**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA**

**EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2014**

**SKRIPSI**

**Diajukan kepada;**

**Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana Yogyakarta**

**Sebagai salah satu syarat untuk memenuhi derajat**

**Sarjana Strata Satu (S1)**



**Oleh :**

***Dhamayunita Andhany Puspitaningrum***

***12061129***

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS MERCU BUANA**

**YOGYAKARTA**

**2017**

**ABSTRAK**

**Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar**

**di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014**

**Dhamayunita Andhany Puspitaningrum**

**12061129**

**Akuntansi**

**Universitas Mercu Buana Yogyakarta**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility Social* terhadap *Stock Return,* mengetahui dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility Environment* terhadap *Stock Return,* dan mengetahui dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility Economic Performance*terhadap *Stock Return*. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah perusahaanmanufaktur yang terdaftar di BEI. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa *CSR* *social* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini berarti, jika *CSR* *social* mengalami peningkatan, maka *Stock Return* juga akan mengalami peningkatan. *CSR* *environment* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini berarti, jika *CSR* *environment* mengalami peningkatan, maka *Stock Return* juga akan mengalami peningkatan. *CSR* *economic performance* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini berarti, jika *CSR* *economic performance* mengalami peningkatan, maka *Stock Return* juga akan mengalami peningkatan.

*Kata Kunci : Corporate Social Responsibility Social, Environment, Economic Performance*, dan *Stock Return.*

**PENDAHULUAN**

## Latar Belakang Masalah

*CSR* adalah masalah yang semakin penting bagi para agen ekonomi. Hal ini disebabkan masalah tersebut menjadi perhatian baru untuk semua aspek dari aktivitas perusahaan dan hubungan mereka dengan *stakeholders.* Menurut Suharto (2008) *CSR* adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan pula untuk pembangunan sosial-ekonomi kawasan secara holistik, melembaga dan berkelanjutan. Pelaksanaan *corporate social responsibility* merupakan hal yang sangat penting karena berkaitan dengan pembentukan citra positif perusahaan. Paradigma tentang *CSR* muncul ketika kesadaran akan *sustainability* jangka panjang perusahaan lebih penting dibandingkan *profitability***.** Pada dasarnya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan bertujuan untuk memperlihatkan kepada masyarakat tentang aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan dan pengaruhnya kepada masyarakat. *CSR* di Indonesia diatur dalam Undang-undang No.40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Ayat 1 undang-undang tersebut menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial, lingkungan, dan kinerja ekonomi. *CSR* merupakan salah satu bukti bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada kepentingan *shareholders* dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, namun juga pada kepentingan *stakeholders. CSR* merupakan fenomena strategi perusahaan yang mengakomodasi kebutuhan dan kepentingan para *stakeholder*. Oleh karena itu *stakeholders* membutuhkan informasi mengenai *CSR*. Informasi tersebut dapat diperoleh melalui laporan tahunan (*annual report*) yang dikeluarkan oleh perusahaan.

1

*Corporate Social Responsibility* (*CSR*) merupakan klaim agar perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham *(shareholders),* tapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, LSM, konsumen, dan lingkungan. *Global Compact Initiative* (2002) menyebut pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba *(profit)*, tetapi juga menyejahterakan orang *(people)*, dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Nugroho, 2007). Di Indonesia, kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan tersebut diatur oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 tahun 2007, dimana perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang/berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pengambilan keputusan ekonomi hanya dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, saat ini sudah tidak relevan lagi. Eipstein dan Freedman (Anggraini, 2006), menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Untuk itu dibutuhkan suatu sarana yang dapat memberikan informasi mengenai aspek sosial, lingkungan dan keuangan secara sekaligus. Sarana tersebut dikenal dengan nama laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*).

Pada era ekonomi yang semakin meningkat saat ini, kebutuhan modal bagi perusahaan semakin tinggi. Banyak perusahaan yang membutuhkan tambahan modal dengan waktu yang cepat, oleh sebab itu saham merupakan salah satu cara untuk menambah modal perusahaan. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu atau investasi dalam perusahaan (Robert, 1997). Perusahaan menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal. Keterlibatan masyarakat atau publik dalam pasar modal dengan cara membeli saham yang ditawarkan di pasar modal. Dengan kata lain terjadi terjadi suatu transaksi jual beli pada pasar modal selayaknya pasar barang dan jasa pada umumnya. Hal tersebut merupakan alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan modal tanpa harus menunggu dari kegiatan operasional perusahaan, sedangkan bagi masyarakat atau publik merupakan salah satu alternatif untuk melakukan investasi dan mendapatkan hasil yang maksimal.

Dalam melakukan kegiatan investasi pada pasar modal diperlukan informasi yang akurat, aktual, dan transparan. Informasi yang harus diperoleh oleh investor mengenai informasi yang bersifat fundamental dan teknikal. Informasi yang bersifat fundamental merupakan informasi yang mengenai internal perusahaan, sedangkan informasi teknikal merupakan informasi yang berasal dari eksternal perusahaan berupa informasi politik, ekonomi, dan faktor lainnya. Informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal dapat digunakan oleh investor untuk memprediksi *return*, risiko, atau ketidakpastian jumlah, waktu, dan lainnya yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal. Oleh sebab itu investor harus jeli untuk mencari informasi yang diperlukan untuk melakukan transaksi jual beli saham. Investor juga dapat memprediksi apakah harga saham suatu perusahaan dapat naik atau turun serta untuk memprediksi *return* atau dividen yang akan diperoleh investor.

Suatu kegiatan investasi tidak lain hanya untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Keputusan investor untuk untuk menanamkan modal didorong karena adanya harapan untuk mendapatkan *return* atau dividen atas investasi yang telah dilakukan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan, maka akan semakin menarik minat investor karena adanya keuntungan atau *return* yang diharapkan juga akan semakin besar (Muid & Kartika, 2011). Oleh sebab itu perusahaan juga harus menunjukan peningkatan kinerjanya agar keputusan investor untuk berinvestasi juga menguntungkan bagi perusahaan. Salah satu caranya adalah dengan melakukan kegiatan sosial dan aktivitas lingkungan sebagai wujud tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan di sekitarnya. Perusahaan perlu untuk melakukan tanggung jawab sosial bertujuan untuk mendapatkan apresiasi dari masyarakat di sekitar perusahaan tersebut secara tidak langsung masyarakat sekitar juga dapat menerima kehadiran perusahaan, maka kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancer tanpa adanya gangguan dari pihak luar.

Finch (2005) menunjukan bahwa motivasi perusahaan untuk melakukan pengungkapan sosial lebih banyak dipengaruhi oleh usaha untuk mengkomunikasikan kepada *stakeholder* mengenai kinerja manajemen dalam mencapai manfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang. Kesadaran untuk melakukan pengungkapan sosial saat ini menjadi *trend global* seiring dengan meningkatnya kepedulian agar diketahui oleh *stakeholder* atau investor. Keterbukaan mengenai informasi perusahaan juga digunakan untuk memacu kegiatan pertanggung jawaban sosial. Pertanggung jawaban sosial yang sering disebut sebagai *social disclosure, corporate social responsibility, social accounting* (Mathews, 1995). *Corporate Social Responsibility* (*CSR*) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. *Corporate Social Responsibility* (*CSR*) semakin berkembang secara pesat seiring adanya kasus mengenai dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan dan sosial di sekitar perusahaan. Adanya perselisihan antara perusahaan dengan masyarakat sekitar dapat menurunkan kegiatan produksi maupun operasional perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan mengalami penurunan. Investor maupun *stakeholder* akan mengalami dampak penurunan dari *return* yang diberikan oleh perusahaan.

Pemerintah sebagai pembuat regulasi turut serta mengatasi permasalahan tersebut dengan membuat regulasi mengenai pertanggung jawaban sosial. Salah satu regulasi yang telah dibuat pemerintah untuk mengatasi permasalahan tersebut dengan membuat Undang-undang No.25/2007 tentang “Penanaman Modal” Pasal 15 huruf b menyebutkan bahwa “Setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan”. Pembentukan undang-undang tersebut didasarkan adanya semangat untuk menciptakan iklim kegiatan perusahaan yang kondusif serta salah satu tujuannya untuk menjalankan kewajiban yaitu *Corporate Social Responsibility* (*CSR*). Undang-undang RI No.40/2007 mewajibkan perseroan yang bidang usahanya di bidang atau terkait dengan bidang SDA untuk melaksanakan tanggung jawab tersebut di laporan tahunannya. Melalui regulasi yang telah dibuat oleh pemerintah semakin mempertegas bahwa seluruh kegiatan perusahaan yang bersinggungan langsung terhadap lingkungan wajib menjalankan *Corporate Social Responsibility* (*CSR*) serta melaporkannya dalam bentuk laporan tahunan, sehingga manajemen perusahaan tidak hanya dituntut atas pengelolaan dana perusahaan namun juga meliputi dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan dan sosial.

