

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR)  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di BEI Periode 2013-2018)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun oleh:  
**Wahid Putro Nugroho**  
NIM. 15.0102.0001

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
TAHUN 2019**

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR)  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di BEI Periode 2013-2018)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun oleh:  
**Wahid Putro Nugroho**  
NIM. 15.0102.0001

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
TAHUN 2019**

# SKRIPSI

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR**  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2018)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

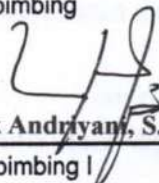
**Wahid Putro Nugroho**

**NPM 15.0102.0001**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji  
Pada tanggal **25 Juli 2019**.....


Susunan Tim Penguji

Pembimbing

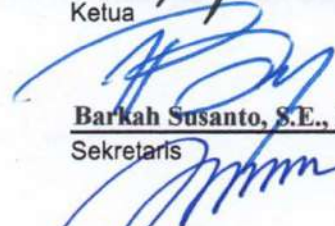
  
**Lilik Andriyan, S.E., M.Si**  
Pembimbing I


Pembimbing II

Tim Penguji

  
**Lilik Andriyan, S.E., M.Si**


Ketua

  
**Barkah Susanto, S.E., M.Sc., Ak**  
Sekretaris

  
**Anissa Hakim Purwantini, S.E., M.Sc**  
Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal: **13 AUG 2019**.....

  
**Dra. Marlina Kurnia, MM**  
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wahid Putro Nugroho

NIM : 15.0102.0001

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR)  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode  
2013-2018)**

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 15 Juli 2019

Pembuat Pernyataan,

  
METERAI  
TEMPEL  
42D90AFF839025371  
6000  
ENAM RIBURUPIAH

Wahid Putro Nugroho  
NIM. 15.0102.0001

## RIWAYAT HIDUP

**Nama** : Wahid Putro Nugroho  
**Jenis Kelamin** : Laki-laki  
**Tempat, Tanggal Lahir** : Magelang, 20 Juni 1995  
**Agama** : Islam  
**Status** : Belum Menikah  
**Alamat Rumah** : Karaharjan RT03/RW04 Gunungpring Muntilan  
Magelang  
**Alamat Email** : wahidputro123@gmail.com

### **Pendidikan Formal:**

**Sekolah Dasar** (2001-2007) : SD Negeri 4 Gunungpring Muntilan  
**SMP** (2007-2010) : SMP Negeri 3 Muntilan  
**SMK** (2010-2013) : SMK Ma'arif Salam Teknik Otomotif  
**PT** (2015-2019) : S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Muhammadiyah Magelang

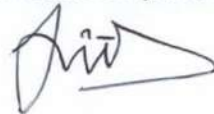
### **Pengalaman Organisasi:**

- Organisasi Siswa Intra Sekolah SMK Ma'arif Salam (2010-2013)
- *Borobudur Tabel Tennis Club*-Elnino (2015- sekarang)
- Karang Taruna Wira Bhakti Dusun Karaharjan (2010- sekarang)

### **Penghargaan:**

- Lolos Program Kreativitas Mahasiswa Penelitian Sosial Humaniora (PKM-PSH) Direktorat Perguruan Tinggi (DIKTI) sebagai Ketua pada pengajuan tahun 2018.

Magelang, 15 Juli 2019  
Pembuat Pernyataan,



Wahid Putro Nugroho  
NIM. 15.0102.0001

## MOTTO

- (1) (Tuhan) Yang Maha Pemurah.*
- (2) Yang telah mengajarkan Al Qur'an.*
- (3) Dia menciptakan manusia.*
- (4) Mengajarnya pandai berbicara.*
- (5) Matahari dan bulan (beredar) menurut perhitungan.*
- (6) Dan bintang-bintang dan pohon-pohonan kedua-duanya tunduk kepada-Nya.*
- (7) Dan Allah telah meninggikan langit dan Dia meletakkan neraca (keadilan).*
- (8) Supaya kamu jangan melampaui batas tentang neraca itu.*
- (9) Dan tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu.*
- (10) Dan Allah telah meratakan bumi untuk makhluk(Nya).*
- (11) Di bumi itu ada buah-buahan dan pohon kurma yang mempunyai kelopak mayang.*
- (12) Dan biji-bijian yang berkulit dan bunga-bunga yang harum baunya.*
- (13) Maka nikmat Tuhan kamu yang manakah yang kamu dustakan?*

*(Qur'an Surat Ar-Rahman Ayat 1-13)*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2018).”**

Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Lilik Andriyani, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
2. Ibu Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc. Ak selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Ibu Farida, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Akademik kelas Akuntansi Paralel.
4. Bapak Barkah Susanto, S.E., M.Sc., Ak dan Ibu Anissa Hakim Purwantini, S.E., M.Sc selaku dosen penguji yang sudah banyak membantu memberikan saran terhadap perbaikan skripsi saya dan banyak membantu memberikan masukan di dalam perbaikan skripsi.
5. Bapak dan Ibu tercinta yang selalu memberikan kasih sayang, doa, dan semangatnya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan lancar.
6. Rekan-rekan Fakultas Ekonomi yang selalu menyemangati dalam menyelesaikan penyusunan skripsi.
7. Rekan-rekan kerja PT. Mekar Armada Jaya yang selalu memberikan motivasi kepada saya dalam mengerjakan skripsi.
8. Semua pihak yang selalu mendukung dan membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat saya sebutkan satu per satu.

## DAFTAR ISI

|   |     |
|---|-----|
| Halaman Judul.....                        | i   |
| Halaman Pengesahan .....                  | ii  |
| Halaman Pernyataan Keaslian Skripsi ..... | iii |
| Halaman Riwayat Hidup .....               | iv  |
| Motto.....                                | v   |
| Kata Pengantar .....                      | vi  |
| Daftar Isi.....                           | vii |
| Daftar Tabel .....                        | ix  |
| Daftar Gambar.....                        | x   |
| Daftar Lampiran .....                     | xi  |
| Abstrak .....                             | xii |

### BAB I PENDAHULUAN

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| A. Latar Belakang Masalah ..... | 1  |
| B. Rumusan Masalah .....        | 13 |
| C. Tujuan Penelitian .....      | 14 |
| D. Kontribusi Penelitian.....   | 14 |
| E. Sistematika Pembahasan ..... | 15 |

### BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

|  |    |
|--|----|
| A. Telaah Teori .....                            | 17 |
| 1. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> )..... | 17 |
| 2. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR).....   | 22 |
| 3. Kinerja Keuangan .....                        | 27 |
| 4. Kinerja Pasar .....                           | 34 |
| B. Telaah Penelitian Sebelumnya .....            | 38 |
| C. Perumusan Hipotesis .....                     | 42 |
| D. Model Penelitian .....                        | 51 |



### BAB III METODA PENELITIAN

|    |   |    |
|----|---|----|
| A. | Populasi dan Sampel .....                         | 52 |
| B. | Data Penelitian .....                             | 53 |
| 1. | Jenis dan Sumber Data .....                       | 53 |
| 2. | Teknik Pengumpulan Data .....                     | 54 |
| C. | Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel ..... | 54 |
| D. | Metoda Analisis Data .....                        | 59 |

### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

|    |   |    |
|----|---|----|
| A. | Sampel Penelitian.....                  | 68 |
| B. | Statistik Deskriptif .....              | 69 |
| C. | Uji Asumsi Klasik .....                 | 70 |
| D. | Analisis Regresi Linier Sederhana ..... | 75 |
| E. | Uji Hipotesis.....                      | 78 |
| F. | Pembahasan.....                         | 87 |

### BAB V KESIMPULAN

|    |                   |    |
|----|-------------------|----|
| A. | Kesimpulan .....  | 95 |
| B. | Keterbatasan..... | 97 |
| C. | Saran.....        | 98 |

|                      |     |
|----------------------|-----|
| Daftar Pustaka ..... | 100 |
|----------------------|-----|

|                |     |
|----------------|-----|
| Lampiran ..... | 105 |
|----------------|-----|

## DAFTAR TABEL

|            |   |    |
|------------|---|----|
| Tabel 1.1  | Kinerja Perusahaan Manufaktur.....                    | 7  |
| Tabel 2.1  | Hasil Penelitian Terdahulu.....                       | 38 |
| Tabel 3.1  | Kriteria Uji Durbin-Watson.....                       | 62 |
| Tabel 4.1  | Seleksi Sampel.....                                   | 68 |
| Tabel 4.2  | Statistik Deskriptif.....                             | 69 |
| Tabel 4.3  | Deskripsi Pengungkapan CSR berdasarkan Indikator..... | 70 |
| Tabel 4.4  | Uji Normalitas.....                                   | 71 |
| Tabel 4.5  | Uji Normalitas Setelah Pengobatan.....                | 71 |
| Tabel 4.6  | Uji Autokorelasi.....                                 | 72 |
| Tabel 4.7  | Uji Autokorelasi Setelah Pengobatan.....              | 73 |
| Tabel 4.8  | Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser).....            | 75 |
| Tabel 4.9  | Koefisien Regresi.....                                | 76 |
| Tabel 4.10 | Koefisien Determinasi.....                            | 78 |
| Tabel 4.11 | Uji F.....  | 80 |
| Tabel 4.12 | Uji t.....  | 83 |

## DAFTAR GAMBAR

|             |  |    |
|-------------|--|----|
| Gambar 2.1  | Model Penelitian.....  | 51 |
| Gambar 3.1  | Kurve Uji F.....   | 66 |
| Gambar 3.2  | Kurve Uji t Penerimaan Hipotesis Positif.....                    | 67 |
| Gambar 4.1  | Uji Heteroskedastisitas <i>Scatterplot</i> Model 1a ROE-CSR..... | 74 |
| Gambar 4.2  | Uji Heteroskedastisitas <i>Scatterplot</i> Model 1b ROA-CSR..... | 74 |
| Gambar 4.3  | Uji Heteroskedastisitas <i>Scatterplot</i> Model 2a PBV-CSR..... | 74 |
| Gambar 4.4  | Uji Heteroskedastisitas <i>Scatterplot</i> Model 2b CAR-CSR..... | 74 |
| Gambar 4.5  | Kurve Uji F Model 1a ROE-CSR.....                                | 81 |
| Gambar 4.6  | Kurve Uji F Model 1b ROA CSR.....                                | 81 |
| Gambar 4.7  | Kurve Uji F Model 2a PBV-CSR.....                                | 82 |
| Gambar 4.8  | Kurve Uji F Model 2b CAR-CSR.....                                | 83 |
| Gambar 4.9  | Kurve Uji t Model 1a ROE-CSR.....                                | 84 |
| Gambar 4.10 | Kurve Uji t Model 1b ROA-CSR.....                                | 85 |
| Gambar 4.11 | Kurve Uji t Model 2a PBV-CSR.....                                | 86 |
| Gambar 4.12 | Kurve Uji t Model 2b CAR-CSR.....                                | 86 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|             |  |     |
|-------------|--|-----|
| Lampiran 1  | Daftar Perusahaan Sampel.....  | 106 |
| Lampiran 2  | Perhitungan ROE dan ROA.....   | 107 |
| Lampiran 3  | Perhitungan PBV.....   | 109 |
| Lampiran 4  | Harga Saham ( $P_i$ ) dan <i>Return</i> Saham ( $R_i$ ).....         | 112 |
| Lampiran 5  | IHSG dan <i>Return Market</i> ( $R_m$ ).....                         | 119 |
| Lampiran 6  | Perhitungan CAR.....   | 120 |
| Lampiran 7  | Daftar Indikator Pengungkapan CSR.....                               | 122 |
| Lampiran 8  | CSR Yang Sesungguhnya diungkapkan Perusahaan.....                    | 125 |
| Lampiran 9  | Perhitungan <i>CSR Disclosure Index</i> .....                        | 131 |
| Lampiran 10 | Pengungkapan CSR Berdasarkan Indikator.....                          | 133 |
| Lampiran 11 | Variabel Penelitian.....   | 135 |
| Lampiran 12 | Statistik Deskriptif.....  | 137 |
| Lampiran 13 | Uji Normalitas Sebelum Pengobatan.....                               | 138 |
| Lampiran 14 | Uji Normalitas Setelah Pengobatan.....                               | 140 |
| Lampiran 15 | Uji Autokorelasi Sebelum Pengobatan.....                             | 142 |
| Lampiran 16 | Uji Autokorelasi Setelah Pengobatan.....                             | 143 |
| Lampiran 17 | Uji Heteroskedastisitas ( <i>Scatterplot</i> ).....                  | 144 |
| Lampiran 18 | Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser).....                           | 145 |
| Lampiran 19 | Regresi Linier Sederhana.....  | 146 |
| Lampiran 20 | Tabel <i>Durbin-Watson</i> signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ )..... | 150 |
| Lampiran 21 | F Tabel signifikansi 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ).....                    | 151 |
| Lampiran 22 | t Tabel signifikansi 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ).....                    | 152 |

