

## PERAN KEPEMILIKAN SAHAM ATAS HUBUNGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DENGAN NILAI PERUSAHAAN

**Rita Puspita**

Alumni UPN “Veteran” Yogyakarta

**Lita Yulita Fitriani**

UPN “Veteran” Yogyakarta

Jalan SWK 104 (Lingkar Utara) Condongcatur, Yogyakarta 55283;

E-mail: lita.yf@gmail.com

### ABSTRACT

*This study aims to determine the impact of Corporate Social Responsibility on corporate value and to determine the influence of public ownership have a moderating variable in the relationship between corporate social responsibility and corporate value. Using purposive sampling techniques sampling. Companies listed on the Stock Exchange respectively for the years 2006-2009, provide annual reports and financial statements in a row during the years 2006-2009 in ICMD. According to criteria of the study sample contained 9 of 154 manufacturing companies public as a population. The results showed that the Corporate Social Responsibility significant effect on firm value. Public ownership variables as moderating variables can not strengthen or weaken the relationship between CSR and firm value, meaning that public ownership does not have any influence on the relationship between CSR with public ownership.*

**Keywords:** Social Responsibility, Ownership, Corporate Value

### 1. PENDAHULUAN

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

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus

memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007)

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

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian Setiawan (2005) menyimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin berkurangnya komposisi kepemilikan manajerial dan institusional serta kepemilikan publik akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. Berbeda dengan temuan yang dilakukan Booth-Harris Trust Monitor pada tahun 2001 dalam Sutopoyudo (2009) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif.

Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan.

Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor. Salah satu tujuan utama dalam proses mencapai laba adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Dengan demikian dapat diduga bahwa, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Publik sebagai Variabel Moderating dalam Hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan**

Semakin besar kepemilikan saham publik maka akan semakin besar mekanisme

pengendalian terhadap perilaku manajemen. Keberadaan komposisi pemegang saham publik akan memudahkan monitoring, intervensi atau beberapa pengaruh kedisiplinan lain pada manajer, yang pada akhirnya akan membuat manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Komposisi pemegang saham publik juga akan mempengaruhi pemilihan anggota dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan. Dengan kata lain meningkatnya pemilik saham publik akan disertai pula dengan semakin besarnya terpilihnya dewan yang berasal dari luar, yang pada akhirnya hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Handayani, 2007)

Hasil penelitian Dahli dan Siregar (2008) juga mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggungjawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif dalam jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan (*profit*) dan peningkatan kinerja keuangan sehingga dapat juga meningkatkan kepemilikan saham oleh publik. Oleh karena peningkatan keuntungan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Berdasarkan penjelasan di atas dapat diduga bahwa kepemilikan publik memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan.

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan Yuniarti (2003) menemukan bahwa (1) Tingkat pengungkapan pertanggungjawaban sosial pada perusahaan yang terdaftar di BEJ ternyata sangat rendah. Hal ini terlihat dari rendahnya nilai atau skor tanggung jawab sosial yang diperoleh dari perusahaan sampel, jika dibandingkan dengan maksimal skor yang dapat diperoleh. (2) Ukuran perusahaan mempengaruhi tingkat pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ, walaupun pengaruh tersebut dikategorikan rendah sebesar 7,8%. (3) Setiap jenis industri berbeda dalam melakukan pengungkapan pertanggungjawaban sosial.

Penelitian ini bertujuan: (1) untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan; dan (2) untuk mengetahui

pengaruh peran kepemilikan publik sebagai variabel moderating dalam hubungan *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai populasi berjumlah 154 perusahaan. Sesuai kriteria penarikan sampel hanya terdapat 9 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Penelitian ini menggunakan periode penelitian tahun 2006 - 2009. Kriteria sampel yang akan digunakan yaitu, (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar berturut-turut di BEI untuk tahun 2006 sampai dengan 2009; (2) Menyediakan laporan keuangan tahunan di ICMD berturut-turut selama tahun 2006-2009.

### Definisi Operasional Variabel

#### 1). Variabel Independen.

Informasi mengenai *Corporate Social Responsibility* ( $X_1$ ) sebagai variabel Independen. Untuk mendapatkan data digunakan berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*). penelitian ini mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)). Daftar pengungkapan sosial yang berdasarkan standar GRI menggunakan 7 indikator pengungkapan yaitu : dimensi ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial, produk dan umum.