Penelitian yang terkait tentang hubungan *CSR* dengan *stock return* menunjukkan adanya keragaman hasil. Penelitian terdahulu oleh Muid dan Kartika (2011)menunjukkan hanya variabel *CSR* *(social)* secara parsial berpengaruh positif terhadap *stock return*, sedangkan variabel *CSR* *(environment)* tidak berpengaruh terhadap *stock return*. Secara bersama-sama dengan menggunakan variabel kontrol baik variabel *environment* dan variabel *social* berpengaruh positif terhadap *stock return.* Brammer *et al.,* (2006) menunjukkan bahwa *environment* dan *employment* berkorelasi negatif dengan *return*, sedangkan *community* berkorelasi positif. Fiori *et al.,* (2007) meneliti *CSR* yang berkaitan dengan reaksi investor dan memproksi kinerja perusahaan menggunakan *stock price.* Hasil empirisnya menunjukkan *CSR* tidak signifikan mempengaruhi *stock price*. Penelitian terdahulu oleh Uadialedan Temitope (2012) menunjukkan bahwa *CSR* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan ukuran kinerja keuangan. Hasil ini memperkuat dukungan empiris untuk dampak positif *CSR* terhadap kinerja keuangan.Karagiorgos (2010) melakukan penelitian dengan menguji *CSR* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan di Yunani yang diukur dengan *stock return*. Hasil penelitian menemukan bahwa *CSR* perpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *stock return.* Tujuan dari penelitian tersebut untuk menerapkan *CSR* pada perusahaan untuk meningkatkan efisiensi pasar perusahaan.

Karagiorgos (2010) dengan mengembangkan model penelitian yaitu pengaruh *Corporate Social Responsibility* (*CSR*) terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia dengan *stock return*. Titisari dkk., (2010) yang menguji pengaruh *CSR* terhadap kinerja perusahaan (*firm performance*) yang diukur dengan *stock return* (diproksi dengan CAR) baik *CSR* secara keseluruhan maupun berdasarkan pada parameternya (*environment,* *employment,* dan *community*) menunjukkan variabel *environment* dan *community* berkorelasi positif dengan CAR, sedangkan parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR. Suratno, dkk., (2006) meneliti pengaruh *environmental performance* terhadap *environmental disclosure* dan *economic* *performance*. Hasil penelitian Saputro, dkk., (2014) menunjukkan bahwa *economic* *performance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti mengambil judul “**Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.**

## RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Corporate Social Responsibility Social* berpengaruh terhadap *Stock Return?*
2. Apakah *Corporate Social Responsibility Environment* berpengaruh terhadap *Stock Return?*
3. Apakah *Corporate Social Responsibility Economic Performance*berpengaruh terhadap *Stock Return?*
4. Apakah *Corporate Social Responbility Social, Environment*, dan *Economic Performance* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Stock Return*?
5. Seberapa jumlah persentase pengaruh *Corporate* *Social Responbility Social, Environment*, dan *Economic Performance* terhadap *Stock Return*?

# LANDASAN TEORI

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

*Corporate Social Responsibility* *(CSR)* merupakan wacana yang semakin umum dalam dunia bisnis di Indonesia. Fenomena ini dipicu oleh semakin mengglobalnya *trend* mengenai praktik *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* dalam bisnis. Undang-Undang No.25/2007 tentang “Penanaman Modal” Pasal 15 huruf b menyebutkan bahwa “Setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan”. Pembentukan undang-undang tersebut didasarkan adanya semangat untuk menciptakan iklim kegiatan perusahaan yang kondusif serta salah satu tujuannya untuk menjalankan kewajiban yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Undang-Undang RI No.40/2007 mewajibkan perseroan yang bidang usahanya dibidang atau terkait dengan bidang SDAuntuk melaksanakan tanggung jawab tersebut di laporan tahunannya. Melalui regulasi yang telah dibuat oleh pemerintah semakin mempertegas bahwa seluruh kegiatan perusahaan yang bersinggungan langsung terhadap lingkungan wajib menjalankan *Corporate Social Responsibility (CSR)* serta melaporkannya dalam bentuk laporan tahunan, sehingga manajemen perusahaan tidak hanya dituntut atas pengelolaan dana perusahaan namun juga meliputi dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan dan sosial.

Laporan *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* adalah rencana strategis perusahaan untuk mengelola hubungan *stakeholder* (Roberts, 1997). Dengan kata lain, perusahaan menggunakan pelaporan *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* untuk berkomunikasi dengan pemangku kepentingan.Dilain sisi *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* merupakan suatu konsep bahwa organisasi dalam hal ini lebih dispesifikkan kepada perusahaan yang memiliki sebuah tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas, dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan. *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* menekankan bahwa tanggung jawab perusahaan bukan lagi sekedar kegiatan ekonomi, yang menciptakan profit demi kelangsungan usaha, tapi juga tanggung jawab sosial dan lingkungan (Dwi dan Maksum, 2008).

Finch (2005) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* sebagai usaha perusahaan untuk menyeimbangkan komitmen-komitmen dan individual-individual dalam lingkungan perusahaan, termasuk didalamnya adalah pelanggan, perusahaan-perusahaan lain, para karyawan, dan investor. Dalam kemajuan industri saat ini, tekanan masyarakat kepada perusahaan agar mereka melakukan pembenahan sistem operasi perusahaan menjadi satu sistem yang memiliki kepedulian dan tanggungjawab sosial yang sangat kuat, perkembangan teknologi dan industri yang semakin pesat dituntut untuk memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan sekitar.

*Corporate Social Responsibility* *(CSR)* dapat digunakan sebagai alat marketing baru bagi Perusahaan bila itu dilaksanakan secara berkelanjutan (Helen dan Hermi, 2014). Hal tersebut meberikan keuntungan bagi perusahaan secara tidak langsung. Pengungkapan *social* yang dilakukan oleh perusahaan pada umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudited* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Glouter dalam Utomo (200) dalam Nurlela (2008) menyebutkan tema-tema yang termasuk dalam wacana Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial adalah :

1. Kemasyarakatan

Tema ini mencangkup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan dan seni serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.

1. Ketenagakerjan

Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi : rekruitmen, program pelatihan, gaji dan tuntunan, mutasi dan promosi dan lainnya.

1. Produk dan Konsumen

Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain kegunaan *durability*, pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan, kejelasan/kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya.

1. Lingkungan Hidup

Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumberdaya alam dan konversi sumber daya alam.

Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan. Jenis pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) dan sukarela (*voluntary*). Setelah diberlakukannya undang-undang No.40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, di Indonesia perusahaan yang menjalankan usahanya berkaitan atau di bidang sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Oleh karena itu perusahaan tersebut juga wajib melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial lingkungan. Masnila (2010) mengatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dapat dilihat dari berbagai sudut pandang, yaitu dari tingkat pengungkapan, tema yang diungkapkan, tipe pengungkapan, maupun lokasi atau tempat pengungkapan tersebut dilakukan dalam laporan tahunan.

Alasan yang mendorong praktik pengungkapan *CSR* menurut Deegan (Chariri & Ghozali, 2007) antara lain :

1. Mematuhi persyaratan yang ada dalam undang-undang.
2. Pertimbangan rasionalitas ekonomi.
3. Mematuhi pelaporan dalam proses akuntabilitas.
4. Mematuhi persyaratan peminjaman.
5. Mematuhi harapan masyarakat.
6. Konsekuensi ancaman atas legitimasi perusahaan.
7. Mengelola kelompok *stakeholder* tertentu.
8. Menarik dana investasi.
9. Mematuhi persyaratan industri.
10. Memenangkan penghargaan pelaporan.

**2. *CSR Social, Environment,* dan *Economic Performance***

*Corporate Social Responsibilty (CSR) Social* adalah tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan dengan masalah-masalah sosial perusahaan dan masyarakat sekitar maupun di luar kawasan perusahaan. *Corporate Social Responsibilty (CSR) Environment* adalah tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan dengan masalah-masalah pengelolaan lingkungan perusahaan dan pengelolaan lingkungan masyarakat sekitar maupun di luar kawasan perusahaan. *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic* *Performance* adalah tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan dengan masalah-masalah kinerja ekonomi perusahaan.

CSR *(social, environment,* dan *economic performance)* dilakukan dengan menggunakan indeks CSR yang mengacu pada GRI (*Global Reporting Initiative*) 2013 SK No. Kep-431/BL/2012 Tertanggal 1 Agustus 2012 tentang penyampaian laporan keuangan. Indeks GRI ini berisi 63 item terdiri dari indikator kinerja ekonomi yang terdiri dari 9 item, indikator kinerja lingkungan yang terdiri dari 14 item, indikator Praktek Tenaga Kerja dan Pekerjaan yang Layak yang terdiri dari 14 item, indikator Hak Asasi Manusia yang terdiri dari 9 item, indikator Sosial yang terdiri dari 8 item, dan indikator Tanggung Jawab Produk yang terdiri dari 9 item.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan hanya 3 (tiga) indiaktor, yaitu; *Corporate Social Responsibilty (CSR) Social*, *Corporate Social Responsibilty (CSR) Environment,* dan *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic Performance.* Berikut ini penjelasan dari tiga indikator tersebut**.**

*CSR Social* terdiri dari 8 item yaitu:

1. Sifat dasar, ruang lingkup, dan keefektifan setiap program dan praktek yang dilakukan untuk menilai dan mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, baik pada saat memulai, pada saat beroperasi, dan pada saat mengakhiri.
2. Persentase dan jumlah unit usaha yang memiliki risiko terhadap korupsi.
3. Persentase pegawai yang dilatih dalam kebijakan dan prosedur antikorupsi.
4. Tindakan yang diambil dalam menanggapi keja dian korupsi.
5. Kedudukan kebijakan publik dan partisipasi dalam proses melobi dan pembuatan kebijakan publik.
6. Nilai kontribusi finansial dan natura kepada partai politik, politisi, dan institusi terkait berdasarkan negara di mana perusahaan beroperasi.
7. Jumlah tindakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan antipersaingan, antitrust, dan praktek monopoli serta sanksinya.
8. Nilai uang dari denda signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter untuk pelanggaran hukum dan pera turan yang dilakukan.

