Mean-adjusted Model*

Model ini menganggap bahwa *expected return* bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *realized return* sebelumnya selama periode estimasi. Rumusnya dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t1}^{t2} R_{i,j}}{T}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *Expected return* saham i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,j}$ = *Realized return* saham i pada periode estimasi ke-j

T = Lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai t2

2. *Market Model*

Perhitungan *expected return* dengan model pasar (*market model*) dilakukan dengan

dua tahap, yaitu: (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasian ini untuk mengestimasi *expected return* di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan:

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \varepsilon_{i,j}$$

Keterangan:

$R_{i,j}$ = *Realized return* saham i pada periode estimasi ke-j

α_i = Intercept untuk saham i

β_i = Koefisien slope yang merupakan beta dari saham i

R_{Mj} = *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{Mj} = (IHS_{Gj} - IHS_{Gj-1}) / IHS_{Gj-1}$ dengan IHS_G adalah Indeks Harga Saham Gabungan

$\varepsilon_{i,j}$ = Kesalahan residu saham i pada periode estimasi ke-j

3. *Market adjusted return*

Model *Market Adjusted Return* menganggap bahwa praduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* saham adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasinya, karena *return* saham yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Rumus perhitungan *Market Adjusted Return* dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$E[R_{i,t}] = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan:

$E[R_{i,t}]$ = *Expected return* tahunan pada periode peristiwa ke-t

$IHS G_t$ = Indeks harga saham gabungan pada periode periode peristiwa ke t

$IHS G_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada periode periode peristiwa ke t-1

2.2.6 *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu (Mamduh, 2009:84). ROE sering disebut dengan rentabilitas modal saham. Rasio ini mengukur besarnya tingkat pengembalian modal dari perusahaan. Rasio ROE bisa dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Pertimbangan memasukkan variabel ROE karena profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Semakin besar persentase ROE yang dihasilkan berarti semakin besar laba yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Rasio ini juga bisa digunakan untuk menilai efisiensi manajemen.

2.2.7 *Price to Book Value (PBV)*

Price to book value atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar

menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Darmadji, 2001:141). PBV adalah indikator penting dalam investasi dan merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia. PBV dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

PBV juga memberikan sinyal kepada investor apakah harga yang dibayar atau investasikan kepada perusahaan tersebut terlalu tinggi atau tidak jika diasumsikan perusahaan bangkrut tiba-tiba. Jadi konsep utama PBV adalah kapitalisasi pasar dibagi oleh nilai buku. Nilai buku dapat dengan basis seluruh perusahaan atau per sahamnya saja. Rasio ini jelas membandingkan nilai pasar terhadap nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan (*financial statements*). Maka dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai PBV suatu saham mengindikasikan persepsi pasar yang berlebihan terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya jika PBV rendah, maka diartikan sebagai sinyal *good investment opportunity* dalam jangka panjang. PBV digunakan karena memberikan gambaran seberapa kali investor mengapresiasi sebuah saham berdasarkan nilai buku per lembar sahamnya. Ada beberapa keunggulan PBV, yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. Namun ada juga yang mengatakan bahwa PBV merupakan indikator pertumbuhan suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV maka perusahaan tersebut memiliki prospek bagus dimasa depan.

2.2.8 Hubungan antara Pengungkapan CSR dengan *Abnormal return*

Investor maupun calon investor tidak hanya melihat perusahaan dari aspek ekonomi saja, namun aspek lingkungan dan sosial juga mereka pertimbangkan. Maka dari itu kuat dugaan bahwa investor akan memberikan respon positif terhadap pengungkapan CSR. Pengungkapan tersebut terbukti bahwa perusahaan telah melaksanakan pelaporan keuangan yang memperhatikan aspek *social, ethical*, serta *environmental* dengan baik, sehingga banyak investor yang tertarik untuk membeli saham pada perusahaan pelaksana CSR. Terjadinya peningkatan *return* merupakan reaksi positif dari pasar yang ditunjukkan dengan perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

Kepedulian perusahaan untuk melaksanakan CSR secara berkelanjutan akan mendapat respon positif dari para investor pasar modal terhadap nilai pasar ekuitas perusahaan. Pelaku pasar menilai bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki kepedulian sosial secara berkelanjutan memiliki reputasi yang bagus dan peluang bertumbuh atau *investment opportunity set* yang lebih baik dibanding perusahaan-perusahaan lain yang tidak memilikinya (Lako, 2010:86).

Reaksi seperti ini dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Pengumuman yang mengandung informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar secara konsisten (Listiana, 2009). Jadi, jika pelaporan mengenai CSR yang dilakukan tersebut dirasa investor mengandung informasi, maka pasar akan menunjukkan perubahan harga, reaksi pasar yang menunjukkan perubahan harga tersebut dapat diukur dengan *abnormal return* saham.

Searah dengan *signaling theory* (Leland dan Pyle dalam Scott,

2012:475) dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan signal melalui laporan tahunannya, maka pengungkapan atau pelaporan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR adalah salah satu cara untuk mengirimkan sinyal kepada para pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan pasar mengenai gambaran perusahaan di masa yang akan datang bahwa perusahaan memberikan garansi atas keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang (*going concern*). Pengungkapan CSR dapat memberikan informasi signal positif yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain karena peduli dengan dampak ekonomi, lingkungan dan sosial atas aktivitas operasi perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan brand perusahaan dimata *stakeholder*.