Mengingat masih sedikitnya perusahaan di Indonesia yang melaporkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungannya dalam bentuk *sustainability reporting*, maka penelitian ini pun terbatas hanya pada data-data yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini agar tidak terjadi kesenjangan antara perusahaan yang sudah membuat *sustainability reporting* dengan perusahaan yang belum membuatnya (Dahli dan Siregar, 2008).

Penghitungan CSR dilakukan dengan menggunakan variabel dummy yaitu:

Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Indeks pengungkapan CSR berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*), yaitu sebagai berikut : (1) Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*); (2) Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*); (3) Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*); (4) Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*); (5) Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*); (6) Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*)

#### 2) Variabel Moderating

Kepemilikan publik (PBL) merupakan variabel moderating dalam penelitian ini, disimbolkan dengan ( $X_2$ ). Dalam penelitian ini saham perusahaan yang dimiliki oleh publik harus lebih dari 20% karena apabila kurang dari 20% investor cenderung hanya berinvestasi untuk jangka pendek saja (berorientasi pada dividen atau capital gain). Sedangkan investor yang memiliki saham lebih dari 20% pada suatu perusahaan mengindikasikan bahwa investor ingin ikut memajukan perusahaan. Dengan kepemilikan lebih 20% maka investor memiliki andil/hak untuk ikut dalam pengambilan keputusan demi kemajuan perusahaan. Rumus kepemilikan publik :

$$\text{Kepemilikan publik} = \frac{\text{Total saham yang dimiliki publik}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

#### 3). Variabel Dependen

Nilai perusahaan disimbolkan dengan (Y). Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian

dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008).

Rasio Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi dalam kekuasaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Copelan (2002), Lindenberg dan Ross (1981) yang dikutip oleh Darmawati (2004) dalam Herawaty (2008), menunjukkan bagaimana rasio Q dapat diterapkan pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio Q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio Q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio Q mendekati satu.

Variabel ini diberi simbol Q. Variabel ini telah digunakan oleh Herawaty (2008), Suranta dan Merdistuti (2004) dan Nurlala dan Islahuddin (2008). Penghitungan menggunakan rumus :

Dimana :

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = closing price x jumlah saham yang beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari pojok BEI UGM dan ICMD 2006-2009. Data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk data panel karena memiliki objek atau jenis perusahaan yang beragam (*cross-section*) dan tahun penelitian yang dilakukan lebih dari 1 tahun (*time series*).

Sebagai panduan, digunakan instrumen penelitian berupa *check list* atau daftar pertanyaan-

pertanyaan yang berisi item-item pengungkapan pertanggungjawaban sosial.

### Metode Analisis

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yakni :

1. Analisis regresi linear sederhana (*simple regression analysis*).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

2. Analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e$$

### Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = *Corporate Social Responsibility*

$X_2$  = Kepemilikan Publik

$X_1 X_2$  = Interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dengan Kepemilikan Publik

E = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2006). Variabel perkalian antara CSR ( $X_1$ ) dan Kepemilikan Saham Publik ( $X_2$ ) merupakan variabel moderating oleh karena menggambarkan pengaruh/moderating variabel Kepemilikan Publik ( $X_2$ ) terhadap hubungan CSR ( $X_1$ ) dan Nilai Perusahaan (Y).

### Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui diterima tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji statistik. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima. Untuk itu dilakukan Uji Statistik t dan Uji F.

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### 3. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis dan pembahasan yang tersaji pada bab ini akan menunjukkan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan variabel bebas maupun

variabel moderating yang digunakan dalam model analisis regresi dengan menggunakan analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk mengetahui apakah kepemilikan publik mempunyai pengaruh sebagai variabel moderating dalam pangaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2009. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang dikemukakan sebelum ini.

Daftar perusahaan manufaktur periode 2006-2009 yang dijadikan sampel beserta indeks luas pengungkapan CSR, Kepemilikan Manajemen, dan Nilai Perusahaan yang dilakukan disajikan pada Tabel 3.1.