*CSR Environment* terdiri dari 30 item yaitu:

1. Penggunaan bahan; diperinci berdasarkan berat atau volume
2. Persentase penggunaan bahan daur ulang
3. Penggunaan energi langsung dan energi tidak langsung dari sumberdaya energi primer
4. Pemakaian Energi Tidak Langsung berdasarkan Sumber Primer
5. Penghematan energi melalui konservasi dan peningkatan efisiensi
6. Inisiatif untuk mendapatkan produk dan jasa berbasis energi efisien atau energi yang dapat diperbarui, serta pengurangan persyaratan kebutuhan energi sebagai akibat dari inisiatif tersebut.
7. Inisiatif untuk mengurangi konsumsi energi tidak langsung dan pengurangan yang dicapai
8. Total pengambilan air per sumber
9. Sumber air yang terpengaruh secara signifikan akibat pengambilan air
10. Persentase dan total volume air yang digunakan kembali dan didaur ulang
11. Lokasi dan ukuran tanah yang dimiliki, disewa, dikelola oleh organisasi pelapor yang berlokasi di dalam, atau yang berdekatan dengan daerah yang diproteksi (dilindungi) atau daerah-daerah yang memiliki nilai keanekaragaman hayati yang tinggi di luar daerah yang diproteksi.
12. Uraian atas berbagai dampak signifikan yang diakibatkan oleh aktivitas, produk, dan jasa organisasi pelapor terhadap keanekaragaman hayati di daerah yang diproteksi (dilindungi) dan di daerah yang memiliki keanekaragaman hayati bernilai tinggi di luar daerah yang diproteksi (dilindungi).
13. Perlindungan dan pemulihan habitat.
14. Strategi, tindakan, dan rencana mendatang untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati.
15. Jumlah spesies berdasarkan tingkat risiko kepunahan yang masuk dalam Daftar Merah IUCN (IUCN *Red List Species*) dan yang masuk dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah-daerah yang terkena dampak operasi.
16. Jumlah emisi gas rumah kaca yang sifatnya langsung maupun tidak langsung dirinci berdasarkan berat
17. Emisi gas rumah kaca tidak langsung lainnya diperinci berdasarkan berat
18. Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan pencapaiannya
19. Emisi bahan kimia yang merusak lapisan ozon *(ozone-depleting substances/ODS)* diperinci berdasarkan berat
20. NOx, SOx dan emisi udara signifikan lainnya yang diperinci berdasarkan jenis dan berat
21. Jumlah buangan air menurut kualitas dan tujuan
22. Jumlah berat limbah menurut jenis dan metode pembuangan
23. Jumlah dan volume tumpahan yang signifikan
24. Berat limbah yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah yang dianggap berbahaya menurut lampiran konvensi basel I, II, III dan VIII, dan persentase limbah yang diangkut secara internasional.
25. Identitas, ukuran, status proteksi dan nilai keanekaragaman hayati badan air serta habitat terkait yang secara signifikan dipengaruhi oleh pembuangan dan limpasan air organisasi pelapor.
26. Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan produk dan jasa dan sejauh mana dampak pengurangan tersebut.
27. Persentase produk terjual dan bahan kemasannya yang ditarik menurut kategori.
28. Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter atas pelanggaran terhadap hukum dan regulasi lingkungan.
29. Dampak lingkungan yang signifikan akibat pemindahan produk dan barangbarang lain serta material yang digunakan untuk operasi perusahaan, dan tenaga kerja yang memindahkan.
30. Jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan menurut jenis.

*CSR Economic Performance* terdiri dari 9 item yaitu:

1. Perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah.
2. Implikasi finansial dan risiko lainnya akibat perubahan iklim serta peluangnya bagi aktivitas organisasi.
3. Jaminan kewajiban organisasi terhadap program imbalan pasti.
4. Bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah.
5. Rentang rasio standar upah terendah dibandingkan dengan upah minimum setempat pada lokasi operasi yang signifikan.
6. Kebijakan, praktek, dan proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal pada lokasi operasi yang signifikan.
7. Prosedur penerimaan pegawai lokal dan proporsi manajemen senior local yang dipekerjakan pada lokasi operasi yang signifikan.
8. Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura, atau pro bono.
9. Pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya.

### 3. *Stock Return*

Motivasi para investor melakukan investasi adalah harapan untuk memperoleh *return* yang sesuai. Tanpa adanya *return*, tentunya para investor tidak akan bersedia melakukan investasi. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan *return* merupakan imbalan yang diharapkan investor akan diperoleh atas investasi yang dilakukan di suatu perusahaan. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi pertama, faktor internal dan faktor kedua, adalah menyangkut faktor eksternal.

Halim (2005), komponen pengembalian (*return*) meliputi:

1. Untung/Rugi modal *(capital gain / loss*) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
2. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

*Return* merupakan hal terpenting dalam menentukan investasi. Penilaian atas *return* yang diterima harus dianalisis, antara lain melalui analisis *return* diterima pada periode sebelumnya (*return historis*). Berdasarkan hasil analisis tersebut kemudian digunakan untuk menganalisis *return* yang diharapkan (*expected return*).

### 4. Teori *Stakeholder*

Perusahaan adalah bagian dari beberapa elemen yang membentuk masyarakat dalam sistem sosial. Kondisi tersebut menciptakan sebuah hubungan timbal balik antara perusahaan dan para *stakeholder*. Hal ini berarti perusahaan harus melaksanakan peranannya secara dua arah yaitu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan itu sendiri maupun *stakeholder*s. Menurut Freeman (2001) teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja (*stakeholder*) perusahaan bertanggung jawab. Januarti dan Apriyanti (2005) mengemukakan bahwa teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan memerlukan dukungan *stakeholder* sehingga aktivitas perusahaan juga mempertimbangkan persetujuan dari *stakeholder*.

*Stakeholders* merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan. Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa *stakeholder*s theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain).

**Tinjauan Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu oleh Saputro, dkk., (2014) dengan judul “*The Effect Of Corporate Social Responsibility (CSR) on Economic Performance and Environmental Performance Asan Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies That Are Listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2012)*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji efek dari *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* terhadap kinerja ekonomi dengan kinerja lingkungan sebagai variabel *intervening*. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012 dan meneliti 13 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Penelitian ini menggunakan analisis jalur. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* memiliki efek positif pada kinerja ekonomi, *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* memiliki efek positif pada kinerja lingkungan, ada efek positif dari kinerja lingkungan terhadap kinerja ekonomi, dan ada efek positif dari *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* pada kinerja ekonomi melalui kinerja lingkungan sebagai variabel *intervening.*

Penelitian terdahulu oleh Muid dan Kartika (2011)dengan judul “*Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Stock Return* (*The Influence Corporate Social Responsibility to Stock Return)* (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009)”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* *(CSR)* terhadap *stock return* (diproksi sebagai CAR) dalam lingkungan perusahaan yang dikategorikan sensitif dan tidak pengikuti PRPPER dari tahun 2008-2009. Analisis CSR dalam penelitian ini didasarkan pada parameter sosial dan lingkungan. Penelitian ini juga menggunakan PBV dan DER sebagai variabel kontrol*.* Sampel penelitian ini sebanyak 68 laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di ISE tahun 2008-2009 dengan menggunakan *purposive sampling*. Analisa menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan hanya variabel CSR *(social)* dan CSR *(environment)* berpengaruh positif terhadap *stock return*. Secara bersama-sama dengan menggunakan variabel kontrol baik variabel *environment* dan variabel *social* berpengaruh positif terhadap *stock return.*

Penelitian terdahulu oleh Titisari dkk., (2010) dengan judul “*Corporate Social Responsibility dan Kinerja Perusahaan****”.*** Penelitian ini meneliti efek dari *Corporate Social Responsibility (CSR)* pada kinerja perusahaan. Penelitian ini menganalisis CSR berdasarkan parameter: masyarakat, lingkungan dan pekerjaan dan penelitian ini menggunakan CAR sebagai proksi dari kinerja perusahaan. Sampel penelitian ini terdiri dari 32 perusahaan yang rentan terhadap lingkungan dan bergabung apda *Company’s Environmental Performance Rating Program* dari Kementerian Lingkungan Hidup dari tahun 2005 sampai 2006. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa ada kecenderungan peningkatan indeks CSR, jika dilihat dari parameter dan kegiatan CSR yang lebih banyak dilakukan di bidang lingkungan dan masyarakat. Berdasarkan analisis korelasi, variabel lingkungan dan masyarakat memiliki korelasi positif dengan CAR; ini menunjukkan bahwa informasi dianggap oleh investor untuk memiliki efek pada kinerja perusahaan. Di sisi lain kerja *employment* memiliki korelasi negatif dengan CAR, karena informasi ini dianggap oleh investor sebagai pengeluaran perusahaan yang menyebabkan kerusakan dari nilai dalam pemegang saham. Peneliti tidak menemukan dampak signifikan dari CSR masyarakat dan lingkungan pada return saham, tetapi peneliti menemukan efek yang signifikan dari *employment* pada return saham.