## ABSTRAK

### **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2018)**

Oleh:

**Wahid Putro Nugroho**

**NIM. 15.0102.0001**

Pengesahan Undang-Undang Perseroan Terbatas Pasal 74 No. 40 Tahun 2007, mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Maka sejak disahkannya Undang-Undang tersebut, pelaksanaan CSR sudah berstatus *mandatory* bagi perseroan yang menjalankan kegiatan usaha dan atau berkaitan dengan sumber daya alam. Penelitian ini bertujuan menguji secara empiris pengaruh CSR terhadap Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA) dan Kinerja Pasar yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Sampel penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerapkan kebijakan *triple bottom line* dalam pengungkapan CSR dan IHSG-nya tercatat berturut-turut di *Yahoo Finance* pada tahun 2013-2018. Metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan, sehingga jumlah sampel keseluruhan selama 6 tahun adalah 96 data observasi. Analisis regresi linier sederhana dilakukan untuk menganalisa keempat model penelitian. Penelitian ini menunjukkan CSR berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROE dan ROA) dan Kinerja Pasar (PBV dan CAR).

***Kata kunci : Kinerja Keuangan, Kinerja Pasar, CSR, ROE, ROA, PBV, CAR.***

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Setiap perusahaan menginginkan usahanya berjalan dengan lancar, terlebih dari keberlangsungan hidup perusahaan ke depan. Persaingan dalam berbisnis yang dilakukan dengan berbagai cara untuk mempertahankan usahanya agar tetap eksis. Dalam kondisi internal, perusahaan berfokus kepada laba. Namun pada kondisi eksternal, perusahaan dituntut untuk mengembangkan hubungan sosial perusahaan kepada lingkungan, masyarakat, konsumen, dan pemegang saham. *Stakeholder* akan lebih mempercayakan modal yang mereka tanamkan kepada perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk menggunakan modal tersebut untuk aktivitas perusahaan dalam rangka meningkatkan laba. Dengan adanya kegiatan CSR, para pemangku kepentingan akan memberikan perlakuan yang berbeda terhadap perusahaan, karena perusahaan tersebut juga memperhatikan pihak eksternal. Kini semakin diakui bahwa perusahaan sebagai pelaku bisnis tidak akan bisa terus berkembang, jika perusahaan tersebut menutup mata dengan situasi dan kondisi lingkungan sosial tempat ia hidup (Prasetyo dan Meiranto, 2017).

Konsep *Corporate Social Responsibility* tertuang dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 yang disahkan pada tanggal 20 Juli 2007. Pasal 74 menyatakan bahwa: (1) Perseroan yang

menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. (2) Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undang. Undang-Undang tersebut mewajibkan perusahaan khususnya perseroan terbatas yang bergerak di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam harus melaksanakan tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Negara Kesatuan Republik Indonesia, 2007). Sanksi yang tidak melaksanakan CSR berupa penundaan, penghentian atau pencabutan insentif atau subsidi, sebaliknya jika perusahaan melaksanakan kewajiban CSR maka pemerintah akan memberikan *rewards* berupa insentif, subsidi, pemotongan pajak dan sejenisnya (Erawaty, 2019).

Menurut Astuti dan Nugrahanti (2015), CSR merupakan sebuah komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasi dalam dimensi sosial, ekonomi serta lingkungan. CSR berkembang dengan adanya dorongan faktor eksternal dan internal diantaranya masyarakat umum dan lingkungan sekitar perusahaan. Larasati, *et. al.* (2017) mendefinisikan CSR sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi

meningkat. Sedangkan Pramana dan Yadnyana (2016) menjelaskan bahwa tanggung jawab sosial baik dilakukan bagi perusahaan dimana untuk menumbuhkan rasa percaya kepada masyarakat dan khususnya kepada investor. Maka dengan ini implementasi CSR mampu mempengaruhi kinerja perusahaan. Porter dan Kramer (2002) mendefinisikan CSR sebagai kepedulian perusahaan yang didasari tiga prinsip dasar yang dikenal dengan istilah *Triple Bottom Line*, yaitu *profit*, *people* dan *planet*.

Maqbool dan Zameer (2018) menjelaskan bahwa CSR sebagai sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial, lingkungan dalam operasi bisnis mereka dan interaksi mereka dengan para pemangku kepentingan mereka atas dasar sukarela. CSR telah memperluas domain dari sektor korporasi dari pemegang saham untuk pemangku kepentingan dengan memberikan tanggung jawab terhadap semua lembaga-lembaga yang dipengaruhi oleh perusahaan. Arshad, *et. al.* (2015) juga menjelaskan bahwa perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial memiliki seperangkat kebijakan dan program yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat yang diintegrasikan dengan operasi bisnis mereka dan proses pengambilan keputusan. Sedangkan menurut Parengkuan (2017) program CSR merupakan investasi bagi perusahaan demi pertumbuhan dan keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan dan bukan lagi dilihat sebagai sarana biaya melainkan sebagai sarana meraih keuntungan. Program CSR merupakan komitmen perusahaan untuk mendukung terciptanya pembangunan berkelanjutan.



Yoon dan Chung (2018) membedakan CSR menjadi motif mementingkan diri sendiri dan motif yang mementingkan publik. Motif mementingkan diri sendiri (misalnya, untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dan penjualan). Motif mementingkan publik, CSR menunjukkan potensi manfaat kepada masyarakat (misalnya, untuk membantu pengembangan komunitas, untuk meningkatkan kesadaran terkait isu-isu sosial tertentu). Menurut Gantino (2016) saat ini CSR telah dijadikan sebagai salah satu strategi perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Agar pelaksanaan program CSR berjalan dengan baik, perusahaan harus memberdayakan masyarakat dalam program pengembangan pasar dan pembentukan citra kepada masyarakat (*community development program*).

CSR dapat berfungsi sebagai kompensasi sosial atas ketidaknyamanan masyarakat terhadap dampak operasional perusahaan. Perusahaan yang tidak memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan sekitar akan membawa efek negatif bagi perusahaan itu sendiri (Sari, *et. al.*, 2016). Baru-baru ini, mengikuti rekomendasi yang digariskan dalam dokumen Uni Eropa berjudul “Sebuah Strategi baru Uni Eropa 2011-2014 untuk CSR”, pemerintah Spanyol telah mengambil langkah maju ketika pada 24 Oktober 2014 menyetujui inisiatif penting yang disebut “Strategi Perusahaan Spanyol Praktik CSR 2014-2020” untuk memperpanjang praktek CSR tidak hanya untuk perusahaan yang terdaftar dan perusahaan bisnis milik

negara tetapi juga ke seluruh perusahaan, termasuk UKM (Conesa, *et. al.*, 2017).

Bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* ini membuat perusahaan seringkali terlibat dalam kegiatan-kegiatan CSR. *Stakeholder* akan memberikan apresiasi bagi perusahaan yang terlibat dalam kegiatan CSR, sehingga dalam jangka panjang dapat memberikan dampak positif bagi nilai pasar perusahaan. Banyak alasan mendukung pendapat mengapa kalangan dunia usaha harus merespon dan mengembangkan isu CSR sejalan dengan operasi usahanya seperti, *pertama*, perusahaan adalah bagian dari masyarakat dan oleh karenanya wajar bila perusahaan memperhatikan kepentingan masyarakat. *Kedua*, kalangan bisnis dan masyarakat sebaiknya memiliki hubungan yang bersifat simbiosis mutualisme. *Ketiga*, kegiatan tanggung jawab sosial merupakan salah satu cara untuk meredam atau bahkan menghindari konflik sosial (Daniri, 2008).

Kinerja keuangan merupakan faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada pihak manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan program CSR kepada pemegang saham secara lebih luas. Hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan pengungkapan CSR telah menjadi landasan dasar untuk mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial memerlukan gaya manajerial yang cukup signifikan (Prasetyo dan Meiranto, 2017). Peranan CSR dapat meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan dimana para investor cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang telah melakukan kegiatan CSR, karena perusahaan yang

telah memberikan informasi mengenai aspek sosial lingkungan dan keuangan secara sekaligus tentu akan menggunakan aspek-aspek tersebut kedalam strategi dan operasi perusahaan, sehingga faktor-faktor yang mendatangkan keuntungan bagi perusahaan dapat menjadi bahan masukan dalam rangka pengambilan keputusan oleh investor (Putra, 2015).

Giannarakis, *et. al.* (2016) menjelaskan bahwa pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan menjadi semakin penting dipihak pemangku kepentingan perusahaan, seperti investor dan manajer strategis. *Return on asset* (ROA) digunakan sebagai proksi untuk kinerja keuangan, karena yang sering digunakan sebagai indikator keuangan. Kinerja keuangan yang dijelaskan oleh Suciwati, *et. al.* (2016) diartikan sebagai penentuan ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu kinerja keuangan yang digunakan oleh perusahaan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya.

Informasi dalam laporan keuangan perusahaan mempunyai peran yang sangat penting bagi investor secara individual maupun pasar secara keseluruhan. Bagi investor, informasi berperan penting dalam mengambil keputusan investasi. Investor tidak hanya memasukkan laba sebagai bahan pertimbangan, tetapi mulai melihat pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan (Astuti dan Nugrahanti, 2015). Suatu kinerja keuangan dan kinerja pasar ini memiliki pengaruh yang sama bagi

perusahaan. Dilihat dari kinerja keuangan perusahaan berupa laporan keuangan yang menerangkan dimana kesehatan suatu perusahaan dapat memberitahukan dimana posisi suatu perusahaan berada (Pramana dan Yadnyana, 2016).

Kedepannya perusahaan perlu memperhatikan CSR secara benar agar implementasinya bisa dirasakan secara langsung oleh perusahaan dan juga masyarakat luas. Artinya untuk jangka panjang CSR akan sangat berdampak banyak kepada perusahaan (Cahyono, 2011). Dalam mengukur kinerja perusahaan, peneliti menggunakan perhitungan kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Rekap data kinerja keuangan perusahaan manufaktur tertera pada Tabel 1.1.

**Tabel 1.1**  
**Kinerja Perusahaan Manufaktur**

| No | Emiten | Rasio | Tahun   |        |         | Standar Rasio |
|----|--------|-------|---------|--------|---------|---------------|
|    |        |       | 2015    | 2016   | 2017    |               |
| 1  | CPIN   | ROA   | 7,42%   | 9,19%  | 10,18%  | 30%           |
|    |        | ROE   | 14,59%  | 15,72% | 15,90%  | 40%           |
| 2  | JPFA   | ROA   | 3,06%   | 11,28% | 5,25%   | 30%           |
|    |        | ROE   | 8,58%   | 23,17% | 11,31%  | 40%           |
| 3  | MAIN   | ROA   | -1,57%  | 7,40%  | 1,20%   | 30%           |
|    |        | ROE   | -4,01%  | 15,79% | 2,86%   | 40%           |
| 4  | SIPD   | ROA   | -16,11% | 0,51%  | -29,91% | 30%           |
|    |        | ROE   | -49,31% | 1,14%  | -44,85% | 40%           |

Sumber: *www.idx.co.id* dan Kasmir (2008:208)

Berdasarkan data perhitungan ukuran kinerja keuangan PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT. Malindo Feedmill Tbk, dan PT. Siarad Produce Tbk pada tahun 2015–2017,

menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dan ROE belum bisa maksimal dan masih dibawah standar meskipun perusahaan tersebut sudah menjalankan kewajibannya dalam melaporkan CSR sesuai dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Standar rasio pada pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah 30% untuk ROA dan 40% untuk ROE (Kasmir, 2008:208).