**Tabel 3.1** Nama Perusahaan dan Pengungkapan CSR Tahun 2006-2009

| No. | Nama Perusahaan               | Tahun | CSRD   | KP     | NP     |
|-----|-------------------------------|-------|--------|--------|--------|
| 1   | AKR Corporindo                | 2006  | 0.1772 | 0.2862 | 1.9904 |
|     |                               | 2007  | 0.1772 | 0.2863 | 1.0602 |
|     |                               | 2008  | 0.2532 | 0.2875 | 1.8049 |
|     |                               | 2009  | 0.2911 | 0.2868 | 1.2564 |
| 2   | Astra Graphia                 | 2006  | 0.1646 | 0.2313 | 1.1971 |
|     |                               | 2007  | 0.2658 | 0.2313 | 0.9250 |
|     |                               | 2008  | 0.3924 | 0.2313 | 1.7708 |
|     |                               | 2009  | 0.4051 | 0.2313 | 1.0567 |
| 3   | Astra Internasional           | 2006  | 0.2658 | 0.4989 | 1.7644 |
|     |                               | 2007  | 0.2405 | 0.4989 | 1.1315 |
|     |                               | 2008  | 0.2405 | 0.4989 | 2.4290 |
|     |                               | 2009  | 0.2152 | 0.4989 | 2.2589 |
| 4   | Hexindo Adiperkasa            | 2006  | 0.1646 | 0.2378 | 1.3409 |
|     |                               | 2007  | 0.1013 | 0.2133 | 0.9820 |
|     |                               | 2008  | 0.3544 | 0.2378 | 1.1740 |
|     |                               | 2009  | 0.3671 | 0.2362 | 1.9053 |
| 5   | Indofood CBP<br>Sukses Makmur | 2006  | 0.1772 | 0.4847 | 1.4852 |
|     |                               | 2007  | 0.2278 | 0.4847 | 0.9916 |
|     |                               | 2008  | 0.2658 | 0.4995 | 1.4562 |
|     |                               | 2009  | 0.3165 | 0.4995 | 1.7185 |
| 6   | Metrodata elektronik          | 2006  | 0.1013 | 0.8488 | 0.8597 |
|     |                               | 2007  | 0.0760 | 0.8536 | 0.8549 |

| No. | Nama Perusahaan      | Tahun | CSR    | KP     | NP     |
|-----|----------------------|-------|--------|--------|--------|
| 7   | Modern internasional | 2008  | 0.1899 | 0.7872 | 1.0828 |
|     |                      | 2009  | 0.2152 | 0.7699 | 0.8536 |
|     |                      | 2006  | 0.1772 | 0.2454 | 1.0357 |
|     |                      | 2007  | 0.1266 | 0.2454 | 0.8170 |
|     |                      | 2008  | 0.1772 | 0.2455 | 1.1455 |
| 8   | Multipolar           | 2009  | 0.2151 | 0.2212 | 0.7724 |
|     |                      | 2006  | 0.0633 | 0.4385 | 0.8547 |
|     |                      | 2007  | 0.1139 | 0.4885 | 0.8807 |
|     |                      | 2008  | 0.1392 | 0.4885 | 0.8691 |
|     |                      | 2009  | 0.1392 | 0.4885 | 0.8815 |
| 9   | United Tractor       | 2006  | 0.2911 | 0.4155 | 2.2571 |
|     |                      | 2007  | 0.3291 | 0.4886 | 2.9462 |
|     |                      | 2008  | 0.3671 | 0.405  | 2.9572 |
|     |                      | 2009  | 0.3671 | 0.405  | 2.5525 |

**Sumber:** Data sekunder yang diolah, 2011.

**Keterangan:** KP= Kepemilikan Publik; dan NP = Nilai Perusahaan

### 3.1 Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

#### 3.1.1 Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan digambarkan atau dideskripsikan data masing-masing variabel pada

tahun 2006-2009 yang telah diolah dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

**Tabel 3.2**  
**Descriptive Statistics**

|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean       | Std. Deviation |
|------------------------|----|---------|---------|------------|----------------|
| CSR                    | 36 | .0633   | .4051   | .226439    | .0937891       |
| kepemilikan publik (%) | 36 | .2133   | .8536   | .411006    | .1835438       |
| nilai perusahaan       | 36 | .7724   | 2.9572  | 1.425544E0 | .6285502       |
| Valid N (listwise)     | 36 |         |         |            |                |