Penelitian terdahulu oleh Bramer *et al.,* (2006) dengan judul “*Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures”.* Penelitian ini menguji hubungan antara kinerja sosial perusahaan dan pendapatan saham di Inggris. Penelitian ini mengevaluasi interaksi antara kinerja sosial dan keuangan dengan set indikator kinerja sosial terpilih bagi lingkungan, pekerjaan, dan kegiatan masyarakat daripada menggunakan ukuran agregat. Sementara nilai pada komposit, indikator kinerja sosial yang negatif dengan *return* saham, penelitian ini menemukan orang miskin keuangan *reward* yang ditawarkan oleh perusahaan-perusahaan tersebut disebabkan kinerja sosial yang baik terhadap lingkungan dan, pada tingkat lebih rendah, aspek masyarakat. Abnormal *return* yang cukup tersedia dari memegang portofolio saham sosial paling tidak diinginkan. Hubungan ini antara kinerja sosial dan keuangan dapat dirasionalisasikan oleh model multi-faktor untuk menjelaskan variasi *cross-sectional* dalam pengembalian, tetapi tidak oleh efek industri.

Penelitian terdahulu oleh Karagiorgos (2010) dengan judul “*Corporate Social Responsibility and Financial Performance:* *An Empirical Analysis on Greek Companies”.* Penelitian ini merupakan upaya untuk mengeksplorasi hubungan CSR dan perusahaan keuangan kinerja perusahaan Yunani. Berdasarkan teori *stakeholder* dan terutama pada teori *"good management*", peneliti mencoba untuk mencari tahu apakah peningkatan tindakan CSR menghasilkan saham yang lebih tinggi kembali. Analisis empiris kami akan menguji apakah ada dampak kinerja CSR pada *return* saham, menggunakan pengungkapan sukarela, berdasarkan sampel perusahaan yang terdaftar Yunani. Temuan menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara CSR *social* dan *environment* dengan kinerja *return* saham di perusahaan Yunani. Dalam tingkat operasional, hasil ini bertujuan membujuk manajer untuk menerapkan tindakan CSR di tingkat yang lebih besar dalam rangka meningkatkan efisiensi pasar perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Wijayanti dan Sutaryo (2011) dengan judul “*Pengaruh Corporate Social Responibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”.* Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan dalam kegiatan perusahaan dalam mencapai keseimbangan atau integrasi antara pembangunan ekonomi, lingkungan, dan sosial tanpa mengorbankan harapan pemegang saham. Tanggung jawab sosial perusahaan terdiri tujuh kategori lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan pekerja, tenaga kerja lainnya, produk, orang, dan masyarakat. Dalam penelitian, kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Asset*, *Return On Equity, Earning Per Share.* Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2008 website www.idx.co.id menggunakan metode *purposive sampling*, 44 perusahaan sampel. Hasilnya menunjukkan CSR tidak berpengaruh pada kinerja keuangan semua rasio keuangan. CSR hanya berpengaruh signifikan positif terhadap ROE, CSR tetapi tidak mempengaruhi ROA dan EPS.

Penelitian terdahulu oleh Uadialedan Temitope (2012) dengan judul “*Corporate Social Responsibility and Financial Performance* *in Developing Economies: The Nigerian Experie”.* Tanggung jawab sosial perusahaan *(CSR)* memiliki potensi untuk memberikan kontribusi positif bagi pengembangan masyarakat dan bisnis. Organisasi mulai melihat manfaat dari mendirikan CSR strategis agenda. Meningkatnya perhatian terhadap CSR berdasarkan kemampuan untuk mempengaruhi kinerja perusahaan. Gerakan CSR yang tersebar di dunia dan dalam beberapa tahun terakhir sejumlah besar metode dan kerangka telah dikembangkan, mayoritas sedang dikembangkan di Barat. Penelitian ini memfokuskan pada mengembangkan ekonomi dan Nigeria. Menggunakan sampel laporan keuangan yang diaudit empat puluh perusahaan yang dikutip di Nigeria, studi ini mengkaji dampak dari kegiatan CSR pada keuangan Kinerja diukur dengan *Return on Equity (ROE)* dan *Return on Assets (ROA).* Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR memiliki hubungan positif dan signifikan dengan ukuran kinerja keuangan. Hasil ini memperkuat tubuh mengumpulkan dukungan empiris untuk dampak positif CSR keuangan kinerja.

**Pengembangan Hipotesis**

### 1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (*Social*) terhadap *Stock Return*



Dengan beroperasinya perusahaan manufaktur di setiap wilayah, timbul permasalahan tersendiri yang berimbas kepada masyarakat. Untuk dapat diterima oleh masyarakat, perusahaan harus dapat berkompromi dengan masyarakat di wilayahnya tersebut. Brammer *et al.,* (2005) menginvestigasi hubungan antara *corporate social performance* dan *financial performance* yang diukur dengan *stock return* untu perusahaan-perusahaan di UK. *Environment* dan *employment* berkorelasi negatif dengan *return*, sedangkan *community* berkorelasi positif.

Penelitian Wijayanti dan Sutaryo (2011) menemukan bahwa pengungkapan tertinggi pada tanggung jawab ke masyarakat (*community*). Tanggung jawab ke masyarakat merupakan bagian dari indikator *social*. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian dari Muid dan Sayidatina (2011)yang menyebutkan bahwa CSR (*social*) berpengaruh positif terhadap *stock return* yang diproksi oleh CAR. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR (*social*) oleh perusahaan maka *return* yang akan diperoleh investor juga semakin tinggi. Karagiorgos (2010) ada korelasi positif antara CSR *social* dengan kinerja *return* saham di perusahaan Yunani.

Dengan demikian, hipotesis yang dapat dirumuskan :

H1 : CSR (*social*) berpengaruh signifikan terhadap *stock return*

### 2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (Environment)* terhadap *Stock Return*

Lingkungan adalah sebuah masalah yang cukup pelik di lingkungan masyarakat. Terlebih lagi jika terdapat sebuah perusahaan manufaktur yang beroperasi di lingkungan tersebut. Ghozali dan Anis (2007) menjelaskan bahwa guna melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, perusahaan cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan 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 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 ke tahun (Ghozali & Anis, 2007).

Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung lingkungan adalah proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan. Jenis pengungkapan ada yang bersifat wajib *(mandatory)* dan sukarela *(voluntary).* Setelah diberlakukannya undang-undang No.40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, di Indonesia perusahaan yang menjalankan usahanya berkaitan atau di bidang sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Oleh karena itu perusahaan tersebut juga wajib melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial lingkungan. Masnila (2010) mengatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dapat dilihat dari berbagai sudut pandang, yaitu dari tingkat pengungkapan, tema yang diungkapkan, tipe pengungkapan, maupun lokasi atau tempat pengungkapan tersebut dilakukan dalam laporan tahunan.

Menurut penelitian Almilia dan Wijayanto (2007), perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan 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 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 ke tahun. Banyak penelitian telah mengalami untuk mencapai sebuah kesimpulan tentang apakah ada pengaruh positif atau negatif. Muid dan Sayidatina (2011)menunjukkan bahwa dengan menggunakan variabel kontrol baik variabel *environment* berpengaruh positif terhadap *stock return.* Uadialedan Temitope (2012) menemukan CSR *environment* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan ukuran kinerja keuangan. Hasil ini memperkuat tubuh mengumpulkan dukungan empiris untuk dampak positif CSR *environment* terhadap kinerja keuangan. Karagiorgos (2010) ada korelasi positif antara CSR *environment* dengan kinerja *return* saham di perusahaan Yunani.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2 : CSR (*environment*) berpengaruh signifikan terhadap *stock return*

### 3. Pengaruh *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic Performance* terhadap *Stock Return*

Inti dari *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic Performance* ini meliputi perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah. Kemudian pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura, atau pro bono serta pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya.

Titisari dkk., (2010) yang menguji pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan (*firm performance*) yang diukur dengan *stock return* (diproksi dengan CAR) baik CSR secara keseluruhan maupun berdasarkan pada parameternya (*environment,* *employment,* dan *community*) menunjukkan variabel *environment* dan *community* berkorelasi positif dengan CAR, sedangkan parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR. Suratno (2006) meneliti pengaruh *environmental performance* terhadap *environmental disclosure* dan *economic* *performance*. Hasil penelitian Saputro, dkk., (2014) menunjukkan bahwa *economic* *performance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H3 : CSR (*economic performance*) berpengaruh signifikan terhadap *stock return.*

**D. Kerangka Penelitian**

Model penelitian yang menggambarkan suatu kerangka konseptual sebagai panduan sekaligus alur berpikir tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility (social), Corporate Social Responsibility (environment),* dan *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic Performance* terhadap *Stock Return.* Kerangka konseptual ini merupakan replikasi dan modifikasi dari penelitian Muid dan Kartika (2011), Titisari, dkk., (2010), dan Saputro, dkk., (2014) adalah sebagai berikut :

***CSR***

**(*Social*)**

***CSR***

**(*Economic Performance*)**

***Stock Return***

***CSR***

**(*Environment*)**

**Gambar 2.1**

**Kerangka Penelitian**

31

**METODE PENELITIAN**

**Jenis Penelitian**

Penelitian ini bersifat kausal yang bermaksud untuk mengetahui pengaruh variabel independen dalam hal ini *Corporate Social Responsibility* aspek *social, environment,* dan *economic performance* terhadap *Stock Return*.

**Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan CSR dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta mencatatkan sahamnya *(listing)* pada periode 1 Januari 2012 sampai 31 Desember 2014. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah: Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan CSR secara konsisten Tahun 2012-2014.

**Data**

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diambil dari *Indonesia Capital Market Dictionary (ICMD)* Tahun 2012, 2013, dan 2014. Data-data sekunder yang diambil meliputi:

1. Laporan keuangan tahunan perusahaan yang berakhir 31 Desember 2012 sampai dengan 31 Desember 2014 yang telah diaudit, berupa neraca, laporan laba rugi, dan catatan laporan keuangan.
2. Data yang diambil adalah CSR, IHSI, IHSG, dan *Return*.

**Teknik Data**

Analisis deskriptifdigunakan untuk mengetahui nilai statistik deskriptif berupa nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, nilai standar deviasi (penyimpangan data) dari masing-masing variabel penelitian. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis dan menguji hipotesis dengan tingkat signifikansi yang digunakan 5% yang menggunakan uji t *(t-test)* untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan kemudian dilanjutkan uji asumsi klasik.

**Definisi Variabel dan Pengukuran Variabel**

**1. Variabel Dependen (Y)**

Variabel dependen adalah *stock return* yang diproksi dengan CAR. Abnormal *return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Sedangkan, *Cummulative Abnormal Return (CAR)* adalah jumlah persentase dari semua abnormal *return* selama periode waktu tertentu. CAR dihitung dengan menggunakan *market-adjusted model* yang menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto, 2003). Dengan demikian, tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

*Abnormal* *return* (ARit) diperoleh melalui dua tahap. Tahap pertama merupakan selisih dari *return* aktual (Rit) yang kemudian dikurangi dengan *return market (Rmt)* yang diperoleh dari tahap kedua.

Rumusnya sebagai berikut :



*Rit*



ARit = Rit - Rmt

Keterangan :

ARit : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t.

Rit : *Return* harian perusahaan i pada hari ke-t.

Rm : *Return* indeks pasar pada hari ke-t.

IHSIt : Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t.

IHSIt-1: Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t-1.

IHSGt : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

IHSGt-1: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1.

Sedangkan CAR dinyatakan dengan rumus sebagai berikut :



Keterangan:

CAR it : *Cumulative Abnormal Return*

**2. Variabel Independen (X)**

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Penelitian ini menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* aspek *social, environment,* dan *economic* *performance* sebagai variabel independen. Pengukuran CSR aspek *social, environment,* dan *economic* dilakukan dengan menggunakan indeks CSR.

*Corporate Social Responsibilty (CSR) Social* adalah tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan dengan masalah-masalah sosial perusahaan dan masyarakat sekitar maupun di luar kawasan perusahaan. *Corporate Social Responsibilty (CSR) Environment* adalah tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan dengan masalah-masalah pengelolaan lingkungan perusahaan dan pengelolaan lingkungan masyarakat sekitar maupun di luar kawasan perusahaan. *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic* *Performance* adalah tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan dengan masalah-masalah kinerja ekonomi perusahaan.

CSR *(social, environment,* dan *economic performance)* dilakukan dengan menggunakan indeks CSR yang mengacu pada GRI (*Global Reporting Initiative*) 2013 SK No. Kep-431/BL/2012 Tertanggal 1 Agustus 2012 tentang penyampaian laporan keuangan. Indeks GRI ini berisi 63 item terdiri dari indikator kinerja ekonomi yang terdiri dari 9 item, indikator kinerja lingkungan yang terdiri dari 14 item, indikator Praktek Tenaga Kerja dan Pekerjaan yang Layak yang terdiri dari 14 item, indikator Hak Asasi Manusia yang terdiri dari 9 item, indikator Sosial yang terdiri dari 8 item, dan indikator Tanggung Jawab Produk yang terdiri dari 9 item.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan hanya 3 (tiga) indikator, yaitu; *Corporate Social Responsibilty (CSR) Social*, *Corporate Social Responsibilty (CSR) Environment,* dan *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic Performance.* Berikut ini penjelasan dari tiga indikator tersebut**,** sedangkan indikator lain terlampir.

*CSR Social* terdiri dari 8 item yaitu:

1. Sifat dasar, ruang lingkup, dan keefektifan setiap program dan praktek yang dilakukan untuk menilai dan mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, baik pada saat memulai, pada saat beroperasi, dan pada saat mengakhiri.
2. Persentase dan jumlah unit usaha yang memiliki risiko terhadap korupsi.
3. Persentase pegawai yang dilatih dalam kebijakan dan prosedur antikorupsi.
4. Tindakan yang diambil dalam menanggapi keja dian korupsi.
5. Kedudukan kebijakan publik dan partisipasi dalam proses melobi dan pembuatan kebijakan publik.
6. Nilai kontribusi finansial dan natura kepada partai politik, politisi, dan institusi terkait berdasarkan negara di mana perusahaan beroperasi.
7. Jumlah tindakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan antipersaingan, anti *trust*, dan praktek monopoli serta sanksinya.
8. Nilai uang dari denda signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter untuk pelanggaran hukum dan pera turan yang dilakukan.

*CSR Environment* terdiri dari 30 item yaitu:

1. Penggunaan bahan; diperinci berdasarkan berat atau volume
2. Persentase penggunaan bahan daur ulang
3. Penggunaan energi langsung dan energi tidak langsung dari sumberdaya energi primer
4. Pemakaian Energi Tidak Langsung berdasarkan Sumber Primer
5. Penghematan energi melalui konservasi dan peningkatan efisiensi
6. Inisiatif untuk mendapatkan produk dan jasa berbasis energi efisien atau energi yang dapat diperbarui, serta pengurangan persyaratan kebutuhan energi sebagai akibat dari inisiatif tersebut.
7. Inisiatif untuk mengurangi konsumsi energi tidak langsung dan pengurangan yang dicapai
8. Total pengambilan air per sumber
9. Sumber air yang terpengaruh secara signifikan akibat pengambilan air
10. Persentase dan total volume air yang digunakan kembali dan didaur ulang
11. Lokasi dan ukuran tanah yang dimiliki, disewa, dikelola oleh organisasi pelapor yang berlokasi di dalam, atau yang berdekatan dengan daerah yang diproteksi (dilindungi) atau daerah-daerah yang memiliki nilai keanekaragaman hayati yang tinggi di luar daerah yang diproteksi.
12. Uraian atas berbagai dampak signifikan yang diakibatkan oleh aktivitas, produk, dan jasa organisasi pelapor terhadap keanekaragaman hayati di daerah yang diproteksi (dilindungi) dan di daerah yang memiliki keanekaragaman hayati bernilai tinggi di luar daerah yang diproteksi (dilindungi).
13. Perlindungan dan pemulihan habitat.
14. Strategi, tindakan, dan rencana mendatang untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati.
15. Jumlah spesies berdasarkan tingkat risiko kepunahan yang masuk dalam Daftar Merah IUCN (IUCN *Red List Species*) dan yang masuk dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah-daerah yang terkena dampak operasi.
16. Jumlah emisi gas rumah kaca yang sifatnya langsung maupun tidak langsung dirinci berdasarkan berat
17. Emisi gas rumah kaca tidak langsung lainnya diperinci berdasarkan berat
18. Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan pencapaiannya
19. Emisi bahan kimia yang merusak lapisan ozon *(ozone-depleting substances/ODS)* diperinci berdasarkan berat
20. NOx, SOx dan emisi udara signifikan lainnya yang diperinci berdasarkan jenis dan berat
21. Jumlah buangan air menurut kualitas dan tujuan
22. Jumlah berat limbah menurut jenis dan metode pembuangan
23. Jumlah dan volume tumpahan yang signifikan
24. Berat limbah yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah yang dianggap berbahaya menurut lampiran konvensi basel I, II, III dan VIII, dan persentase limbah yang diangkut secara internasional.
25. Identitas, ukuran, status proteksi dan nilai keanekaragaman hayati badan air serta habitat terkait yang secara signifikan dipengaruhi oleh pembuangan dan limpasan air organisasi pelapor.
26. Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan produk dan jasa dan sejauh mana dampak pengurangan tersebut.
27. Persentase produk terjual dan bahan kemasannya yang ditarik menurut kategori.
28. Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter atas pelanggaran terhadap hukum dan regulasi lingkungan.
29. Dampak lingkungan yang signifikan akibat pemindahan produk dan barangbarang lain serta material yang digunakan untuk operasi perusahaan, dan tenaga kerja yang memindahkan.
30. Jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan menurut jenis.

*CSR Economic Performance* terdiri dari 9 item yaitu:

1. Perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah.
2. Implikasi finansial dan risiko lainnya akibat perubahan iklim serta peluangnya bagi aktivitas organisasi.
3. Jaminan kewajiban organisasi terhadap program imbalan pasti.
4. Bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah.
5. Rentang rasio standar upah terendah dibandingkan dengan upah minimum setempat pada lokasi operasi yang signifikan.
6. Kebijakan, praktek, dan proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal pada lokasi operasi yang signifikan.
7. Prosedur penerimaan pegawai lokal dan proporsi manajemen senior local yang dipekerjakan pada lokasi operasi yang signifikan.
8. Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura, atau pro bono.
9. Pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya.