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar menemukan hasil yang beragam. Gantino (2016) yang menganalisis tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan (ROE, ROA, dan PBV) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, ROA, dan PBV. Penelitian Pramana dan Yadnyana (2016) yang menganalisis tentang pengaruh CSR pada kinerja perusahaan (kinerja keuangan dan kinerja pasar) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif pada kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan kinerja pasar yang diukur dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian Arshad, *et. al.* (2015) yang menganalisis tentang pengaruh CSR pada kinerja keuangan perusahaan (ROA dan Tobin's Q) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh negatif pada ROA, tetapi berpengaruh positif pada Tobin's Q. Parengkuan (2017) juga menyimpulkan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Astuti dan Nugrahanti (2015) menemukan bahwa

CSR tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar yang diukur dengan *abnormal return* dan *unexected trading volume*.

Sari, *et. al.* (2016) menguji *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan multinasional di Indonesia. Hasil tersebut berbeda dengan perusahaan multinasional di Malaysia yang mempunyai pengaruh positif. Hasil uji beda menunjukkan bahwa pengungkapan CSR pada perusahaan multinasional di Indonesia dengan hasil statistik deskriptif sebesar 31,56% sedangkan di Malaysia sebesar 16,45%. Dengan adanya perbandingan tersebut, maka pengungkapan CSR di Indonesia lebih tinggi daripada di Malaysia.

Penelitian yang dilakukan Conesa, *et. al.* (2017) yang menganalisis CSR terhadap kinerja perusahaan dan kinerja inovasi menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan kinerja inovasi, dan kinerja inovasi memediasi hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan. Giannarakis, *et. al.* (2016) menguji pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Suciwati, *et. al.* (2016) yang menganalisis tentang pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan ROE. Penelitian yang dilakukan oleh Sholihah dan Nuraina (2013) membuktikan

hasil yang berbeda, yang menyimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian lain dilakukan oleh Maqbool dan Zameer (2018) yang menganalisis CSR terhadap kinerja keuangan menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Prasetyo dan Meiranto (2017) yang menguji hubungan antara CSR dan kinerja keuangan (ROA, ROE dan EPS) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara CSR dengan kinerja keuangan (ROA dan ROE) dan berpengaruh negatif terhadap EPS. Putra (2015) yang menguji pengaruh CSR terhadap profitabilitas (ROA, ROE, dan NPM) menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan NPM, namun tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Selain itu, dijelaskan bahwa aktivitas yang berhubungan dengan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Yoon dan Chung (2018) menguji pengaruh eksternal dan internal CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA dan Tobin's Q) menyimpulkan bahwa Eksternal CSR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan internal CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Larasati, *et. al.* (2017) yang menguji GCG dan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan menyimpulkan bahwa GCG yang diukur dengan proporsi dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan GCG yang diukur dengan jumlah dewan direktur, *institutional ownership*,

dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu yang menyimpulkan hasil berbeda, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut sehingga dapat menguatkan hasil penelitian. Selanjutnya penelitian ini juga termotivasi karena kinerja keuangan perusahaan yang sudah *go public* belum bisa maksimal atau masih dibawah standar walaupun kewajiban melaksanakan CSR sudah dilaksanakan. Maka peneliti tertarik dengan adanya sebuah fenomena pada Tabel 1.1 terhadap isu menurut pendapat Cahyono (2011) yang memaparkan bahwa CSR akan berdampak banyak terhadap perusahaan kedepan dalam jangka panjang.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gantino (2016), meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Terdapat satu variabel dependen kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) dan *Price Book Value* (PBV). Perbedaan **pertama** dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menambahkan variabel kinerja pasar yang diukur dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR), mengacu dari penelitian Pramana dan Yadnyana (2016). Alasan menambahkan variabel kinerja pasar karena investor akan melakukan perbandingan sebelum melakukan investasi dengan melihat informasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Pengungkapan CSR akan



mempengaruhi kinerja pasar (Pramana dan Yadnyana, 2016). Perusahaan yang memberikan informasi baik terhadap *stakeholders* akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan tersebut (Drever, *et. al.* 2007). Ketika perusahaan menjalankan kegiatan CSR, maka secara tidak langsung *stakeholder* akan memberikan apresiasi yang lebih kepada perusahaan tersebut, seperti menanamkan investasi. Penanaman investasi oleh investor tersebut akan menambah modal yang lebih besar bagi perusahaan yang akan membantu kegiatan operasional perusahaan. Maka dengan adanya pelaksanaan CSR ini akan lebih mudah untuk meningkatkan kinerja pasar. Penelitian sebelumnya tentang CSR pada kinerja pasar yang diukur dengan CAR oleh Pramana dan Yadnyana (2016) menunjukkan pengaruh positif.

Perbedaan **kedua** adalah penelitian ini menggunakan periode terbaru yaitu periode 2013-2018 agar dapat mengetahui kinerja perusahaan yang terbaru. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode tujuh tahun yaitu periode 2008-2014. Alasan peneliti mengambil 6 (enam) periode untuk diteliti karena mengangkat dari sebuah fenomena kinerja perusahaan manufaktur tahun 2015-2017 yang masih dibawah standar walaupun kewajiban mengungkapkan CSR sudah dilaksanakan. Penelitian ini dilakukan sampai tahun 2018, agar mengetahui pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan berdasarkan fenomena pada Tabel 1.1 terhadap isu Cahyono (2011).

Perbedaan **ketiga** penelitian ini menggunakan semua perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan penelitian terdahulu

hanya menggunakan perusahaan subsektor *pulp* dan kertas saja. Peneliti mengambil penelitian pada perusahaan sektor manufaktur yang terdapat di BEI, karena sesuai dengan UU PT No. 40 Pasar 74 Tahun 2007, bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan CSR dan lingkungan. Sejalan dengan pendapat Astuti dan Nugrahanti (2015) perusahaan manufaktur memiliki karakteristik melakukan proses produksi. Perusahaan mempekerjakan sejumlah besar pegawai dan buruh, hal ini menjadikan perusahaan bertanggungjawab kepada pekerja dan organisasinya. Perusahaan memproduksi barang dan jasa untuk kepentingan konsumen, hal ini menjadikan perusahaan bertanggungjawab kepada kelompok masyarakat konsumen yang peka terhadap kualitas, keamanan produk dan perubahan harga. Perusahaan dalam beraktivitas menggunakan sumber daya alam yang menimbulkan polusi air, tanah dan udara, hal ini menyebabkan perusahaan bertanggungjawab terhadap kualitas lingkungan alam dan sosial kepada pemerintah dan masyarakat.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat dibuat rumusan sebagai berikut:

1. Apakah CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah CSR berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada rumusan masalah yang ada, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh CSR terhadap kinerja pasar perusahaan.

### **D. Kontribusi Penelitian**

1. Teoritis
  - a. Bagi akademis, hasil penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mengenai pentingnya *corporate social responsibility* (CSR), kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan.
  - b. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi atau pengembangan atas teori-teori yang telah ada dan menambah wawasan dalam melakukan penelitian dengan topik CSR, kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan.
2. Praktis
  - a. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu khususnya investor dan umumnya para pemangku kepentingan dalam memahami kondisi kinerja perusahaan, sehingga investor dapat mengetahui seberapa tingkat risiko yang mereka hadapi dan *return* yang diharapkan jika melaksanakan pengungkapan CSR, sehingga

dapat membantu dalam menganalisis dan mengambil keputusan investasi sesuai yang diharapkan.

- b. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu memberikan kontribusi, aspirasi, dan memberikan sumbangan gagasan sebagai pertimbangan pentingnya pengungkapan CSR kepada pemangku kepentingan yang akan berdampak terhadap kinerja perusahaan.
- c. Bagi regulator, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai efektivitas peraturan yang dikeluarkan oleh OJK terkait kebijakan yang ditetapkan untuk perusahaan *go public* mengenai pelaporan CSR dan kinerja perusahaan.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika penulisan ini merupakan urutan penulisan yang bertujuan memberikan gambaran secara sederhana mengenai isi dan materinya. Sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut:

##### **Bab I Pendahuluan**

Pada bagian ini merupakan uraian awal dari penelitian yang berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

## Bab II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

Pada bagian ini berisi uraian tentang teori dan literatur yang digunakan dalam penelitian seperti teori sinyal (*signaling theory*), tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*), kinerja keuangan (*return on equity* dan *return on asset*), dan kinerja pasar (*price book value* dan *cumulative abnormal return*) serta telaah penelitian sebelumnya, perumusan hipotesis dan model penelitian.

## Bab III Metoda Penelitian

Pada bagian ini berisi uraian tentang populasi dan sampel, data penelitian meliputi jenis dan sumber data dan teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan pengukuran variabel, metoda analisis data, dan pengujian hipotesis.

## Bab IV Hasil dan Pembahasan

Pada bagian ini berisi uraian mengenai analisis data yang diperoleh dari statistik deskriptif, hasil pengujian asumsi klasik, analisis regresi sederhana, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

## Bab V Kesimpulan

Pada bagian ini merupakan uraian akhir dari hasil penelitian yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Telaah Teori

##### 1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

*Signalling theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Wolk, *et. al.* (2001) mendeskripsikan bahwa hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Menurut Brigham dan Houston (2011:435), teori sinyal menjelaskan bahwa semua tindakan mengandung informasi dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan kondisi dimana suatu pihak mempunyai informasi lebih banyak dibanding dengan pihak lain. Misalnya pihak manajemen perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaannya dibanding dengan pihak investor di pasar modal. Dalam hal ini masalah yang terjadi adalah adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan *stakeholder*. Masalah tersebut muncul dengan

adanya informasi yang tidak sesuai dengan sebenarnya atau adanya perbedaan informasi. Asimetri Informasi bisa diselesaikan dengan cara pengungkapan atau *disclosure*. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Perusahaan yang baik akan melaporkan informasi tentang perusahaan dengan sebanyak-banyaknya kepada publik atau pemangku kepentingan, agar investor tertarik untuk menanamkan investasi di perusahaan tersebut. Perusahaan tidak hanya memperhatikan dari aspek keuntungan saja, tetapi juga harus memperhatikan *stakeholder* seperti masyarakat dan lingkungan dari sekitar perusahaan tersebut beroperasi. Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2014). Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai

signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010).

Berdasarkan *Signaling Theory* perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan, maka pengungkapan atau pelaporan perusahaan mengenai aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk mengirimkan sinyal positif kepada *stakeholders* dan pasar. Perusahaan yang telah menerapkan kebijakan formal berupa pelaporan CSR akan memberikan sinyal positif bagi pasar, sehingga berdasarkan Teori Sinyal, perusahaan yang memberikan informasi baik terhadap *stakeholders* akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan tersebut (Drever, *et. al.* 2007).

Teori sinyal sendiri memberi penjelasan dimana perusahaan hendaknya melakukan hubungan timbal balik kepada pihak eksternal perusahaan secara merata dan baik, sehingga manfaat yang didapat dapat dirasakan juga secara bersama-sama. Dimana teori sinyal menjelaskan akan pentingnya sebuah informasi yang merata antar atasan dan bawahan pada suatu perusahaan. Informasi yang merata akan membawa keselarasan dalam bekerja karena dengan mendapatkan informasi yang sama maka karyawan dan masyarakat tidak akan salah paham nantinya satu sama lainnya. *Signaling*



*Theory* dalam hubungannya dengan CSR yaitu menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principle*). Penyampaian laporan keuangan ini dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah karyawan telah berbuat sesuai dengan pekerjaannya serta apakah telah melaksanakan kegiatan-kegiatan sosial yang memberi manfaat tentunya kepada perusahaan dan lingkungan sekitar (Pramana dan Yadnyana, 2016).