**Sumber:** Data sekunder yang diolah.

Dari pengujian deskriptif statistik yang tersaji pada Tabel 4.2 menunjukkan prosentase pengungkapan *Corporated Social Responsibility* (CSR) dengan menggunakan standar GRI analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata-rata pengungkapan CSR oleh perusahaan sampel sebesar 0,2264 atau 22,64% dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0938 atau 9,38%, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan sebaran data yang kecil atau tidak ada kesenjangan

cukup besar antara nilai pengungkapan CSR terendah dan tertinggi. CSR berkisar dari nilai terendah sebesar 0,0633 atau 6,33% atau sebesar 5 poin yang diungkapkan dari total 78 poin menurut GRI yaitu perusahaan Multipolar pada tahun 2006 sampai dengan nilai tertinggi sebesar 0,4051 atau 40,51% atau sebesar 32 poin yang diungkapkan dari total 78 poin menurut GRI yaitu perusahaan Astra Graphia pada tahun 2009. Nilai rata-rata CSR sebesar 0,2242 menunjukkan bahwa luas

pengungkapan yang dilakukan perusahaan sampel sebesar 0,2242(22,42%).

Dari pengujian deskriptif yang tersaji pada Tabel 4.2 menunjukkan besarnya kepemilikan publik yang diukur dengan total saham yang dimiliki oleh publik dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata-rata kepemilikan publik 0,4110 atau 41,10% dengan standar deviasi 0,1835 atau 18,35%, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan sebaran data yang kecil atau tidak ada kesenjangan cukup besar antara nilai kepemilikan publik terendah dan tertinggi. Kepemilikan publik berkisar dari nilai terendah sebesar 0,2133 atau 21,33% yaitu perusahaan Hexindo Adiperkasa pada tahun 2007 sampai dengan nilai tertinggi sebesar 0,8536 atau 85,36% yaitu perusahaan Metrodata Elektronik pada tahun 2007. Nilai rata-rata kepemilikan publik sebesar 0,4110 menunjukkan bahwa efektifitas manajemen perusahaan penelitian dalam melakukan penjualan saham sebesar 0,4110 (41,10%).

Dari pengujian deskriptif statistik yang tersaji pada Tabel 4.2 menunjukkan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata-rata Tobins Q sebesar 1,4255 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,6286, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan sebaran data yang kecil atau tidak ada kesenjangan cukup besar antara nilai perusahaan terendah dan tertinggi. Tobins Q berkisar dari nilai terendah sebesar 0,7724 yaitu perusahaan Modern Internasional

pada tahun 2009 sampai dengan nilai tertinggi sebesar 2,9572 yaitu perusahaan United Tractor pada tahun 2008. Nilai rata-rata Tobins Q sebesar 1,4255 menunjukkan bahwa efektifitas manajemen perusahaan penelitian dalam memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi sebesar 1,4255.

### 3.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat untuk dipergunakan dalam penelitian ini. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi : uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Dari pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil tidak terdapat penyimpangan terhadap uji asumsi klasik normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

### 3.1.3 Pengujian Hipotesis 1: Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal, tidak terdapat gejala multikolinieritas, tidak terdapat heteroskedastisitas, dan tidak terdapat autokorelasi. Oleh karena itu data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi sederhana dan berganda. Analisis regresi sederhana dan berganda berdasarkan output SPSS digunakan untuk mengetahui sejauhmana hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui pada Tabel 4.8.

Tabel 3.3 Hasil Estimasi Analisis Regresi Sederhana

| Coefficients <sup>a</sup> |            |                             |            |                           |       |      |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model                     |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|                           |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1                         | (Constant) | .528                        | .227       |                           | 2.329 | .026 |
|                           | CSR        | 3.964                       | .927       | .591                      | 4.277 | .000 |

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data sekunder yang diolah tahun 2011

Berdasarkan Tabel 3.3 dapat dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut: **Nilai Perusahaan = 0,528 + 3,964 CSR + e**

Adapun interpretasi dari persamaan diatas adalah:

a)  $\alpha = 0,528$

Nilai konstanta sebesar 0,528 artinya apabila nilai variabel pengungkapan CSR bernilai nol atau tidak ada pengungkapan, maka nilai perusahaan yang terbentuk sebesar 0,528.

b)  $\beta_1 = 3,964$

Koefisien regresi  $X_1$  sebesar 3,964 menyatakan bahwa apabila setiap variabel pengungkapan

CSR meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 3,964.