Informasi terkandung dalam pelaporan dan pengungkapan CSR akan membuat pasar atau investor akan bereaksi setelah pengumuman itu diterima yang berdampak pada harga saham yang menyebabkan *abnormal return* (Jogiyanto, 2009:557). Sehingga dapat disimpulkan bahwa pelaporan serta pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return*.

2.2.9 Hubungan antara ROE dengan *Abnormal return*

Return on Equity (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan investor ketika menganalisa suatu perusahaan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan modalnya (Mamduh, 2009:84). Investor selalu berharap untuk mendapatkan ROE yang tinggi, akan tetapi harapan investor ini tidak selalu sesuai dengan kenyataannya karena

adanya faktor resiko (Megawati, 2011). ROE yang tidak sesuai dengan ekspektasi dari investor dapat membuat pasar bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*. Menurut Megawati (2011) perubahan ROE perusahaan akan mengakibatkan perubahan nilai perusahaan sehingga hal ini akan menimbulkan reaksi dari investor yang tercermin pada *abnormal return*. Semakin tinggi ROE perusahaan dianggap sebagai kabar baik (*good news*) karena ROE yang besar berarti semakin besar peluang para investor untuk memperoleh laba bersih dari setiap modal yang diinvestasikan sehingga akan direspon positif oleh pasar yang tercermin dalam *abnormal return*. Sebaliknya, semakin rendah ROE perusahaan dianggap sebagai kabar buruk (*bad news*) karena ROE yang rendah berarti semakin kecil peluang pemilik perusahaan memperoleh keuntungan dari laba bersih untuk setiap modal yang diinvestasikan sehingga akan direspon negatif oleh pasar.

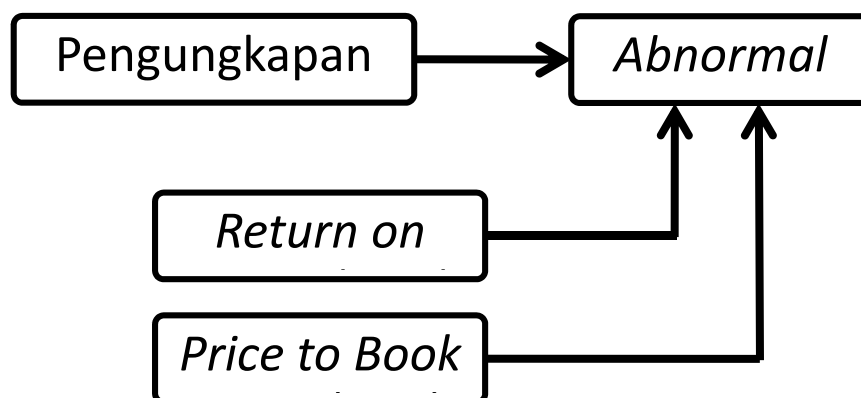
2.2.10 Hubungan antara PBV dengan *Abnormal return*

Perusahaan dengan PBV yang tinggi memungkinkan perusahaan mendapatkan atau menambah laba sehingga PBV perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor (Scott dalam Megawati, 2011). Semakin tinggi rasio ini berarti pasar mempercayai prospek perusahaan tersebut. Hal ini akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membelinya. Sehingga permintaan akan saham tersebut akan naik, kemudian mendorong harga saham perusahaan tersebut naik. Jika harga saham naik, maka akan mempengaruhi abnormal return.

Kenaikan atau penurunan PBV perusahaan memiliki kandungan informasi yang menimbulkan reaksi investor yang ditunjukkan dengan abnormal return (Megawati, 2011). PBV perusahaan yang tinggi menandakan bahwa

perusahaan kinerja yang baik dalam arti mampu meningkatkan laba, meningkatkan harga saham atau menghasilkan produk yang berhasil sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor. Sedangkan, PBV perusahaan yang rendah menandakan perusahaan memiliki pertumbuhan yang rendah sehingga hal ini akan direspon negatif oleh pasar. Hal ini didukung oleh penelitian Lely Dahlia (2010). Dalam penelitian tersebut, variabel growth yang diukur dengan menggunakan PBV secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap CAR. Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi di masa depan, dan diharapkan laba lebih persisten.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Pada kerangka pemikiran ini, peneliti bermaksud untuk menguji apakah pengungkapan CSR mempengaruhi *abnormal return*. Selanjutnya, peneliti menguji variabel kontrol yang terdiri dari variabel-variabel yang mempengaruhi *abnormal return* selain variabel independen utama pengungkapan CSR. Variabel kontrol yang

digunakan yaitu ROE dan PBV.

Pengungkapan CSR diharapkan akan direspon oleh investor, sehingga respon tersebut dapat menimbulkan *abnormal return*. ROE dan PBV digunakan sebagai variabel kontrol. Informasi yang tercermin dalam ROE dan PBV akan menyebabkan investor bereaksi. Semakin tinggi ROE perusahaan, maka dianggap sebagai kabar baik (*good news*) karena ROE yang besar berarti semakin besar peluang para investor untuk memperoleh laba bersih dari setiap modal yang diinvestasikan sehingga akan direspon positif oleh pasar yang tercermin dalam *abnormal return*. PBV perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan kinerja yang baik dalam arti mampu meningkatkan laba, meningkatkan harga saham atau menghasilkan produk yang berhasil sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor yang juga tercermin dalam *abnormal return*.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempengaruhi *abnormal return*.