Penghitungan indeks CSR dilakukan sebagai berikut :

1. Membuat suatu daftar *(checklist)* pengungkapan CSR

Daftar item yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar item dari GRI (*Global Reporting Initiative*) modifikasian yaitu terdiri dari indikator lingkungan dan sosial.

1. Menentukan indeks CSR untuk setiap perusahaan sampel.

Pengecekan dan penghitungan CSR parameters menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1, jika ada dan nilai 0, jika tidak ada (Haniffa *et al.,* 2005).

Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut (Haniffa dkk., dalam Sayekti & Wondabio, 2007):



Dimana:

CSDIt : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

nj : jumlah *item* untuk perusahaan j, nj = 47

Xij : 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan.

Dengan demikian, 0 < CSDIt < 1

**Analisis Data**

**1. Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptifdigunakan untuk mengetahui nilai statistik deskriptif berupa nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, nilai standar deviasi (penyimpangan data) dari masing-masing variabel penelitian.

**2**. **Uji Asumsi Klasik**

Tujuan dari uji asumsi klasik ini yaitu untuk mengetahui apakah hasil dari regresi berganda apakah terjadi penyimpangan-penyimpangan dari asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik yang akan diuji yaitu: uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

**a. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006). Untuk menguji normalitas dapat menganalisis penyebaran data pada sumbu diagonal *Kolmogorov Smirnov Test* . Dasar pengambilan keputusan adalah, jika nilai probabilitas > 0,05 dan sebaliknya, jika nilai probabilitas ≤ 0,05, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

**b. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam suatu model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* *(VIF)*. VIF menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai VIF lebih besar dari 10, maka terjadi multikolinearitas.

**c. Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual periode t dengan residual pada periode t-1 (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (Ghozali, 2006). Untuk melihat adanya autokorelasi digunakan Durbin Watson *Test* (DW). Dari tabel nilai DW akan didapatkan nilai kritis du dan dL.

* + Jika d < dL atau (4 – dL ) < d maka terdapat autokorelasi didalam model regresi
  + Jika dL ≤ d ≤ dU atau (4 – dU) ≤ d ≤ (4 – dL) maka pengujian tidak meyakinkan
  + Jika 2 < d < (4 – dU) atau dU < d < 2 maka tidak terdapat autokorelasi di dalam model regresi.

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual atau observasi ke observasi yang lain. Jika varian residual satu observasi ke observasi lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas (Ghozali, 2006). Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser,* yaitu dengan meregresikan nilai *absolute residual* dengan variabel independennya. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melihat tingkat signifikansinya terhadap alpha (α) 5%. Jika nilai signifikansinya lebih besar dari alpha (α), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

1. **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis dan menguji hipotesis dengan tingkat signifikansi yang digunakan 5% yang menggunakan uji t *(t-test)* dan uji F *(F-test)*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis yang digunakan adalah :

Y = a0 + b1X1 + b2X2 + b3X3 + ε

Keterangan :

Y = *Stock Return*

X1 = *Corporate Social Responsibilty (CSR) Social*

X2 = *Corporate Social Responsibilty (CSR) Environment*

X3 = *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic Performance*

b0 = Konstanta

b-3 = Koefisien Regresi

 = *Error term*

**4. Pengujian Hipotesis**

**a. Pengujian R2 (Koefisien Determinasi)**

Pengujian R2 (Koefisien Determinasi) untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai R2 (Koefisien Determinasi) mempunyai *range* antara 0-1. Semakin besar R2 mengindikasikan semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel independen. Perumusan yang digunakan untuk mencari nilai R2 adalah (Gujarati, 2009: 139):

R2 = 

Keterangan :

R2 = Koefisien determinasi

X i = Variabel independen

Yi = Variabel dependen

N = Observasi.

**b. Uji F (*F-test*)**

Uji F adalah uji simultan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara serempak terhadap variabel dependen (Widarjono, 2005:25). Kriteria pengujian, jika nilai F-hitung ≤ F-tabel (α/2, n-k) atau *p-value* < 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak, ini berarti variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau, jika nilai F-hitung > F-tabel (α/2, n-k) atau *p-value* < 0,05. Ini berarti variabel independen di atas secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Widarjono, 2005:25).

**c. Uji t (*t-test*)**

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan (Widarjono, 2005:24). Kriteria pengujian, jika nilai t-hitung ≤ t-tabel (α/2, n-k) atau *p-value* < 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Ini berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau, jika nilai t-hitung > t-tabel (α/2, n-k) atau *p-value* < 0,05. Ini berarti variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Widarjono, 2005:24).

45

**HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini akan dibahas tahap-tahap dan pengolahan data yang kemudian akan dianalisis tentang “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Stock Return* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)”*.* Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI. Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu Tahun 2012-2014, sehingga sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penarikan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI Tahun 2012-2014. Berikut ini kriteria pemilihan sampel penelitian:

**Tabel 4.1**

**Prosedur Penarikan Sampel**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No.** | **Keterangan** | **Tahun 2012-2014** |
| 1 | Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbikan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten dari Tahun 2012-2014 | 146 |
| 2 | Perusahaan manufaktur yang tidak memberikan laporan CSR pada Tahun 2012-2014 | (111) |
| 3 | Jumlah observasi | 35 |
| 4 | Jumlah observasi (35 x 3 tahun) | 105 |

Berikut ini nama-nama sampel penelitian:

**Tabel 4.2**

**Nama-nama Sampel Penelitian**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No.** | **Code** | **Nama** |
| 1 | BUMI | Bumi Resources Tbk |
| 2 | PGAS | Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk |
| 3 | MEDC | Medco Energi Internasional Tbk |
| 4 | INCO | Vale Indonesia/ International Nickel Indonesia (INCO) Tbk |
| 5 | BRAU | Berau Coal Energy Tbk |
| 6 | INDY | Indika Energi Tbk |
| 7 | ENRG | Energi Mega Persada Tbk |
| 8 | BORN | Borneo Lumbung Energy & Metal Tbk |
| 9 | ANTM | Aneka Tambang (Persero) Tbk |
| 10 | BYAN | Bayan Resources Tbk |
| 11 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk |
| 12 | PTBA | Bukit Asam Tbk |
| 13 | DOID | Delta Dunia Makmur Tbk |
| 14 | TINS | Timah (Persero) Tbk |
| 15 | HRUM | Harum Energy Tbk |
| 16 | ELSA | Elnusa Tbk |
| 17 | BIPI | Benakat Petroleum Energy Tbk |
| 18 | GEMS | Golden Energy Mines Tbk |
| 19 | ARII | Atlas Resources Tbk |
| 20 | CITA | Cita Mineral Investindo/ Cipta Panelutama Tbk |
| 21 | CNKO | Exploitasi Energi Indonesia Tbk |
| 22 | DKFT | Central Omega Resources/ Duta Kirana Finance Tbk |
| 23 | LAPD | Leyand International/ Lapindo International Tbk |
| 24 | ESSA | Surya Eka Perkasa Tbk |
| 25 | PKPK | Perdana Karya Perkasa Tbk |
| 26 | GTBO | Garda Tujuh Buana Tbk |
| 27 | MYOH | Samindo Resources Tbk |
| 28 | CTTH | Citatah Industri Marmer Tbk |
| 29 | MITI | Mitra Investindo/ Siwani Trimitra Tbk |
| 30 | ATPK | ATPK Resources Tbk |
| 31 | SUGI | Sugih Energy Tbk |
| 32 | PSAB | J Resources Asia Pasifik/ Pelita Sejahtera Abadi Tbk |
| 33 | SMMT | Golden Eagle Energy Tbk |
| 34 | SQMI | Renuka Coalindo Tbk |
| 35 | ITMA | Sumber Andalan Tbk |

Sumber: ICMD, 2016.

**A. Analisis Deskriptif**

**Tabel 4.3**

**Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Minimum** | **Maximum** | **Mean** | **SD** |
| *Stock Return* | -0,77160 | 10,11100 | 0,2443019 | 1,49082214 |
| *CSR Social* | 10 | 64 | 31,67 | 12,533 |
| *CSR Environment* | 13 | 88 | 50,18 | 22,241 |
| *CSR Economic Performance* | 22 | 89 | 47,97 | 21,926 |

Sumber: Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2017.

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas, dapat dijelaskan beberapa hal berikut :

1. Rata-rata *Stock Return* sebesar 0,2443019, nilai minimum sebesar -0,77160, nilai maksimum sebesar 10,11100, dan standar deviasi sebesar 1,49082214 dengan jumlah 105. Nilai rata-rata *Stock Return* mendekati nilai standar deviasi sebesar 1,49082214, dengan demikian penyimpangan data *Stock Return* rendah.
2. Rata-rata pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR social* sebesar 31,67, nilai minimum sebesar 10, nilai maksimum sebesar 64, dan standar deviasi sebesar 12,533 dengan jumlah 105. Nilai Rata-rata pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR social* cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 12,533, dengan demikian penyimpangan data pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR social* cukup rendah.
3. Rata-rata pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR environment* sebesar 50,18, nilai minimum sebesar 13, nilai maksimum sebesar 88, dan standar deviasi sebesar 22,241 dengan jumlah 105. Nilai Rata-rata pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR environment* cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 22,241, dengan demikian penyimpangan data pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR environment* cukup rendah.
4. Rata-rata pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR economic performance* sebesar 47,97, nilai minimum sebesar 22, nilai maksimum sebesar 89, dan standar deviasi sebesar 21,926 dengan jumlah 105. Nilai Rata-rata pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR economic performance* cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 21,926, dengan demikian penyimpangan data pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *CSR economic performance* cukup rendah.