#### A. Koefisien Regresi (*R*)

Koefisien Regresi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai *R*.

**Tabel 3.4** Koefisien Regresi

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                          | .591 <sup>a</sup> | .350     | .331              | .5142312                   |

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

**Sumber :** Data sekunder yang diolah, 2011

Nampak dalam Tabel 3.4, diketahui nilai *R* adalah 0,591, hal tersebut dapat diartikan bahwa 59,1% variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins Q dapat dijelaskan oleh CSR, dan sisanya yaitu sebesar 40,9% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

#### B. Pengujian Parameter Individual (Uji t)

Berdasarkan Tabel 3.2, *Corporate Social Responsibility* yang di proksi dengan variable dummy menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau probabilitas di bawah  $\alpha = 5 \%$ , artinya bahwa penerapan CSR di dalam perusahaan merupakan faktor yang menentukan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, praktik CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya  $H_1$  didukung karena kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2006-2009 relatif tinggi dan telah menggunakan standar yang dikeluarkan oleh GRI. Dengan demikian kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan

menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang akan dapat di capai jika perusahaan juga memasukkan unsur tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

#### Hipotesis 2

##### A. Analisis Regresi

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal, tidak terdapat gejala multikolinieritas, tidak terdapat heteroskedastisitas, dan tidak terdapat autokorelasi. Oleh karena itu data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi sederhana dan berganda. Analisis regresi sederhana dan berganda berdasarkan output SPSS digunakan untuk mengetahui sejauhmana hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui pada Tabel 3.5.

Tabel 3.5 Hasil Estimasi Analisis Regresi Berganda

| Model |                        | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |       |      |
|-------|------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |                        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|       |                        | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant)             | .248                        | .358       |                           | .692  | .494 |
|       | CSR                    | 4.277                       | .982       | .638                      | 4.354 | .000 |
|       | kepemilikan publik (%) | .617                        | .548       | .180                      | 1.127 | .268 |
|       | CSR*KepPub             | -.507                       | .694       | -.112                     | -.731 | .470 |

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan Tabel 3.5 dapat dihasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,248 + 4,277\text{CSR} + 0,617\text{KepPub} - 0,507 \text{CSR} * \text{KepPub} + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan diatas adalah:

a)  $\alpha = 0,248$

Nilai konstanta sebesar 0,248 artinya apabila nilai variabel pengungkapan CSR, kepemilikan publik serta interaksi antara CSR dan kepemilikan publik bernilai nol atau tidak ada pengungkapan dan tidak ada saham yang dimiliki oleh publik, maka nilai perusahaan yang terbentuk sebesar 0,248.

b)  $\beta_1 = 4,277$

Koefisien regresi  $X_1$  sebesar 4,277 menyatakan bahwa apabila setiap variabel pengungkapan CSR meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4,277.

c)  $B_2 = 0,617$

Koefisien regresi  $X_2$  sebesar 0,617 menyatakan bahwa apabila setiap variabel kepemilikan publik meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,617.

d)  $B_3 = -0,507$

Koefisien regresi  $X_3$  sebesar -0,507 menyatakan bahwa interaksi antara variabel pengungkapan CSR dan kepemilikan publik memiliki pengaruh positif sebagai variabel moderating dalam hubungan antara kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan.

**B. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien Determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai *R Square* (R<sup>2</sup>).

Tabel 3.6 Koefisien Determinasi

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                          | .613 <sup>a</sup> | .376     | .318              | .5191366                   |

a. Predictors: (Constant), CSR\*KepPub, CSR, kepemilikan publik (%)

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan output SPSS, diketahui nilai nilai  $R^2$  adalah 0,376, hal tersebut berarti bahwa 37,6% variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins Q dapat dijelaskan oleh CSR, kepemilikan publik dan interaksi antara CSR dan kepemilikan publik, dan sisanya yaitu sebesar 62,4% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