*Signaling Theory* sendiri menyatakan dimana sebuah informasi perusahaan hendaknya juga dapat diberitakan kepada pihak eksternal seperti pemberitahuan laporan keuangan sehingga terjadi asimetri informasi antara perusahaan dan masyarakat. Pelaksanaan CSR berkaitan erat dengan yang namanya keselarasan informasi. Artinya perusahaan dalam hal ini melaporkan kinerjanya dari hasil laporan yang dipublikasikan. Laporan yang dihasilkan tersebut harus sesuai dengan kenyataan, maka informasi yang didapat masyarakat akan sesuai dengan yang dimiliki perusahaan (Pramana dan Yadnyana, 2016).

*Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri

informasi. Secara garis besar *signaling theory* erat kaitanya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemingkatan perusahaan yang telah *go-public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen (Kretarto, 2001:53).

Kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi perusahaan yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki.

Teori Sinyal menurut para ahli:

1. Graham, *et. al.* (2010:493) model sinyal dividen membahas ketidaksempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan: *asymmetric information*. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka “kuat” sementara investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan kualitas sinyal

perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), itu menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat.

2. Melewar (2008:10) menyatakan teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan.

Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa teori sinyal merupakan pengungkapan sebuah informasi kepada publik yang nantinya akan bermanfaat bagi para pemegang kepentingan atau *stakeholder* untuk pengambilan keputusan. Pengungkapan ini bertujuan untuk menyelesaikan adanya asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dan investor. Dengan demikian teori sinyal akan mengurangi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan *stakeholder*.

## **2. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*)**

*Corporate Social Responsibility* merupakan mekanisme bagi suatu perusahaan untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggung jawab sosial di bidang hukum (Darwin, 2004). Konsep tanggung jawab sosial perusahaan sudah mulai dikenal sejak tahun 1979 yang secara umum diartikan sebagai organisasi yang tidak hanya

menyediakan barang dan jasa yang baik bagi masyarakat, tetapi juga mempertahankan kualitas lingkungan sosial maupun fisik, dan juga memberikan kontribusi positif terhadap kesejahteraan komunitas dimana mereka berada. CSR bukan hanya merupakan kegiatan karikatif perusahaan dan kegiatannya tidak hanya bertujuan untuk memenuhi hukum dan aturan yang berlaku. Lebih dari itu CSR diharapkan memberikan manfaat dan nilai guna bagi pihak-pihak yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan.

Pengungkapan CSR akan meningkatkan *profit* bagi perusahaan dan kinerja keuangan yang lebih baik karena banyak perusahaan-perusahaan besar yang mengungkapkan program CSR menunjukkan keuntungan yang nyata terhadap peningkatan nilai saham sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Bagi investor dan pemilik perusahaan hal ini akan memberikan keuntungan (Suciwati, *et. al.*, 2016). Model piramida CSR harus difahami sebagai satu kesatuan, sebab CSR merupakan kepedulian perusahaan yang didasari tiga prinsip dasar yang dikenal dengan istilah *Triple Bottom Line*, yaitu *profit*, *people* dan *planet* (3P). *Profit*, perusahaan tetap harus berorientasi untuk mencari keuntungan ekonomi yang memungkinkan untuk terus beroperasi dan berkembang. *People*, perusahaan harus memiliki kepedulian terhadap kesejahteraan manusia. Beberapa perusahaan mengembangkan program CSR seperti pemberian beasiswa bagi pelajar sekitar perusahaan, pendirian sarana pendidikan dan kesehatan, penguatan kapasitas ekonomi lokal, dan bahkan ada perusahaan yang merancang berbagai skema perlindungan sosial bagi warga setempat. *Planet*, perusahaan

peduli terhadap lingkungan hidup dan keberlanjutan keragaman hayati. Beberapa program CSR yang berpijak pada prinsip ini biasanya berupa penghijauan lingkungan hidup, penyediaan sarana air bersih, perbaikan permukiman, pengembangan pariwisata (Porter & Kramer, 2002).

Menurut Kurnianto dan Prastiwi (2010), ada sepuluh pihak yang mempunyai kepentingan berbeda dan cara pandang yang berbeda terhadap perusahaan. Sepuluh pihak yang dimaksud adalah *stockholder, creditors, employees, customers, suppliers, governments, unions, competitors, local communities* dan *general public*. Kepentingan yang dimaksud bisa saja klaim secara ekonomi maupun klaim non ekonomi. Kurnianto dan Prastiwi (2010) mengelompokkan tanggung jawab sosial ke dalam empat kelompok yaitu sebagai berikut :

- 1) *Economis Responsibility* secara ekonomi tanggung jawab perusahaan adalah menghasilkan barang dan jasa untuk masyarakat dengan harga yang wajar dan memberikan keuntungan bagi perusahaan.
- 2) *Legal Resposnsibility* dimanapun perusahaan beroperasi tentu saja tidak akan lepas dari peraturan dan undang–undang yang berlaku di tempat tersebut terutama peraturan yang mengatur kegiatan bisnis. Peraturan tersebut terutama yang berkaitan dengan pengaturan lingkungan dan perlindungan konsumen.
- 3) *Ethical Responsibility* perusahaan yang didirikan tidak hanya patuh dan taat pada hukum yang berlaku namun juga harus memiliki etika.

- 4) *Discretionary responsibility*, tanggung jawab ini sifatnya sukarela seperti berhubungan dengan masyarakat, menjadi warga negara yang baik, dan lain-lain.

Kurnianto dan Prastiwi (2010) mengatakan bahwa dalam pelaporan CSR terbagi menjadi 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial. Kinerja sosial di dalamnya termasuk kepuasan pelanggan, karyawan, penyedia modal dan sektor publik. Kinerja lingkungan di dalamnya termasuk bahan baku, energi, air keragaman hayati, emisi sungai sampah, pemasok dan jasa, pelaksanaan dan angkutan.

Kurnianto dan Prastiwi (2010) mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan yaitu:

1. Lingkungan, meliputi pengendalian terhadap polusi, pencegahan atau perbaikan terhadap kerusakan lingkungan, konservasi alam dan pengungkapan lain yang berhubungan dengan lingkungan.
2. Energi, meliputi konservasi energi dan efisiensi energi.
3. Praktik bisnis yang wajar meliputi pemberdayaan terhadap minoritas dan perempuan, dukungan terhadap usaha minoritas dan tanggung jawab sosial.
4. Sumber daya manusia, meliputi aktivitas di dalam suatu komunitas dalam kaitan dengan kesehatan, pendidikan, dan seni.
5. Produk meliputi keamanan, pengurangan polusi dan lain-lain.

Menurut Suharto (2008) dengan menggunakan dua pendekatan minimal ada delapan kategori perusahaan dalam melaksanakan CSR.

Pendekatan yang dimaksud dalam hal ini adalah pendekatan porsi keuntungan perusahaan dan besarnya anggaran dan tujuan CSR apakah untuk promosi atau pemberdayaan.

1. Berdasarkan proporsi keuntungan perusahaan dan besarnya profit
  - a) Perusahaan minimalis yaitu perusahaan dengan profit yang rendah dan memiliki anggaran CSR yang rendah.
  - b) Perusahaan ekonomis yaitu perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi namun anggaran CSR nya rendah.
  - c) Perusahaan humanis yaitu perusahaan yang memiliki profit yang rendah namun memiliki anggaran CSR yang relatif besar.
  - d) Perusahaan reformis yaitu perusahaan yang memiliki profit besar dan anggaran CSR yang besar.
2. Berdasarkan tujuan untuk promosi atau pemberdayaan masyarakat
  - a) Perusahaan pasif yaitu perusahaan yang menerapkan CSR dengan tujuan yang tidak jelas. Tetapi bukan untuk promosi bukan pula untuk pemberdayaan masyarakat.
  - b) Perusahaan impresif yaitu perusahaan yang melaksanakan CSR dengan tujuan sebagai sarana promosi bagi perusahaan.
  - c) Perusahaan agresif yaitu perusahaan yang melaksanakan CSR dengan tujuan utama pemberdayaan masyarakat disamping juga bertujuan promosi.
  - d) Perusahaan progresif yaitu perusahaan yang melaksanakan CSR dengan tujuan promosi sekaligus pemberdayaan masyarakat

Praktik bisnis pada masa sekarang ini tidak terbatas pada tujuan pembuatan *profit* tetapi juga meliputi elemen CSR dan akuntabilitas (Ghozali dan Chariri, 2007). Perusahaan yang termasuk dalam kategori *high profile* merupakan perusahaan yang memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan, risiko politik yang tinggi, atau persaingan yang ketat. Maka dari itu, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diperlukan sebagai media oleh perusahaan untuk mempertanggungjawabkan pelaporan kegiatan sosial yang telah diberikan kepada masyarakat (Rinaldy, 2011).

### **3. Kinerja Keuangan**

Dalam mengukur kinerja suatu perusahaan dapat diukur menggunakan kinerja keuangan. Pengertian kinerja menurut Bastian (2006:274) adalah gambaran pencapaian pelaksanaan, program, atau kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi. Prinsipnya penilaian kinerja dilakukan karena memiliki tujuan, menurut Mulyadi (2007:415) tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan.

Konsep kinerja keuangan menurut Indriyo dan Basri (2002:275) adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca. Istilah kinerja keuangan atau *performance* sering dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Kinerja menjadi hal penting yang harus dicapai oleh



setiap perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya. Kinerja keuangan merupakan sebagai penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban.

Menurut Fahmi (2011:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, diperlukan suatu kajian berupa analisis laporan keuangan yang tercermin dari laporan keuangan yang sudah dibuat oleh masing-masing perusahaan. Beberapa unsur laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut dapat dihitung rasio keuangannya, hasil perhitungan rasio itu dibandingkan dengan standar ketentuan yang ditetapkan

pemerintah dengan perusahaan yang bersangkutan apakah rasio yang diperoleh sesuai dengan standar yang ditetapkan atau tidak. Kasmir (2013) dan Munawir (2004) mengemukakan bahwa pada dasarnya untuk menganalisis rasio keuangan dapat menggunakan empat macam rasio yaitu:

#### 1. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk menganalisa posisi keuangan jangka pendek, tetapi juga sangat membantu bagi manajemen untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini sering digunakan dalam menganalisis laporan keuangan seperti *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *cash turn over* dan *inventory to net working capital* (standar rasio industrinya 2 kali, 1,5 kali, 50%, 10%, dan 12%).

#### 2. Rasio Solvabilitas

Rasio ini disebut juga dengan *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya, berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio ini sering digunakan dalam menganalisis laporan keuangan seperti *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, dan *fixed charge coverage* (standar rasio industrinya 35%, 90%, 10 kali, dan 10 kali).

#### 3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur aktivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini sering digunakan dalam menganalisis laporan

keuangan seperti *receivable turn over*, *days of receivable*, *inventory turn over*, *days of inventory*, *working capital turn over*, *fixed assets turn over*, dan *total assets turn over* (standar rasio industrinya 15 kali, 60 kali, 20 kali, 19 kali, 6 kali, 5 kali, dan 2 kali).

#### 4. Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio-rasio yang terdapat pada Rasio profitabilitas adalah *profit margin on sales* atau *ratio profit margin* atau margin laba atas penjualan. Hasil pengembangan investasi (*return on investment/ROI*) atau *return on total assets*. Hasil pengembalian ekuitas (*return on equity*) atau rentabilitas modal sendiri, dan laba per lembar saham biasa. Standar rasio industrinya 20 %, 30%, dan 40%.