**Pengujian Asumsi Klasik**

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2001). Untuk menguji normalitas, dapat menganalisis nilai probabilitasnya. Model regresi memenuhi asumsi normalitas dengan dasar pengambilan keputusan adalah, jika nilai probabilitas > 0,05 dan sebaliknya, jika nilai probabilitas ≤ 0,05, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* sbb:

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test***

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Sig.** | **Nilai Kritis** | **Keterangan** |
| Residual | 0,207 | 0,05 | Normal |

Sumber: Lampiran Hasil Uji Normalitas, 2017.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* di atas terlihat bahwa nilai probabilitas = 0,207 > 5, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana salah satu atau lebih variabel independen dapat dinyatakan sebagai kombinasi linier dari variabel independen lainnya. Salah satu asumsi regresi linier klasik adalah tidak adanya multikolinearitas sempurna *(no perfect multikolinearitas)*. Suatu model regresi dikatakan terkena multikolinearitas apabila terjadi hubungan linier yang *perfect* atau *exact* di antara beberapa atau semua variabel bebas. Akibatnya akan sulit untuk melihat pengaruh secara individu variabel bebas terhadap variabel tak bebas (Madalla, 1999). Pendeteksian multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode VIF.

Kriteria pengujian :

Jika VIF > 10, maka Ho ditolak

Jika VIF < 10, maka Ho diterima

Hasil uji multikoliniearitas dengan metode VIF sbb :

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Multikolinearitas dengan Metode VIF**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Persamaan** | **VIF** | **Nilai Kritis** | **Keterangan** |
| X1 | 5,375 | 10 | Tidak terkena multikolinearitas |
| X2 | 5,352 | 10 | Tidak terkena multikolinearitas |
| X3 | 1,023 | 10 | Tidak terkena multikolinearitas |

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji VIF, 2017.

- Hasil uji :

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dengan metode VIF, nilai VIF < 10, artinya bahwa semua variabel bebastidak terjadi multikolinearitas, sehingga tidak membiaskan interprestasi hasil analisis regresi.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah suatu keadaan dimana faktor pengganggu *(error term)* pada periode tertentu berkorelasi dengan faktor pengganggu pada periode lain. Faktor pengganggu tidak random *(unrandom)*. Autokorelasi disebabkan oleh faktor-faktor kelembaman (inersial), manipulasi data, kesalahan dalam menentukan model *(bias spesification),* adanyafenomena sarang laba-laba, dan penggunaan lag dalam model. Pendeteksian asumsi autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson.*

- Kriteria pegujian :

Jika d-hitung < dL atau d-hitung > (4-dL), Ho ditolak, berarti ada autokorelasi

Jika dU > d-hitung < (4 – dU), Ho diterima, berarti tidak terjadi autokorelasi

Jika dL < d-hitung < dU atau (4-dU) < d-hitung < (4-dL), maka tidak dapat disimpulkan ada tidaknya autokorelasi.

- Hasil Uji

Dari hasil regresi diperoleh nilai D-Wstatistik sebesar 2,134. Dengan n = 105, k = 3 dan taraf nyata (α) 5 %, maka nilai dL = 1,566, dU = 1,751, sehingga (4-dU) = 4-1,751 = 2,249 dan (4-dL) = 4-1,566 = 2,434.

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Autokorelasi**

|  |  |
| --- | --- |
| Tingkat Autokorelasi (DW) | Jenis Autokorelasi |
| (4 -DW.L ) < DW < 4  (4 -DW.U)< DW< (4 –DW.L)  1,751 < 2,134 < (2,242)  DW.L < DW < DW.U  0 < DW < DW. L | Ada Autokorelasi negatif  Tanpa kesimpulan  Tidak Ada Autokorelasi  Tanpa Kesimpulan  Ada Autokorelasi positif |

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Durbin Watson, 2017.

Ternyata nilai D-Wstatistik sebesar 2,134 berada di daerah penerimaan Ho. Hal ini berarti model yang diestimasi tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Homoskedastisitas adalah situasi dimana varian (σ2) dari faktor pengganggu atau *disturbance term* adalah sama untuk semua observasi X. Penyimpangan terhadap asumsi ini yaitu disebut heteroskedastisitas yaitu apabila nilai varian (σ2) variabel tak bebas (Yi) meningkat sebagai akibat dari meningkatnya varian dari variabel bebas (Xi), maka varian dari Yi tidak sama (Insukindro, 2001). Pendeteksian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *Glejser****.*** Caranya dengan melihat nilai probabilitas (sig.) > 0,05, sehingga tidak terkena heteroskedastisitas (Ghozali, 2001:73).

Hasil uji heteroskedastisitas dengan *Glejser* sbb :

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Glejser***

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Sig.** | **Nilai Kritis** | **Keterangan** |
| X1 | 0118 | 0,05 | Non Heteroskedastisitas |
| X2 | 0364 | 0,05 | Non Heteroskedastisitas |
| X3 | 0659 | 0,05 | Non Heteroskedastisitas |

Sumber: Lampiran Hasil Olah Data Uji Heteroskedastisitas, 2017.

- Hasil uji :

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* terlihat bahwa nilai probabilitas > 0,05. Hal ini berarti model yang diestimasi bebas dari heteroskedastisitas.

**C. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel *CSR* terhadap *Stock Return*. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut

**Tabel 4.8**

**Hasil Regresi Linier Berganda**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Koefisien Regresi** | **Standart Error** | **t-statistik** | **Sig.** |
| **Konstanta** | -6,488 | 1,053 | -6,164 | 0,000 |
| **X1** | 0,141 | 0,017 | 8,249 | 0,000 |
| **X2** | 0,033 | 0,010 | 3,399 | 0,001 |
| **X3** | 0,013 | 0,004 | 3,046 | 0,003 |
| **R2** : 0,611 | | | | |
| **Adj. R2** : 0,600 | | | | |
| **F-statistik**  : 52,926, Sig = 0,000. | | | | |
| **DW-statistik** :2,134 | | | | |
| **N** : 105 | | | | |

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2017.

Secara matematis hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

Y = -6,488 + 0,141+ 0,033X2 + 0,013X3

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah:

1. b0 = -6,488

Artinya, apabila *CSR social, CSR environment,* dan *CSR economic performance* sama dengan nol, *Stock Return* sebesar 6,488 rupiah.

1. b1 = 0,141

Artinya apabila kenaikan *CSR social* sebesar 1 *point*, *Stock Return* naik sebesar 0,141 rupiah dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah konstan *(ceteris paribus).*

1. b2 = 0,033

Artinya apabila kenaikan *CSR environment* sebesar 1 *point*, *Stock Return* sebesar 0,033 upiah dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah konstan *(ceteris paribus).*

1. b3 = 0,013

Artinya apabila kenaikan *CSR economic performance* sebesar 1 *point*, *Stock Return* sebesar 0,013 upiah dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah konstan *(ceteris paribus).*

**D. Pengujian Statistik**

**1. Pengujian Pengaruh Secara Besama-sama**

Uji F adalah uji simultan yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *CSR social, CSR environment,* dan *CSR economic performance* secara bersama-sama terhadap terhadap *Stock Return*.

Diproleh nilai Sig = 0,000 < ***Level of Significant*** = 0,05, maka Ho ditolak atau Ha diterima, artinya ada pengaruh secara bersama-sama variabel *CSR social, CSR environment,* dan *CSR economic performance* terhadap *Stock Return*.

**2. Pengujian Hipotesis**

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh *CSR social, CSR environment,* dan *CSR economic performance* terhadap *Stock Return* secara individual (uji t) dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan program statistik komputer *SPSS for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji t**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Variabel** | **t-statistik** | **Sig.** |
| **X1** | 8,249 | 0,00 |
| **X2** | 3,399 | 0001 |
| **X3** | 3,046 | 0003 |

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Linier Berganda, 2017.

1. Pengujian pengaruh variabel *CSR social* (X1) terhadap variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil olah data diproleh nilai nilai Sig = 0,000 < ***Level of Significant*** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara *CSR social* X1) terhadap *Stock Return* (Y).

2. Pengujian pengaruh variabel *CSR environment* (X2) terhadap variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil olah data diproleh nilai nilai Sig = 0,001 ***Level of Significant*** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara *CSR environment* (X2) terhadap *Stock Return* (Y).

3. Pengujian pengaruh variabel *CSR economic performance* (X3) terhadap variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil olah data diproleh nilai nilai Sig = 0,003 < ***Level of Significant*** = 0,05, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara *CSR economic performance* (X3) terhadap *Stock Return* (Y).

**3. Pengujian *Goodness of Fit***

Hasil dari regresi diperoleh R2 (Koefisien Determinasi) sebesar 0,611, artinya variabel dependen (Y) dalam model yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaandijelaskan oleh variabel independen yaitu *CSR social, CSR environment,* dan *CSR economic performance* sebesar 61,1%, sedangkan sisanya sebesar 38,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

**PEMBAHASAN**

**1. Pengaruh *CSR Social* terhadap *Stock Return***

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *CSR social* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial adalah proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Zuhroh dan Sukmawati (2003) yang menunjukkan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile.* Hasil penelitian Brammer *et al.,* (2005) menunjukkan bahwa ada hubungan antara *corporate social* terhadap *stock return* untuk perusahaan-perusahaan di UK. Sedangkan Lutfi (2001) seperti dikutip oleh Zuhroh dan Sukmawati (2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham.