### C. Pengujian Simultan ( Uji F)

Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah CSR, Kepemilikan publik serta interaksi antara kepemilikan publik dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada Tabel 4.7 dapat dilihat hasil dari Uji F berdasarkan output SPSS yang dilakukan sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji F

| ANOVA <sup>b</sup> |            |                |    |             |       |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
| 1                  | Regression | 5.204          | 3  | 1.735       | 6.436 | .002 <sup>a</sup> |
|                    | Residual   | 8.624          | 32 | .270        |       |                   |
|                    | Total      | 13.828         | 35 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), CSR\*KepPub, CSR, kepemilikan publik (%)

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

**Sumber** : Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan output SPSS tersebut diatas, diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,002. Angka signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 (5%), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel CSR, kepemilikan publik, serta interaksi antara CSR dan Kepemilikan Publik secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### D. Pengujian Parameter Individual (Uji t)

Untuk menguji faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara parsial dapat dilihat dari hasil uji t. Hasil perhitungan yang diperlihatkan pada Tabel 4.5, dapat diketahui besarnya nilai  $t_{hitung}$  untuk masing-masing variabel dengan tingkat kepercayaan atau signifikan sebesar  $\alpha = 5\%$ .

#### ➤ Corporate Social Responsibility ( $X_1$ )

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Adanya praktik CSR

yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Dalam penelitian ini, *Corporate Social Responsibility* yang di proksi dengan variable dummy menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau probabilitas di bawah  $\alpha = 5\%$ , artinya bahwa penerapan CSR di dalam perusahaan merupakan faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya. Dalam penelitian ini, praktik CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya  $H_2$  didukung karena kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2006 -2009 relatif tinggi dan telah menggunakan standar yang dikeluarkan oleh GRI. Dengan demikian kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang akan dapat di capai jika perusahaan juga memasukkan unsur tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

➤ **Kepemilikan Publik ( $X_2$ )**

Teori bahwa perusahaan yang mempunyai kepemilikan publik tinggi maka pemilik saham mempunyai hak kontrol terhadap perusahaan. Pemilik saham berhak untuk mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pihak manajemen dalam mengelola perusahaan. Diberlakukannya UU No. 40 tentang Perseroan Terbatas Tahun 2007 yang mewajibkan perusahaan melakukan tanggung jawab sosial mencerminkan bahwa perusahaan kurang memperhatikan peran stakeholder untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan output SPSS, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel moderasi diketahui sebesar 0,268 yang nilai signifikansinya lebih besar dari tingkat probabilitas ( $\alpha$ )=5% atau 0,05 atau ternyata p-value 0,268 > 0,05. Dengan demikian hasil perhitungan statistic menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan publik tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Prosentase saham publik adalah banyaknya saham yang dimiliki oleh investor publik dibanding total saham yang beredar. Banyaknya saham yang dimiliki oleh publik mengindikasikan bahwa investor publik percaya perusahaan dapat memberikan return atas saham yang dimiliki, sehingga investor tidak memperhatikan kinerja manajemen secara berkelanjutan tetapi hanya mementingkan keuntungan semata, return atas saham yang dimiliki. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Citra Handayani (2007) yang menemukan bahwa kepemilikan saham publik tidak mempengaruhi hutang karena publik tidak memperhatikan manajemen, publik hanya mementingkan keuntungann semata. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sudarma (2004) yang menyimpulkan bahwa semakin berkurangnya kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta meningkatnya kepemilikan publik akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan.

➤ **Interaksi antara Corporate Social Responsibility dengan Kepemilikan Publik ( $X_1X_2$ )**

Manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan *image* perusahaan, meskipun ia harus mengorbankan sumber daya yang ada untuk aktivitas tersebut, Gray dkk (1988) dalam Retno (2006). Hasil perhitungan terhadap interaksi variabel antara kepemilikan publik dengan pengungkapan CSR ( $X_1X_2$ ) diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,470 atau probabilitas diatas  $\alpha = 5\%$ .

Berdasarkan hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa secara parsial interaksi antara variabel  $X_1X_2$  tidak dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Dengan demikian prosentase kepemilikan publik dalam penelitian ini tidak dapat bertindak sebagai variabel moderating dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. hal tersebut dikarenakan beberapa hal, salah satunya seiring berkembangnya jaman, *going concern* suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan saja tetapi juga kinerja nonkeuangan. Tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR merupakan salah satu pengungkapan kinerja non keuangan atas kepedulian perusahaan terhadap beberapa aspek, yaitu : lingkungan sekitar, sosial, ekonomi, masyarakat, hak asasi manusia, dan produk yang dihasilkan. Hal tersebut dapat membantu *going concern* suatu perusahaan, dampaknya tidak bisa dirasakan secara langsung melainkan harus melalui proses.