Penelitian ini menggunakan variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)* dan *Return On Asset (ROA)*. Penjelasan proksi atau pengukurannya adalah sebagai berikut:

##### 1) *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity* merupakan alat yang lazim digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. ROE merupakan alat yang paling sering dipakai investor dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi investor, analisis ROE menjadi penting karena dengan analisis tersebut dapat mengetahui

keuntungan yang diperoleh dari sebuah investasi yang ditanamkan. Bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi.

Menurut pendapat Harahap (2008:305) *Return On Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Menurut Sawir (2009:20) ROE adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

ROE (*Return On Equity*) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005:225). Pengertian *Return On Equity* (ROE) menurut Kasmir (2012:204) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Sedangkan Fahmi (2011), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Menurut Tandelilin (2010:315), ROE umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) angka ROE dapat dikatakan

baik apabila (lebih dari)  $>12\%$ . ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha. Standar rata-rata industri untuk ROE ini adalah 40% (Kasmir, 2008:205).

Dengan demikian, rasio ini menghubungkan antara laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki. Apabila ROE semakin tinggi, maka suatu perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para investor.

## 2) *Return On Asset* (ROA)

*Return on Asset* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. *Assets* atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001:90), rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA)

setelah bunga dan pajak. Menurut Horne dan Wachowicz (2005:235) ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia, daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. ROA dihitung dengan menggunakan rumus laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva. Bambang (2001:336) menyebut istilah ROA dengan *Net Earning Power Ratio (Rate of Return on Investment/ROI)* yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang beliau maksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.

Menurut Brigham dan Houston (2001) pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Wild dan Halsey (2005:65) mengungkapkan bahwa semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan. Sedangkan menurut Kasmir (2012:201) ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) angka ROA dapat dikatakan baik apabila  $>2\%$ .

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ROA atau ROI adalah mengukur perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes/EAT*) yang dihasilkan dari kegiatan pokok perusahaan dengan total aktiva (*assets*) yang dimiliki perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan secara keseluruhan dan dinyatakan dalam persentase. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio yang didapatkan, maka semakin baik produktivitas *asset* dalam memperoleh keuntungan bersih. Selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar.

#### **4. Kinerja Pasar**

Analisis kinerja perusahaan individual dengan menggunakan pendekatan industri dinilai sangat relevan dalam persaingan industri. Hal ini disebabkan karena kegiatan yang dilakukan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan namun juga faktor eksternal perusahaan. Salah satu indikator penting yang digunakan dalam persaingan industri adalah daya tarik bisnis (*bussines attractiveness*). Dalam kaitannya dengan pengukuran kinerja, Healy (1996) menyatakan bahwa pengukuran kinerja didasarkan pada kinerja pasar.

Menurut Sudana (2015:26), kinerja pasar dapat diartikan sebagai sejauh mana perusahaan meningkatkan nilai saham perusahaan yang telah

diperdagangkan dalam pasar modal. Kinerja pasar diukur menggunakan indikator *price earning ratio* dan *price book value*.

#### 1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar prospek pertumbuhan dari perusahaan untuk waktu kedepannya yang terlihat dari laba saham perusahaan.

#### 2. *Price Book Value* (PBV)

Rasio yang dipakai untuk mengukur sebuah penilaian pasar terhadap nilai dari perusahaan dan nilai atas manajemen dari perusahaan yang menjadi pengelola terhadap kekayaan pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan variabel kinerja pasar yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Penjelasan proksi atau pengukurannya adalah sebagai berikut:

##### 1) *Price Book Value* (PBV)

*Price Book Value* (PBV) merupakan nilai yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya dua atau lebih perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008:95).

Menurut Anthanasius (2012) *Price to Book Value* adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai *price to book value* maka harga dari suatu saham dianggap semakin



murah. PBV adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham.

Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. rasio PBV dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. *Market value* (harga/nilai pasar) dibagi dengan *book value* (harga/nilai buku). Jika pada analisis *book value* investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, investor dapat membandingkan langsung *book value* dengan *market value*.

Melalui rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*. Setelah mengetahui rasio PBV, investor dapat membandingkan langsung PBV dengan saham-saham di industrinya atau yang bergerak di sektor usaha yang sama. Dengan demikian investor akan mendapat gambaran mengenai harga saham, apakah *market value* saham tersebut sudah relatif mahal atau masih murah (Tryfino, 2009:11).

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

*Cumulative Abnormal Return (CAR)* adalah penjumlahan *Abnormal Return (AR)* dari periode ke periode, untuk melihat perkembangan *abnormal return* selama beberapa periode (Husnan, 2009:258). CAR merupakan kumulatif harian AR dari hari pertama sampai

dengan hari-hari berikutnya untuk setiap jenis saham. Jadi CAR selama periode sebelum suatu peristiwa terjadi akan dibandingkan dengan CAR selama periode sesudah suatu peristiwa terjadi. Dengan melakukan perbandingan tersebut kita dapat mengetahui jenis saham yang paling terpengaruh, baik positif maupun negatif, selama suatu periode. Namun untuk mengetahui apakah dampak tersebut signifikan atau tidak signifikan terhadap suatu jenis saham, perlu diadakan uji beda CAR atas setiap jenis saham untuk masa sebelum peristiwa terjadi dan masa sesudah peristiwa terjadi (Samsul, 2006:277). CAR merupakan kumulatif selisih antara *return* aktual dan *return* ekspektasi yang dihitung secara harian. CAR diukur dengan menggunakan *market-adjusted model*. MAM merupakan proksi yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2010:416).

*Abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dengan *return* yang diharapkan (*expected return*) oleh investor. *Return* dikatakan normal apabila *actual return* adalah sama atau mendekati *expected return* (*return* yang diharapkan). *Return* yang diharapkan (*expected return*) adalah *return* yang diukur dengan menggunakan metode tertentu misalnya dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (Hartono, 2015). Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* dapat bersifat positif atau negatif. *Abnormal return* dikatakan

positif apabila selisih antara *actual return* dan *expected return* adalah positif, dan dikatakan negatif *abnormal return* apabila sebaliknya. *Abnormal return* (AR<sub>it</sub>) diperoleh melalui dua tahap. Tahap pertama merupakan selisih dari aktual return (R<sub>it</sub>) kemudian dikurangi dengan market return (R<sub>mt</sub>) yang diperoleh dari tahap kedua (Pramana dan Yadnyana, 2016).

Indonesia Stock Exchange (2010:2) menjelaskan bahwa seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan saham, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham.

## B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu secara ringkas disajikan dalam Tabel 2.1.

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti (Tahun) | Variable Penelitian  | Hasil Penelitian  |
|----|------------------|--|---|
| 1. | Gantino (2016)   | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)<br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan ROE, ROA, dan PBV | <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE, ROA, dan PBV |

**Tabel 2.1 (lanjutan)**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti (Tahun)             | Variable Penelitian   | Hasil Penelitian   |
|----|------------------------------|---|--|
| 2. | Pramana dan Yadnyana (2016)  | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan <i>Return On Assets (ROA)</i> dan kinerja pasar diproksikan dengan <i>Cumulative Abnormal Return (CAR)</i> | <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> berpengaruh terhadap keuangan yang diproksikan dengan <i>Return On Assets (ROA)</i> dan kinerja pasar yang diproksikan dengan <i>Cumulative Abnormal Return (CAR)</i> |
| 3. | Arshad, et. al. (2015)       | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan <i>Return On Assets (ROA)</i> , dan Tobin's Q  | <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan <i>Return On Assets (ROA)</i> , dan berpengaruh positif terhadap Tobin's Q                      |
| 4. | Giannarakis, et. al. (2016)  | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan <i>Return On Assets (ROA)</i>  | <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan <i>Return On Assets (ROA)</i>  |
| 5. | Prasetyo dan Meiranto (2017) | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan  | <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA dan ROE) dan tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS   |

**Tabel 2.1 (lanjutan)**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

| No  | Peneliti (Tahun)             | Variable Penelitian   | Hasil Penelitian  |
|-----|------------------------------|---|---|
| 6.  | Yoon dan Chung (2018)        | Variabel Independen :<br><i>External Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan <i>Return On Assets (ROA)</i> dan Tobin's Q | <i>External Corporate Social Responsibility (CSR)</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan <i>Internal CSR</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan |
| 7.  | Parengkuan (2017)            | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan  | <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan  |
| 8.  | Maqbool dan Zameer (2018)    | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja Keuangan  | <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan  |
| 9.  | Conesa, et. al. (2017)       | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja perusahaan dan kinerja inovasi  | <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan kinerja inovasi, dan kinerja inovasi memediasi hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan    |
| 10. | Astuti dan Nugrahanti (2015) | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i><br><br>Variabel Dependen :<br>Reaksi pasar diproksikan dengan <i>abnormal return</i> dan <i>unexpected trading volume</i>         | <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar yang diproksikan dengan <i>abnormal return</i> dan <i>unexpected trading volume</i>                      |

**Tabel 2.1 (lanjutan)**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

| No  | Peneliti (Tahun)                | Variable Penelitian  | Hasil Penelitian   |
|-----|---------------------------------|--|--|
| 11. | Larasati, <i>et. al.</i> (2017) | <p>Variabel Independen :<br/><i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)</p> <p>Variabel Dependen :<br/>Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan <i>Return On Equity</i> (ROE)</p>                         | <p>GCG yang diproksikan dengan proporsi dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan GCG yang diproksikan dengan jumlah dewan direktur, <i>institutional ownership</i>, dan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan</p> |
| 12. | Putra (2015)                    | <p>Variabel Independen :<br/><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)</p> <p>Variabel Dependen :<br/>Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM)</p> | <p><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan <i>Return On Assets</i> (ROA) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Return On Equity</i> (ROE)</p>   |
| 13. | Sari, <i>et. al.</i> (2016)     | <p>Variabel Independen :<br/><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)</p> <p>Variabel Dependen :<br/>Kinerja keuangan diproksikan dengan <i>Return On Assets</i> (ROA), dan nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q</p>                            | <p>CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan multinasional di Indonesia dan berpengaruh positif signifikan pada perusahaan multinasional di Malaysia</p>   |

**Tabel 2.1 (lanjutan)**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

| No  | Peneliti (Tahun)                | Variable Penelitian  | Hasil Penelitian   |
|-----|---------------------------------|--|--|
| 14. | Suciwati, <i>et. al.</i> (2016) | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)<br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan ROA dan ROE | <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh terhadap keuangan yang diproksikan dengan <i>Return On Assets</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) |
| 15. | Khitam (2014)                   | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)<br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja keuangan perusahaan                                | <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan   |
| 16. | Sholihah dan Nuraina (2013)     | Variabel Independen :<br><i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)<br><br>Variabel Dependen :<br>Kinerja perusahaan   | <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan   |

*Sumber: Jurnal penelitian terdahulu, 2019*

### C. Perumusan Hipotesis

Hipotesis dari penelitian yang akan dilakukan berdasarkan permasalahan dan tujuan yang ingin dicapai diuraikan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca (Indriyo dan Basri, 2002:275). *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan

untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2012). Apabila ROE semakin tinggi, maka suatu perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para investor.

Pemeringkatan perusahaan yang telah *go-public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen (Kretarto, 2001). ROE digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang dapat diberikan perusahaan kepada investor dan digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham, oleh karena itu ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham (Putra, 2015).

Biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) pasti akan mengurangi laba yang diperoleh dari suatu perusahaan, namun sebenarnya biaya CSR tersebut memiliki prospek untuk meningkatkan pendapatan. Menurut Gantino (2016), saat ini CSR telah dijadikan sebagai salah satu strategi oleh perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Citra perusahaan merupakan suatu respon konsumen terhadap keseluruhan penawaran dan telah ditetapkan sebagai kepercayaan, gagasan, dan kesan masyarakat terhadap sebuah organisasi. Memiliki



citra baik bagi suatu perusahaan akan berdampak bagi keberlangsungan jalannya kegiatan perusahaan terutama pada kinerja keuangan (Pramana dan Yadnyana, 2016).