Penelitian dan Temitope (2012) menemukan bahwa pengungkapan tertinggi pada tanggung jawab ke masyarakat *(community).* Tanggung jawab ke masyarakat merupakan bagian dari indikator sosial. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Titisari, dkk., (2010) yang menyebutkan bahwa *CSR* *(community)* berpengaruh positif terhadap *stock return* yang diproksi oleh CAR. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan *CSR* *(social)* oleh perusahaan, maka return yang akan diperoleh investor juga semakin tinggi.

**2. Pengaruh *CSR Environment* terhadap *Stock Return***

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *CSR environment* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Lingkungan adalah sebuah masalah yang cukup pelik di lingkungan masyarakat. Terlebih lagi jika terdapat sebuah perusahaan yang beroperasi di lingkungan tersebut. Dengan beroperasinya perusahaan disetiap wilayah, timbul permasalahan tersendiri yang berimbas kepada masyarakat. Untuk dapat diterima oleh masyarakat, perusahaan harus dapat berkompromi dengan baik diwilayahnya tersebut. Hasil penelitian Brammer *et al.,* (2005) menunjukkan bahwa ada hubungan antara *environment* terhadap *stock return* untuk perusahaan-perusahaan di UK.

Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab lingkungan adalah proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi lingkungan. Ghozali dan Chariri (2007) juga menjelaskan bahwa guna melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, perusahaan cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan. Menurut penelitian Almilia dan Wijayanto (2007), perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan 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 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 ke tahun.

Perusahaan yang memiliki *CSR* tinggi akan cenderung untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak kepada pihak luar, karena ingin menunjukan bahwa perusahaan tersebut kredibel, sebaliknya perusahaan yang memiliki *CSR* rendah justru cenderung mengungkapkan lebih sedikit informasi kepada pihak luar sebagai upaya untuk menjelaskan lemahnya kinerja manajemen.

**3. Pengaruh *CSR Economic Performance* terhadap *Stock Return***

Hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa *CSR economic performance* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return.* Inti dari *Corporate Social Responsibilty (CSR) Economic Performance* ini meliputi perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah. Kemudian pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura, atau pro bono serta pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya. Titisari dkk., (2010) yang menguji pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan (*firm performance*) yang diukur dengan *stock return* (diproksi dengan CAR) baik CSR secara keseluruhan maupun berdasarkan pada parameternya (*environment,* *employment,* dan *community*) menunjukkan variabel *environment* dan *community* berkorelasi positif dengan CAR, sedangkan parameter *employment* justru berkorelasi negatif dengan CAR. Suratno (2006) meneliti pengaruh *environmental performance* terhadap *environmental disclosure* dan *economic* *performance*. Hasil penelitian Saputro, dkk., (2014) menunjukkan bahwa *economic* *performance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

1. **Pengaruh *CSR Social*, *Environment*, dan Economic *Performance* terhadap Stock Return.**

Hasil regresi uji F menunjukan bahwa CSR *Social*, *Environment*, dan Economic *Performance* berpengaruh secara bersama-sama terhadap Stock Return. Hasil dari regresi diperoleh R2 (Koefisien Determinasi) sebesar 0,611, artinya variabel dependen (Y) dalam model yaitu pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaandijelaskan oleh variabel independen yaitu *CSR social, CSR environment,* dan *CSR economic performance* sebesar 61,1%, sedangkan sisanya sebesar 38,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

**PENUTUP**

**Kesimpulan**

1.Hasil analisis menunjukkan bahwa *CSR* *social* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini berarti, jika *CSR* *social* mengalami peningkatan, maka *Stock Return* juga akan mengalami peningkatan.

2. Hasil analisis menunjukkan bahwa *CSR* *environment* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini berarti, jika *CSR* *environment* mengalami peningkatan, maka *Stock Return* juga akan mengalami peningkatan.

3. Hasil analisis menunjukkan bahwa *CSR* *economic performance* berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return*. Hal ini berarti, jika *CSR* *economic performance* mengalami peningkatan, maka *Stock Return* juga akan mengalami peningkatan.

4. Hasil analisis menunjukkan bahwa *CSR Social, Environment, dan*  *economic performance* berpengaruh secara bersama-sama terhadap *Stock Return*. Hal ini berarti, jika *CSR Social, Environment, dan*  *economic performance* mengalami peningkatan, maka *Stock Return* juga akan mengalami peningkatan.

5. Hasil Analisis menunjukan pengumgkapan tanggung jawab sosial perusahaan yaitu CSR Social, Environment, dan Economic performance sebesar 61,1 %, sedangkan sisanya sebesar 38,9% yang dijelaskan oleh faktor lain diluar model.

**Saran**

1. Semakin tinggi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mencerminkan semakin tinggi kekuatan perusahaan dalam persaingan pasar, sehingga diharapkan perusahaan membuat isu positif, perbaikan manajemen perusahaan, yang membuat investor tertarik melakukan investasi dalam rangka meningkatkan modal dan pada akhirnya berimplikasi terhadap naikknya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dan berdampak positif pada *Stock Return* perusahaan.

2. *CSR social, CSR environment, economic performance*, dan *Stock Return* perlu diperhatikan perusahaan, karena aspek ini memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan.

3. Bagi investor; pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi karena aspek ini dapat menunjukkan performa keuangan perusahaan, mengukur kemampuan perusahaan dalam berkinerja, dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat.

4. Penelitian ini hanya meneliti dengan objek perusahaan manufaktur untuk peneliti selanjutnya disarankan meneliti semua perusahaan yang *listed* di BEI, sehingga memungkinkan laba perusahaan dan *Stock Return* akan mengalami peningkatan).

# 

# DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, N., Maliah, and D. Siswantoro. 2003. Corporate Social Responsibility Disclosure in Malaysia: An Analysis of Annual Reports of KLSE Listed Companies. *IIUM Journal of Economics and Management Malaysia.* 11 (1).The International Islamic University.

Almilia, L.P., N.H.U. Dewi, dan V.H.I. Hartono. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Dampaknya terhadap Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan. *Fokus Ekonomi*. Vol. 10 No. 1. Hal. 50-68.

Anggraini, Fr. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi 9.*

Brammer S., Brooks C., dan Pavelin S. 2005. *Corporate Social Performance and Stock Returns:* UK Evidance from Disaggegate Measures, Financial Managements.

Darwin, Ali, 2006. Akuntabilitas, Kebutuhan, Pelaporan dan Pengungkapan CSR bagi Perusahaan di Indonesia. IAI-KAM. *eBAR*. Edisi 3.

Finch, Nigel. 2005. *The Motivations For Adopting Sustainability Disclosure.* Macquaarie Graduate School of Management. Social Science Research Network.

Fiori, G., Donato F., and Izzo M F. 2007. *Corporate Social Responsibility and Firms Performance, an Analysis Italian Listed Companies*.([www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)).

Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS:* Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Gujarati, Damodar dan Dawn C. Porter. 2009. *Basic Econometrics*. Mc. Graw Hill Inc. *Third Edition,* New York..

Hadi, Syamsul. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi & Keuangan.* Ekonisia FE UII. Yogyakarta.

Indriantoro, N., dan Supomo, B. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen.* BPFE. Yogyakarta.

Insukindro, 2001. *Modul Pelatihan Ekonometrika Dasar.* PAU. UGM, Yogyakarta.

Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi Ketiga. BPFE Yogyakarta.

Junaedi, Dedi. 2005. Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Penelitian Empiris terhadap Perusahaan-perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* *2.* (2) : 1-28.

Juliaty, Rifka dan Prastowo, Dwi. 2002. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi, Edisi Revisi.* UPP AMP YKPN. Yogyakarta

Karagiorgos, Theofanis. 2010. Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies. *European Research Studies.* Volume XIII, Issue (4).

Masnila, Nelly. 2010. *Corporate Social Responsibility*: Sebuah Pandangan dari Sudut Akuntansi (*Corporate Social Responsibility: An Overview from Accounting Perspective).*

Muid, Dul dan Kartika Sayidatina. 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Stock Return (The Influence Corporate Social Responsibility to Stock Return). *Jurnal Manajemen*. FE Universitas Diponegoro. Semarang.

Robert, Ang. 1997*. The Intelegent Guide to Indonesian Capital Market, First. Edition.* Mediasoft Indonesia, Jakarta.

Saputro, Andreas Christianto, Eka Ananta Sidharta, dan Diana Tien Irafahmi**,** 2014,*The Effect Of Corporate Social Responsibility (CSR) on Economic Performance and Environmental Performance Asan Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies That Are Listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2012)*”, *Ijaber*, Vol. 13, No. 7. 5289-5303.

Suratno, Ignatius Bondan, Darsono, dan Mutmainah S. 2006. Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance. *Simposium Nasional Akuntansi 9*.

Titisari, Kartika Hendra, Suwardi, dan Doddy Setiawan. 2010. *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X111.* Purwokerto. 13-14 Oktober 2010.

Zuhroh, D., dan Sukmawati. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus pada Perusahaan-perusahaan *High Profile* di BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi VI.* 1314-1341.

Widarjono, Agus. 2005. *Ekonetrika Dasar.* Ekonisia UII. Yogyakarta.