Rendahnya kesadaran manajemen atas peran stakeholder yang dapat membantu *going concern* suatu perusahaan dibuktikan oleh pemberlakuan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan perusahaan menerapkan dan mengungkapkan kinerja sosial tersebut, sehingga kinerja sosial bukan lagi bersifat sukarela melainkan wajib. Sesuatu yang wajib harus dilakukan, tidak memandang bahwa perusahaan yang bersangkutan menyetujui atau tidak. Alasan lain adalah investor terus mementingkan kepentingan pribadinya untuk mendapatkan return yang maksimal atas investasinya dan perusahaan juga harus mengikuti kemauan investor agar supaya

investor tidak menarik dananya dari perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan penerapan tanggung jawab sosial tersebut membutuhkan biaya yang akan mengurangi laba perusahaan. Investor yang memiliki kepemilikan publik di atas 20% akan mendapatkan penghasilan investasi dari dividen serta laba per lembar saham, apabila laba perusahaan harus berkurang untuk penerapan CSR maka laba per saham yang diperoleh investor juga akan berkurang. Keputusan pemerintah dalam mengesahkan UU tersebut bukan tanpa alasan, pemerintah mengeluarkan UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas karena melihat banyaknya perusahaan yang kurang peduli terlebih pada sumber daya yang mereka gunakan. Perusahaan ekonomis menjadi penyebab munculnya UU tersebut. Perusahaan ekonomis adalah perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi tetapi anggaran CSR-nya rendah sehingga disebut perusahaan yang pelit.

Penerapan dan pengungkapan CSR suatu perusahaan tidak dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya sehingga meningkatkan nilai perusahaan. CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan telah menerapkan tanggung jawab sosial yang berarti memperhatikan dan bertanggung jawab terhadap stakeholder. Sebagai contoh kegiatan yang akan dilakukan stakeholder adalah pemegang saham minoritas dimana mereka lebih aktif memperdagangkan sahamnya di bursa efek sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan diproksi oleh nilai pasar ekuitas, semakin banyak masyarakat yang mengkonsumsi produk dari perusahaan terkait juga mampu meningkatkan laba perusahaan, dan lain-lain. Lain halnya dengan investor yang memiliki kepemilikan publik di atas 20% pada suatu perusahaan, investor akan mendapatkan pendapatan investasi tidak hanya dari dividen tetapi juga dari laba per lembar saham.

Apabila perusahaan menerapkan CSR akan mengurangi laba perusahaan dan juga laba per saham yang diperoleh investor mayoritas. Tetapi dengan ditetapkannya UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, investor harus mengikuti peraturan tersebut dengan membiarkab

perusahaan melakukan tanggung jawab sosialnya, sehingga walaupun investor memiliki saham lebih dari 20%, investor tidak mempunyai hak untuk melarang perusahaan karena sudah diatur dalam UU.

#### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

##### Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin luas penerapan dan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.
2. Variabel kepemilikan publik sebagai variabel moderating tidak dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara CSR dan nilai perusahaan, artinya kepemilikan publik tidak memiliki pengaruh apa pun dalam hubungan antara CSR dengan kepemilikan publik. Berarti temuan ini mendukung penelitan sebelumnya yang dilakukan Setiawan (2005) dan berbeda dengan temuan Dahli dan Siregar (2008).

##### Saran

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel *Good Corporate Governance* selain *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Fr. R. R. 2006. "**Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan**". *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang. 23-26 Agustus.
- Belkaoui, Ahmed and Philip G. Karpik. 1989. Determinants of the Corporate Decision to Disclose Sosial Information. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 2, No. 1, p. 36- 51