Teori Sinyal mengisyaratkan bahwa perusahaan (*agen*) yang mempublikasikan informasi-informasi terkait dengan kegiatan CSR kepada publik (*principal*), maka sinyal positif tersebut akan diterima oleh para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Melalui teori sinyal, perusahaan hendaknya melakukan hubungan timbal balik kepada pihak eksternal perusahaan secara merata dan baik, sehingga manfaat yang didapat tersebut dapat dirasakan juga secara bersama-sama (Pramana dan Yadnyana, 2016).

Jika dikaitkan dengan pelaksanaan CSR, ROE sangat berpengaruh karena investor bisa mengetahui dana yang ditanamkan di perusahaan apakah penggunaannya untuk operasional sudah maksimal atau belum (Fahmi, 2011). Perusahaan yang telah menerapkan kebijakan formal berupa pelaporan CSR akan memberikan sinyal positif bagi pasar, sehingga perusahaan yang memberikan informasi baik terhadap *stakeholders* akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan tersebut (Drever, *et. al.* 2007).

*Stakeholder* dan *shareholder* akan lebih mempercayakan modal yang mereka tanamkan kepada perusahaan, sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk menggunakan modal tersebut untuk aktivitas perusahaan dalam rangka meningkatkan laba (Gantino, 2016).

Berdasarkan penelitian Gantino (2016); Prasetyo dan Meiranto (2017); Maqbool dan Zameer (2018); Conesa, *et. al.* (2017); Putra (2015); dan Suciwati, *et. al.* (2016) menemukan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan *Return On Equity*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

***H1a. Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan Return On Equity***

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011:2). Rasio laba bersih terhadap total aktiva mengukur pengembalian atas total aktiva (ROA) setelah bunga dan pajak (Brigham dan Houston, 2001:90). Semakin besar ROA, maka semakin besar pula tingkat keutungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset (Jogiyanto, 2013:76).

Teori sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan

terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat (Ross, 1977). Penyampaian laporan keuangan juga dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah karyawan telah berbuat sesuai dengan pekerjaan serta apakah telah melaksanakan kegiatan-kegiatan sosial yang memberikan manfaat tentunya kepada perusahaan dan lingkungan sekitar (Pramana dan Yadnyana, 2016).

Jika dikaitkan dengan pelaksanaan CSR, ROA juga sangat berpengaruh karena dengan adanya pengungkapan CSR para pemangku kepentingan (*stakeholder*) akan mengetahui dan akan melirik kepada perusahaan tersebut. Maka timbal baliknya perusahaan akan mempunyai aset yang lebih banyak yang akan digunakan untuk operasional perusahaan dan mendapatkan pendapatan yang lebih tinggi. ROA menunjukkan seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Semakin tinggi ROA, maka semakin efektif penggunaan aktiva tersebut (Putra, 2015).

Berdasarkan penelitian Arshad, *et. al.* (2015); Yoon dan Chung (2018); Sari, *et. al.* (2016); Gantino (2016); Pramana dan Yadnyana (2016); Giannarakis, *et. al.* (2016); Prasetyo dan Meiranto (2017); Maqbool dan Zameer (2018); Putra (2015); dan Suciwati, *et. al.* (2016) menemukan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan yang diukur

menggunakan *Return On Asset*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

***H1b. Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan Return On Asset***

## **2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Pasar**

Kinerja pasar dapat diartikan sebagai sejauh mana perusahaan meningkatkan nilai saham perusahaan yang telah diperdagangkan dalam pasar modal (Sudana, 2015:26). *Price Book Value* (PBV) merupakan nilai yang bisa digunakan untuk membandingkan suatu saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya dua atau lebih perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008:95).

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang telah menerapkan kebijakan formal berupa pelaporan CSR akan memberikan sinyal positif bagi pasar, sehingga perusahaan yang memberikan informasi baik terhadap *stakeholders* akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan tersebut (Drever, et. al. 2007). Padangan positif dalam teori sinyal dimana perusahaan yang memberikan informasi bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan dengan

riwayat kinerja keuangan tidak bagus, maka tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk, *et. al.*, 2001).

Maqbool dan Zameer (2018) menjelaskan bahwa CSR merupakan sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial, lingkungan dalam operasi bisnis mereka dan interaksi mereka dengan para pemangku kepentingan mereka atas dasar sukarela. CSR baik dilakukan bagi perusahaan dimana untuk menumbuhkan rasa percaya kepada masyarakat (Pramana dan Yadnyana, 2016). Perusahaan juga harus memperhatikan para pemangku kepentingan yang nantinya akan menanamkan investasi. Ketika perusahaan tersebut menjalankan kegiatan CSR dan selalu dilaporkan kedalam laporan keuangan tahunan, maka para investor akan mempunyai keinginan untuk menanamkan investasi diperusahaan tersebut.

Jika dikaitkan dengan pelaksanaan CSR, PBV bisa dijadikan alat untuk mengukur harga saham. Ketika investor mengetahui informasi perusahaan yang telah dipublikasikan, maka investor tersebut bisa membandingkan harga saham antar perusahaan yang sejenis. Dengan pelaksanaan CSR, investor dan pemangku kepentingan akan bisa menilai bahwa perusahaan tersebut peduli terhadap masyarakat, adanya hubungan baik antara dua belah pihak, dan bisa meminimalkan konflik sosial. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Daniri (2008).

Berdasarkan penelitian Gantino (2016) menemukan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

***H2a. Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar yang diukur menggunakan Price Book Value***

*Cumulative Abnormal Return* (CAR) adalah indikator untuk mengukur kinerja pasar. CAR merupakan penjumlahan *Abnormal Return* (AR) dari periode ke periode, untuk melihat perkembangan *abnormal return* selama beberapa periode (Husnan, 2009:258). *Abnormal return* merupakan selisih antara return yang sesungguhnya (*actual return*) dengan return yang diharapkan (*expected return*) oleh investor. Indonesia Stock Exchange (2010:4) menjelaskan bahwa dengan adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham, informasi yang harus disampaikan kepada masyarakat juga meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham.

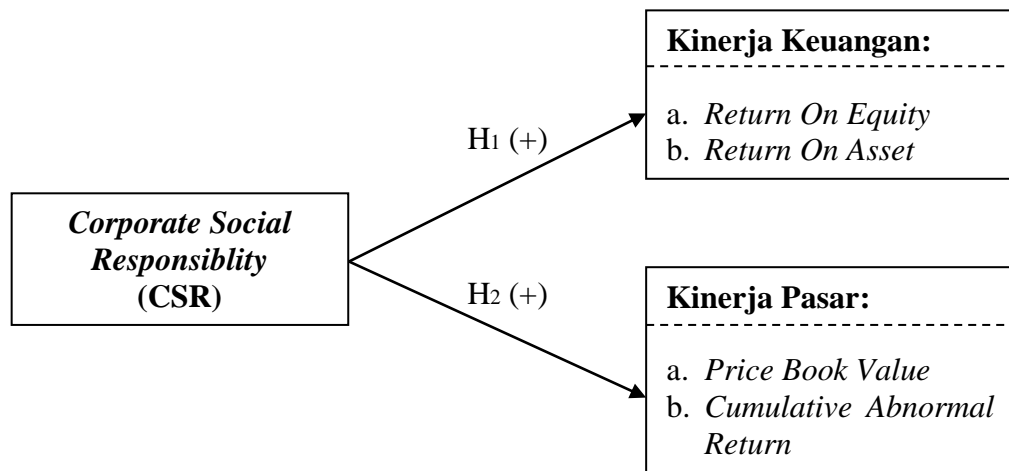
Teori Sinyal mengisyaratkan bahwa ketika informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk

melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2014).

Jika dihubungkan dengan aktivitas pelaksanaan CSR, CAR juga berpengaruh karena pengungkapan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan CSR merupakan salah satu cara untuk memberikan sinyal positif bagi *stakeholder* dan pasar. Sinyal positif tersebut adalah prospek perusahaan dimasa depan, bahwa perusahaan memberikan jaminan atas keberlangsungan hidup usahanya. Hal tersebut membuat investor tertarik untuk melakukan investasi sehingga menyebabkan terjadinya aktivitas perdagangan saham dan mengakibatkan terjadinya *abnormal return* (Astuti dan Nugrahanti, 2015).

Berdasarkan penelitian Pramana dan Yadnyana (2016) menemukan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar yang diukur menggunakan *Cumulative Abnormal Return*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

***H2b. Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar yang diukur menggunakan Cumulative Abnormal Return***

**D. Model Penelitian**

**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**



## **BAB III**

### **METODA PENELITIAN**

#### **A. Populasi dan Sampel**

##### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:115). Pada penelitian ini, populasi yang diteliti adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Periode pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah 6 tahun, yaitu meliputi laporan tahunan periode 2013-2018.

##### 2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013:116). Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sebagai teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Tujuan pemilihan sampel secara *purposive*, yaitu untuk memperoleh sampel yang representatif (mewakili) berdasarkan kriteria yang ditentukan (Jogiyanto, 2017:98). Dalam penentuan sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Adapun kriteria yang ditetapkan dalam penentuan sampel adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2013-2018.
- b. Perusahaan manufaktur yang mengungkapkan CSR dan menerapkan kebijakan *triple bottom line* dalam *annual report* pada periode 2013-2018.
- c. Perusahaan manufaktur yang memiliki hasil positif pada laba bersih setelah pajak pada periode 2013-2018.
- d. Perusahaan manufaktur yang IHSG-nya tercatat berturut-turut di *Yahoo Finance* pada periode 2013-2018.

## **B. Data Penelitian**

### **1. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data penelitian ini berupa laporan keuangan, laporan tahunan, dan data saham. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- a. *Website* Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), untuk mendapatkan data CSR, ROE, ROA, dan PBV dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur tahun 2013-2018.
- b. *Website Yahoo Finance* yaitu [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), untuk mendapatkan data PBV dan CAR dalam *historical data* perusahaan manufaktur tahun 2013-2018.

## 2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan strategi arsip (*archival*) yaitu basis data historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan.

## C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

### 1. Variabel Penelitian

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel dependen (variabel terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:59). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen (X) adalah *Corporate Social Responsibility*. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan (diukur menggunakan indikator ROE dan ROA) dan Kinerja Pasar (diukur menggunakan indikator PBV dan CAR).

### 2. Pengukuran Variabel

#### a. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut Sembiring (2005) *Corporate Social Responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Komponen CSR *disclosure* terdiri atas 7 kategori yang terbagi dalam

90 item pengungkapan. Berdasarkan peraturan BAPEPAM No. VIII.G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk diaplikasikan di Indonesia, maka penyesuaian kemudian dilakukan. Dua belas (12) item dihapuskan karena kurang sesuai untuk diterapkan dengan kondisi di Indonesia sehingga secara total tersisa 78 item pengungkapan. Tujuh (7) kategori tersebut terdiri dari indikator Lingkungan (13 item), Energi (7 item), Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja (8 item), Lain-lain tentang Tenaga Kerja (29 item), Produk (10 item), Keterlibatan Masyarakat (9 item), dan Umum (2 item). Indikator *Corporate Social Responsibility* dalam penelitian ini sebagai berikut (BAPEPAM dan LK, 2012):

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

Dimana:

CSRDI<sub>j</sub> : Indeks Pengungkapan CSR Perusahaan

$\sum X_{ij}$  : Jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan perusahaan

$n_j$  : Jumlah item yang diharapkan diungkapkan perusahaan

Untuk mencari jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan ( $\sum X_{ij}$ ), dengan menggunakan indikator skor 1 dan 0. Apabila item yang ditentukan ditemukan dalam laporan tahunan maka diberi skor 1, apabila tidak ada maka diberi skor 0. Selanjutnya untuk mengetahui rasio dari CSRDI<sub>j</sub>, ( $\sum X_{ij}$ ) dibagi dengan jumlah item yang diharapkan ( $n_j$ ), maka akan menghasilkan rasio dalam bentuk desimal.

## b. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca (Indriyo dan Basri, 2002:275). Dalam penelitian ini variabel Kinerja Keuangan diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA) sebagai berikut:

### 1) *Return On Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2012:204) *Return On Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Menurut (Tandelilin, 2010:315), ROE umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) angka ROE dapat dikatakan baik apabila (lebih dari) > 12%. Sedangkan menurut Kasmir (2008:205) standar rata-rata industri untuk ROE ini adalah 40%. Indikator *Return On Equity* dalam penelitian ini sebagai berikut (Kasmir, 2012:204):

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2) *Return On Asset* (ROA)

Menurut Kasmir (2012:201) *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva

yang digunakan dalam perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) angka ROA dapat dikatakan baik apabila >2%. Sedangkan menurut Kasmir (2008:205) standar rata-rata industri untuk ROE ini adalah 30%. Indikator *Return On Asset* dalam penelitian ini sebagai berikut (Kasmir, 2012:201):

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### c. Kinerja Pasar

Kinerja pasar dapat diartikan sebagai sejauh mana perusahaan meningkatkan nilai saham perusahaan yang telah diperdagangkan dalam pasar modal (Sudana, 2015:26). Dalam penelitian ini variabel Kinerja Pasar diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) sebagai berikut:

##### 1) *Price Book Value* (PBV)

Menurut Anthanasius (2012) *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh penanam modal dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Semakin kecil nilai PBV maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah. Untuk membandingkannya dua atau lebih perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang

memiliki sifat bisnis yang sama (Sihombing, 2008:95). Indikator *Price Book Value* dalam penelitian ini sebagai berikut (Anthanasius, 2012):

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$$

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

Menurut (Husnan, 2009:258) *Cumulative Abnormal Return (CAR)* adalah penjumlahan *Abnormal Return (AR)* dari periode ke periode, untuk melihat perkembangan *abnormal return* selama beberapa periode. Jogiyanto (2010:416) menjelaskan bahwa CAR adalah kumulatif selisih antara *return* aktual dan *return* ekspektasi yang dihitung secara harian. CAR diukur dengan menggunakan *market-adjusted model*. *Market-adjusted model* merupakan proksi yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas dengan *return* indeks pasar. Menurut Pramana dan Yadnyana (2016) *Abnormal return (AR<sub>it</sub>)* diperoleh melalui dua tahap. Tahap pertama merupakan selisih dari aktual *return (R<sub>it</sub>)* kemudian dikurangi dengan *market return (R<sub>mt</sub>)* yang diperoleh dari tahap kedua. Indikator *Cumulative Abnormal Return* dalam penelitian ini sebagai berikut (Jogiyanto, 2010:416):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots \dots \dots (1)$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (2)$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots \dots \dots (3)$$

$$CAR_{it} = \sum_{a=t_6}^t AR_{it, a} \dots \dots \dots (4)$$

Dimana :

- $R_{it}$  : Return harian perusahaan i pada hari ke-t.
- $P_{it}$  : Harga saham perusahaan i pada hari ke-t
- $R_{mt}$  :  $E(R_{it})$  atau *Return* indeks pasar pada hari ke-t
- $IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t
- $IHSG_{t-1}$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1
- $AR_{it}$  : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t
- $CAR_{it}$  : *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i pada hari ke-t

## D. Metoda Analisis Data

### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013:206). Yang termasuk dalam statistik deskriptif antara lain adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pectogram, perhitungan *modus*, *median*, *mean* (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan prosentase. Standar deviasi mengukur rata-rata penyimpangan masing-masing item data terhadap nilai yang diharapkan (Jogiyanto, 2017:196). Analisis akan



dilakukan dengan menggunakan bantuan program IBM SPSS Statistics versi 25.0.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan pengujian asumsi klasik yang bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang ada agar dapat menentukan model analisis yang tepat dan untuk mendapatkan model penelitian yang valid. Pengujian ini dilakukan karena merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi yang berbasis *Ordinary Least Square*. Gantino (2016) uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang selanjutnya akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Untuk uji multikolinieritas tidak dilakukan pengujian karena dalam penelitian ini hanya terdapat 1 variabel independen (*Corporate Social Responsibility*) dan menggunakan analisis regresi sederhana.

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018:161). Uji normalitas berfungsi untuk mengetahui sebaran data normal atau tidak. Cara untuk melakukan uji normalitas data dengan jumlah data lebih dari atau sama dengan 50 maka menggunakan analisis *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan hipotesis: (1)

Ho: skor pengukuran berdistribusi normal, dan (2) Ha: skor pengukuran tidak berdistribusi normal. Kriteria yang digunakan (Ghozali, 2018:178):

- 1) Apabila nilai signifikansi (*Asymp. Sig. (2-tailed)*)  $> 0,05$  artinya berdistribusi normal
- 2) Apabila nilai signifikansi (*Asymp. Sig. (2-tailed)*)  $< 0,05$  artinya berdistribusi tidak normal

Apabila asumsi normalitas data residual tidak terpenuhi atau data berdistribusi tidak normal, maka dapat dibenahi dengan mentransformasi variabel dependen dan independen menjadi bentuk logaritma natural (Ln) atau dengan *screening* data (Ghozali, 2018:175).

#### b. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Durbin-Watson* (*DW test*) dengan tingkat signifikansi 0,05. Uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali, 2018:112). Pengujian terhadap nilai uji *Durbin-Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Uji Durbin-Watson**

| Hipotesis Nol                               | Keputusan          | Jika                        |
|---|--------------------|-----------------------------|
| Tidak ada autokorelasi positif              | Tolak              | $0 < d < dl$                |
| Tidak ada autokorelasi positif              | <i>No decision</i> | $dl \leq d \leq du$         |
| Tidak ada korelasi negatif                  | Tolak              | $4 - dl < d < 4$            |
| Tidak ada korelasi negatif                  | <i>No decision</i> | $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ |
| Tidak ada autokorelasi positif atau negatif | Tidak ditolak      | $du < d < 4 - du$           |

*Sumber: Ghozali, 2018:112*

Apabila asumsi autokorelasi tidak terpenuhi atau data terdapat autokorelasi, maka dapat dibenahi dengan mentransformasi kedalam model regresi *Durbin's two-step Method*, *Theil-Nagar d*, *Cochrane-Orcutt Step 1*, dan *Cochrane-Orcutt Step 2* yang selanjutnya dilakukan kembali uji *Durbin-Watson* (Ghozali, 2018:135).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah

di-*studentized*. Dasar analisisnya adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:138).

Selain menggunakan grafik *scatterplot*, penelitian ini juga melakukan pengujian dengan menggunakan Uji Glejser (Gujarati, 2003) yang dikutip oleh Ghozali (2018:142). Uji ini dilakukan dengan mentransformasi nilai residual kedalam bentuk Absolut (ABS) yang kemudian diregresikan sebagai variabel dependen. Gejala heteroskedastisitas terjadi sebagai akibat ketidaksamaan data, terlalu bervariasinya data yang diteliti. Kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  artinya tidak ada heteroskedastisitas.
- 2) Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  artinya ada heteroskedastisitas.

### **3. Analisis Regresi Linier Sederhana**

Analisis regresi linier sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2013:270). Metode regresi sederhana yaitu metode statistik untuk menguji hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel penelitian dan mengetahui besarnya pengaruh masing-masing

variabel bebas terhadap variabel terikat (Gantino, 2016). Model regresi yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta x + e$$

$$\begin{array}{ll} \mathbf{KK} = \alpha + \beta \mathbf{CSR} + e \dots\dots\dots & \mathbf{Y}_1 \\ \text{ROE} = \alpha + \beta \text{CSR} + e \dots\dots\dots & 1a \\ \text{ROA} = \alpha + \beta \text{CSR} + e \dots\dots\dots & 1b \\ \mathbf{KP} = \alpha + \beta \mathbf{CSR} + e \dots\dots\dots & \mathbf{Y}_2 \\ \text{PBV} = \alpha + \beta \text{CSR} + e \dots\dots\dots & 2a \\ \text{CAR} = \alpha + \beta \text{CSR} + e \dots\dots\dots & 2b \end{array}$$

Dimana :

KK = Kinerja Keuangan atau  $Y_1$   
 KP = Kinerja Pasar atau  $Y_2$   
 ROE = *Return On Equity*  
 ROA = *Return On Asset*  
 PBV = *Price Book Value*  
 CAR = *Cumulative Abnormal Return*  
 $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta$  = Angka arah atau koefisien regresi  
 $x$  = *Corporate Social Responsibility*  
 $e$  = *Standar Error*

#### 4. Uji Hipotesis

##### a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji Koefisien Determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai atau besarnya koefisien determinasi adalah antara 0 sampai 1. Nilai  $R^2$  yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (kecil). Nilai  $R^2$  mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Menurut Gujarati (2003) yang dikutip oleh Ghozali (2018:97) mengemukakan bahwa jika dalam uji empiris didapat nilai *adjusted R<sup>2</sup>* negatif, maka nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dianggap bernilai 0. Secara matematis jika nilai  $R^2 = 1$ , maka nilai  $adjusted R^2 = R^2 = 1$  sedangkan jika nilai  $R^2 = 0$ , maka  $adjusted R^2 = (1 - k)/(n - k)$ . Jika  $k > 1$ , maka *adjusted R<sup>2</sup>* akan bernilai negatif. Jadi nilai *adjusted R<sup>2</sup>* semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan model.

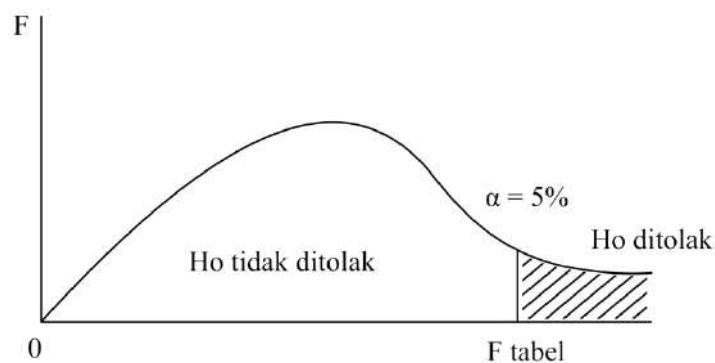
**b. Uji F (*goodness of fit*)**

Menurut Ghozali (2013:151) uji F digunakan untuk mengetahui *goodness of fit* atau kelayakan model penelitian. Ketentuan menilai hasil hipotesis Uji F berupa level signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$  ditentukan berdasarkan nilai derajat kebebasan pembilang  $df_1 = k$  dan derajat kebebasan penyebut  $df_2 = n - k - 1$  dimana  $k$  adalah jumlah variabel bebas dengan tingkat signifikansi 0,05. Perbandingan kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau nilai signifikan  $< \alpha = 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  tidak dapat ditolak, berarti model regresi dalam penelitian ini layak digunakan atau bagus (*fit*) sehingga dapat dilanjutkan pada uji berikutnya.
- 2) Apabila  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau nilai signifikan  $> \alpha = 5\%$ , maka  $H_0$  tidak dapat ditolak dan  $H_a$  ditolak, berarti model regresi dalam

penelitian ini tidak layak digunakan atau kurang bagus sehingga tidak dapat dilanjutkan pada uji berikutnya.