- Dahlia, L. dan Siregar, V. S. 2008. “**Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)**”. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Darwin, Ali. 2004. Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia. **Konvensi Nasional Akuntansi V, Program Profesi Lanjutan**. Yogyakarta, 13-15 Desember.
- \_\_\_\_\_, “**The 2<sup>nd</sup> Sustainability Enterprise Performance Conference**” (SEPC), September 2007.
- Devina, Florence., Suryanto, L dan Zulaikha. 2004. “**Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ)**”. *Jurnal Maksi*. Volume 4. Agustus : 161-177.
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ke 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- \_\_\_\_\_, dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Hackston, David and Markus J. Milne. 1996. Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. ***Accounting, Auditing and Accountability Journal***. Vol. 9, No. 1, p. 77-108
- Handayani, Citra. 2007. “**Analisis Pengaruh Proporsi Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Pendanaan dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta pada Tahun 2001-2005)**”. *Tesis S2 Magister Manajemen UNDIP*.
- Hardinsyah. 2008. “**Lingkungan, Masyarakat, dan Tanggungjawab Sosial Perusahaan**” at <http://fema.ipb.ac.id/wp-content/uploads/2008/09/bintuni-papua2.jpg>. Diakses tanggal 11 September 2008.
- Herawati, Vinola. 2008. “**Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan**”. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hoyle, J. B., et al. 2009. “**Advanced Accounting**”. *McGraw-Hill Irwin*, hal. 2-4.
- Kiroyan, Noke, 2006. “**Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?**” *Economics Business Accounting Review*. Edisi III. September-Desember: 45 – 58.
- Kuntari, Y. dan A. Sulistyani, 2007. “**Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Indeks Letter Quality (LQ 45) Tahun 2005**”. *ASET*. Volume 9 Nomor 2. Agustus : 494-515.
- Kurniawan, Reno. 2008. “**Analisis Good Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ**”. *Skripsi S1 Akuntansi UNDIP*.
- Monika, Elsa R dan Hartanti, Dwi. 2008. “**Analisis Hubungan Value Based Management dengan Corporate Social Responsibility dalam Iklim Bisnis Indonesia (Studi Kasus Perusahaan SWA100 2006)**”. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Nugroho, Yanuar, 10 Nopember 2007, “Dilema Tanggung Jawab Korporasi”, ***Kumpulan Tulisan***, [www.unisosdem.org](http://www.unisosdem.org).
- Nurlela dan Islahudin. 2008. “**Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating**”. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Rakhiemah, A. N. dan Agustia, D. 2009. “**Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek**

- Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi XII*. Palembang.
- Retno, Reni angraini Fr. 2006. **"Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan"**. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang, 23-26 Agustus.
- Sudarma, M. 2004. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Disertasi tidak dipublikasikan. Program Pasca Sarjana – Universitas Brawijaya. Malang
- Suharli, Michell. 2002. **"Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia"**. *Jurnal Maksi*, Volume 6 Nomor 1. Januari : 23-41.
- Suharto, Edi. 2007. **"Corporate Social Responsibility : What is and Benefit for Corporate"**. <http://www.policy.hu/suharto>. Diakses tanggal 19 Oktober 2009.
- Sutopoyudo. 2009. **"Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Profitabilitas Perusahaan. Sutopoyudo's Weblog"**. <http://www.wordpress.com>. Diakses tanggal 30 Oktober 2009.
- Utomo, Muhammad Muslim (2000) **"Prektek Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia (Studi Perbandingan antara Perusahaan-perusahaan High Profile dan Low Profile)"**. Makalah disajikan pada SNA III.
- Venanzi, Daniela dan Barbara Fidanza. 2006. **"Corporate Social Responsibility and Value Creation: Determinants and Mutual Relationship in a Sample of European Listed Firms"**. <http://www.ssrn.com>, 6 September 2007.
- Yuniarti, Emylia. 2003 **"Pengungkapan Informasi Pertanggung jawaban Sosial Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ"**. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*. Vol 1, No.2: 240-252.
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri **"Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening"**. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus.
- Wahidahwati. 2002. **"Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan : Sebuah Perspektif Teori Agensi"**. *JRAI*, Volume 5 Nomor 1. Januari : 1-16.
- Waryanti. 2009. **"Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia"**. *Skripsi S1 Akuntansi UNDIP*.
- Wibisono, Agus. 2010. **"Efektifitas dan Efisiensi"**. <http://aguswibisono.com>, 14 Maret 2010.
- Zuhroh, Diana dan Heri, I Putu Pande Sukmawati (2003) **"Analisis Pengaruh luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor"**. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya, 16-17 Agustus.