Perbandingan nilai kritis yang diperoleh ini selanjutnya akan dikonfersikan dengan nilai tabel, sehingga perhitungan yang diperoleh dapat diformulasikan dalam Gambar 3.1 berikut:

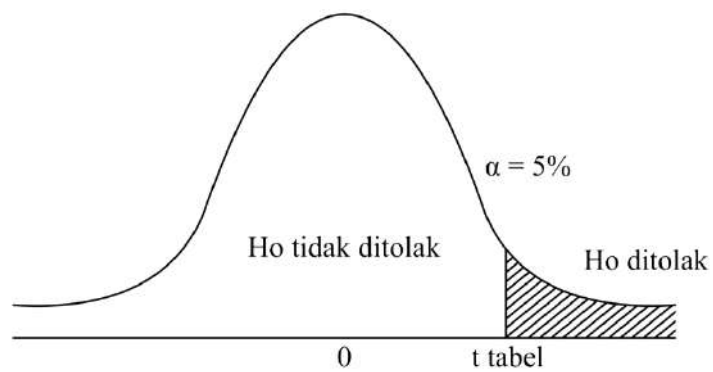


**Gambar 3.1**  
**Kurve Uji F**

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

Menurut Ghozali (2018:98) uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  atau dengan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ , dimana nilai  $t_{tabel}$  ditentukan melalui  $df = n - 1$  dimana  $n$  adalah jumlah sampel dengan tingkat signifikansi 0,05. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria:

- 1) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai signifikan  $< \alpha = 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  tidak dapat ditolak, berarti variabel independen tersebut mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau nilai signifikan  $> \alpha = 5\%$ , maka  $H_0$  tidak dapat ditolak dan  $H_a$  ditolak, berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.



**Gambar 3.2**  
**Kurve Uji t Penerimaan Hipotesis Positif**



## BAB V

### KESIMPULAN

#### A. Kesimpulan

Tujuan utama penelitian ini adalah menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA) dan Kinerja Pasar yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) dan *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Informasi pengukuran variabel diperoleh dari laporan tahunan pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (CSR, ROE, ROA, dan PBV) dan *website* resmi *Yahoo Finance*, yaitu [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (PBV dan CAR). Sampel penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2018. Sampel yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan, sehingga jumlah sampel keseluruhan selama 6 tahun adalah 96 data observasi.

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2018. Penelitian ini dapat diketahui bahwa pengaruh CSR terhadap *proxy* ROE memiliki arah positif. Dari sini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi CSR akan mengakibatkan ROE semakin meningkat. Hal ini dikarenakan pengungkapan CSR yang semakin luas dapat

memberikan sinyal positif kepada *stakeholder* dan *shareholder*, maka investor akan mempercayakan modal yang ditanamkan dan dari hasil investasi tersebut akan meningkatkan ROE perusahaan.

CSR berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA) dan memiliki arah positif. Dari sini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi CSR akan mengakibatkan ROA semakin meningkat. Hal ini dikarenakan pengungkapan CSR dapat meningkatkan nama baik bagi perusahaan, walaupun pelaksanaan CSR tersebut sudah bersifat wajib bagi semua perusahaan *go-public*. Citra perusahaan yang baik merupakan strategi untuk mendapatkan respon dari investor. Perusahaan yang juga mementingkan tanggung jawab kepada lingkungan dan masyarakat akan mendapatkan perlakuan khusus dari pemangku kepentingan, maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

CSR berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar (PBV) dan memiliki arah positif. Dari sini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi CSR akan mengakibatkan PBV semakin meningkat. Hal ini karena nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik atau sehat, sehingga pasar akan memberikan harga saham yang tinggi terhadap perusahaan yang bersangkutan. Investor dalam mengambil keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan akan menganalisa terlebih dahulu. Riwayat kinerja perusahaan yang sehat dapat menumbuhkan tingkat kepercayaan para investor.

CSR berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar (CAR) dan memiliki arah positif. Dari sini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi CSR akan mengakibatkan CAR semakin meningkat. Hal ini dikarenakan pengungkapan CSR yang menerapkan kebijakan *triple bottom line* mendapatkan respon positif dari investor. Melalui sinyal-sinyal positif tersebut maka investor tertarik untuk melakukan investasi. Dalam hal ini menyebabkan terjadinya *abnormal return* dalam aktivitas perdagangan saham.

## **B. Keterbatasan**

Keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Dalam penelitian ini hanya terdiri satu variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility*, hal ini mengindikasikan nilai *Adjusted R Square* dalam pengujian koefisien determinasi variabel independen dengan dependen mempunyai kemampuan yang relatif kecil yaitu sebesar 15,3%, 13,8%, 7,4%, dan 6,4%.
2. Penelitian ini hanya mendasarkan pada perusahaan manufaktur saja, sehingga kurang mewakili seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena keterbatasan tersebut, maka penelitian ini hanya terdapat 16 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.

### C. Saran

Saran dari penelitian ini adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen seperti *Good Corporate Governance* (GCG) atau menambahkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan (*size*), *leverage* dan lainnya. GCG merupakan tata kelola perusahaan yang dapat dilihat oleh *stakeholder* sebelum mengambil keputusan untuk menanamkan investasi, karena penerapan GCG dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan. Penambahan variabel tersebut diharapkan dapat meningkatkan kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen.
2. Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan perusahaan pertambangan, karena sangat berhubungan dengan CSR dan lingkungan yaitu adanya pemanfaatan Sumber Daya Alam. Penambahan perusahaan pertambangan dalam penelitian selanjutnya diharapkan dapat menghasilkan penelitian yang lebih bagus.
3. Bagi investor diharapkan tidak hanya memandang dari tingkat risiko yang akan dihadapi dan *return* yang diharapkan saja ketika memberikan keputusan berinvestasi, tetapi juga melihat kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dalam menerapkan kebijakan CSR.
4. Bagi perusahaan diharapkan dapat melaksanakan CSR lebih baik sesuai prinsip dasar *triple bottom line*. Walaupun CSR sudah tidak bersifat sukarela (*voluntary*) tetapi sudah bersifat wajib (*mandatory*), namun

kegiatan tersebut akan bermanfaat bagi kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

5. Bagi regulator khususnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dapat memperbarui indikator-indikator pengungkapan CSR yang sesuai dengan keadaan perusahaan di Indonesia sehingga dapat mempermudah investor dalam pengambilan keputusan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anthanasius, T. (2012). *Berinvestasi Saham*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Arshad, M. G., Aness, F., & Ullah, M. R. (2015). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Financial Performance. *International Journal of Linguistics, Social and Natural Sciences*, Vol. 1 (No. 1), pp. 33–39.
- Astuti, C. W., & Nugrahanti, Y. W. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Reaksi Pasar. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Perbankan*, Vol. 4 (No. 2), Hal. 90-105.
- Bambang, R. (2001). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- BAPEPAM dan LK. (2012). *Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik: Tanggung Jawab Sosial Perusahaan No. KEP-431/BL/2012*. Jakarta: Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Bastian, I. (2006). *Akuntansi Sektor Publik: Suatu Pengantar*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2018). Laporan Keuangan dan Tahunan. Retrieved October 18, 2018, from <http://www.idx.co.id>
- Cahyono. (2011). Analisis Pengaruh CSR Pada Kinerja Perusahaan dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Skripsi*, Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Conesa, I. M., Acosta, P. S., & Manzano, M. P. (2017). Corporate social responsibility and its effect on innovation and firm performance: An empirical research in SMEs. *Journal of Cleaner Production*, Vol. 142, pp. 2374–2383.
- Daniri, A. (2008). Standarisasi CSR. *Majalah Bisnis Dan CSR Reference For Decision Maker*, Vol. 1, No. 6, pp. 52–61.
- Darwin, A. (2004). Corporate Social Responsibility (CSR). *Standards & Reporting*, Seminar Nasional Universitas Katolik Soegijapranat.
- Drever, M., Stanton, P., & Mc Gowan, S. (2007). *Contemporaray Issues in*

*Accounting*. Australia: John Wiley & Sons.

- Erawaty, E. (2019). *Persoalan Hukum Seputar Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Dalam Perundang-undang Ekonomi Indonesia*. Retrieved May 12, 2019, from <http://www.ditjenpp.kemenkumham.go.id>
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gantino, R. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, Vol. 3 (No. 2), Hal. 19-32.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kesembilan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giannarakis, G., Konteos, G., Zafeiriou, E., & Partalidou, X. (2016). The Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 13 (No. 3), pp. 171–182.
- Graham, Smart, S. B., & Megginson, W. L. (2010). *Financial Management*. USA: South-Western.
- Gujarati, D. (2003). *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Harahap, S. S. (2008). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPF.
- Healy, P. (1996). Discussion of a Market-based Evaluation of Discretionary Accrual Models. *Journal of Accounting Research*, 34.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi kedua belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indonesia Stock Exchange. (2010). *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa*

*Efek Indonesia*. Jakarta: IDX.

- Indriyo, G., & Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis, Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Edisi Enam. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khitam, C. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *Jurnal EKBIS*, Vol. X (No. 1), Hal. 507-511.
- Kretarto, A. (2001). *Investor Relation: Pemasaran dan Komunikasi Keuangan Perusahaan Berbasis Kepatuhan*. Jakarta: Grafiti Pers.
- Kurnianto, E. A., & Prastiwi, A. (2010). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2008). *Doctoral Dissertation*, Universitas Diponegoro.
- Larasati, S., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Seminar Nasional IENACO 2017*, Hal. 579-586.
- Lestari, M. I., & Sugiharto, T. (2007). Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *PESAT*, Vol. 2.
- Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An empirical analysis of Indian banks. *Future Business Journal*, Vol. 4 (No. 1), pp. 84-93.
- Melewar, T. C. (2008). *Facets of Corporate Identity, Communication and Reputation*. USA: Taylor & Francis Group.



- Mulyadi. (2007). *Balanced Scorecard: Alat Manajemen Kontemporer Untuk Pelipatgandaan Kinerja Keuangan Perusahaan*. Edisi kelima. Jakarta: Salemba Empat.
- Munawir. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ke-4, Liberty. Yogyakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Negara Kesatuan Republik Indonesia. (2007). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*. Jakarta: Negara Kesatuan Republik Indonesia.
- Parengkuan, W. E. (2017). Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Melalui Pojok Bursa FEB-UNSRAT. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 5 (No. 2), Hal. 564-571.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2002). *The Competitive Advantage of Corporate Philantropy*. Harvard Business Review, December.
- Pramana, I. G. A., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 16 (No. 3), Hal. 1964-1988.
- Prasetyo, A., & Meiranto, W. (2017). Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 6 (No. 3), Hal. 1-12.
- Putra, A. S. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, Vol. IV (No. 2), Hal. 88-110.
- Rinaldy, Y. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kepemilikan Institusional pada Perusahaan Berkategori High Profile yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *Journal of Economics*, Spring, 8, pp 23-40.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, W. A., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Komparatif Pada Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Malaysia tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 39 (No. 2), Hal. 74-83.

- Sawir, A. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sembiring, E. R. (2005). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Solo. *Paper Presented at the Seminar Nasional Akuntansi*.
- Sholihah, I. M., & Nuraina, E. (2013). Pengaruh CSR Indeks Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Listing di BEI). *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, Vol. 2 (No. 2), Hal. 71-83.
- Sihombing, G. (2008). *Kaya & Pintar Jadi Trader dan Investor Saham*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suciwati, D. P., Pradnyan, D. P. A., & Ardina, C. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI tahun 2010-2013). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, Vol. 12 (No. 2), Hal. 104-113.
- Sudana. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Edisi II. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis, Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharto, E. (2008). *Kebijakan Sosial sebagai Kebijakan Publik*. Bandung: Alfabeta.
- Suardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Perekayasaan Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFPE.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Wild, S., & Halsey. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Delapan. Jakarta: Salemba Empat.
- Wolk, I. H., Tearney, M. G., & Dodd, J. L. (2001). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. Edisi 5. South-Western: College Publishing.
- Yahoo Finance Verizon Media. (2019). Historical Data. Retrieved April 15, 2019, from <https://finance.yahoo.com/>
- Yoon, B., & Chung, Y. (2018). The Effects of Corporate Social Responsibility on Firm Performance: A Stakeholder Approach. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, Vol. 37, pp. 89–96.