

**PENGARUH PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)
PADA NILAI PERUSAHAAN: (STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI KOMPAS 100)**

Chermian Eforis

Universitas Multimedia Nusantara
chermian@umn.ac.id

Rosita Suryaningsih

Universitas Multimedia Nusantara
rosita@umn.ac.id

Abstract

This study aims to determine the influence of the level of CSR disclosure in annual report to corporate values that proxies with Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA).

The objects of this study are companies that were included in Kompas 100 Edition of the second review in 2010. The chosen model of this research is simple regression which can be defined as a model that used the normal probability plot for data normality test, Durbin-Watson test for autocorrelation, graph plots to test heteroscedasticity, and saw the value of tolerance and VIF for multicollinearity test. Hypothesis is analyzed using simple regression method

The results showed that the level of CSR disclosure contained in the annual report has a significant influence on the EVA. The same results were also found on the MVA, where the level of CSR disclosure contained in the annual report has a significant influence on the MVA.

Key words: Corporate Social Responsibility, Economic Value Added, Market Value Added

I. Pendahuluan

Tujuan utama manajemen perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya ialah meningkatkan nilai perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*. Secara sederhana, *EVA* merupakan keuntungan bersih yang didapat perusahaan dikurangi biaya modal yang terdapat di dalam perusahaan. Biaya modal yang dimaksud dapat berupa bunga yang harus dibayar ketika perusahaan memiliki hutang atau tingkat pengembalian yang harus diberikan kepada para investor. Pengukuran dengan menggunakan *EVA* dapat menilai efektifitas dan efisiensi penggunaan modal yang dilakukan oleh manajemen. *EVA* yang positif menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan dari penggunaan modal melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor. Sementara *MVA* merupakan selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi apresiasi pasar terhadap perusahaan maka *MVA* akan semakin meningkat.

Manfaat peningkatan nilai perusahaan apabila dilihat dari sudut pandang manajemen perusahaan ialah meningkatnya investasi yang ditanamkan ke perusahaan karena investor

lebih memiliki kepercayaan terhadap manajemen perusahaan. Kesejahteraan karyawan juga akan bertambah karena perusahaan tidak hanya berfokus pada penjualan namun juga memperhatikan pihak-pihak yang terlibat di dalam aktivitas perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan juga diapresiasi pihak eksternal yakni pihak investor dan pihak kreditor. Bagi investor, perusahaan yang memiliki *EVA* atau *MVA* yang besar dapat memberikan *capital gain* atau pembagian dividen atas modal yang telah ditanamkan ke perusahaan. Bagi kreditor perusahaan dipandang memiliki kemampuan untuk mengembalikan pinjaman sesuai jumlah dan waktu pembayaran yang telah disepakati.

Penanaman modal yang tepat, efisiensi proses produksi dan pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal yang paling utama dilaksanakan saat ini ialah pelaksanaan *CSR*. Pelaksanaan *CSR* menjadi salah satu fokus utama karena konsumen saat ini mulai peduli terhadap pelaksanaan *CSR* akibat meningkatnya pemanasan global yang berdampak pada perubahan iklim secara drastis. Kepedulian konsumen terhadap *CSR* membuat perusahaan berupaya untuk menerapkan *CSR* dengan tujuan agar perusahaan memiliki citra baik di mata konsumen dan pada akhirnya penjualan produk atau jasa perusahaan akan meningkat.

Adanya kesenjangan sosial yang terjadi di sekitar lingkungan perusahaan juga menjadi faktor tuntutan pelaksanaan *CSR*. Perusahaan seharusnya dapat memberikan pembangunan berkelanjutan bagi masyarakat di sekitarnya karena masyarakat di sekitar merupakan salah satu komponen *stakeholder* yakni pihak yang terkena dampak atau dapat mempengaruhi aktivitas perusahaan. Pelaksanaan *CSR* juga mengakomodir kewajiban yang diadakan pemerintah kepada perusahaan yang kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 74 ayat (1) UU 40 Tahun 2007. Pasal 74 ayat (1) UU 40 Tahun 2007 menyatakan "Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam, wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan".

Pengaruh pelaksanaan *CSR* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari meningkatnya penjualan produk barang atau jasa perusahaan karena bagi konsumen produk yang mereka konsumsi memiliki nilai tambah dan mereka akan merasa memiliki sumbangsih secara tidak langsung terhadap kegiatan sosial perusahaan. Reputasi perusahaan juga akan semakin meningkat di mata para *stakeholder*-nya terkait pelaksanaan *CSR*.

Salah satu cara untuk melihat pelaksanaan *CSR* yang telah dilakukan ialah melalui pengungkapan *CSR* yang terdapat di dalam laporan tahunan perusahaan. Di dalam pengungkapan tersebut dijelaskan mengenai aktivitas-aktivitas sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan selama satu tahun penuh. Pengungkapan ini juga merupakan bentuk laporan pertanggungjawaban perusahaan kepada para *stakeholder* dan *shareholder* atas aktivitas sosial perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Mittal *et.al.* (2008) yang menemukan bahwa perusahaan yang melaksanakan *CSR* memiliki *EVA* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melaksanakan. Verschoor (1998) di dalam Mittal *et.al.* (2008) yang melakukan penelitian terhadap program sosial yang diungkapkan di laporan tahunan perusahaan menemukan *MVA* yang lebih tinggi bagi perusahaan yang melakukan aktivitas sosial dibandingkan dengan yang tidak melakukan.

Pentingnya pelaksanaan *CSR* pada saat ini dan juga masih terdapat perbedaan pandangan antara manajemen dan investor mengenai pelaksanaan dan manfaat *CSR* mendasari penelitian ini yang diberi judul, "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* pada Nilai Perusahaan: (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Kompas 100)".

Perumusan masalah untuk penelitian ini ialah:

- a. Apakah tingkat pengungkapan CSR di dalam laporan keuangan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Economic Value Added (EVA)*?
- b. Apakah tingkat pengungkapan CSR di dalam laporan keuangan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Market Value Added (MVA)*?

II. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

Corporate Social Responsibility

Pemahaman mengenai CSR terus berkembang dari waktu ke waktu dan menghasilkan berbagai macam definisi terkait CSR. Definisi CSR menurut Dewan Bisnis Dunia untuk Pembangunan Berkelanjutan (*World Business Council for Sustainable Development*, 1999) di dalam Dahlsrud (2008) ialah komitmen berkelanjutan oleh bisnis untuk berperilaku secara etis dan berkontribusi untuk pembangunan ekonomi seraya meningkatkan kualitas hidup para pekerja dan keluarga dan juga komunitas lokal dan masyarakat luas pada umumnya. Mittal *et.al.* (2008) mendefinisikan CSR sebagai pendekatan bisnis yang menghargai etika, masyarakat, komunitas, dan lingkungan sebagai strategi integral yang meningkatkan posisi kompetitif perusahaan.

Pengukuran pelaksanaan CSR perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara seperti mengirimkan kuesioner ke perusahaan, menggunakan indeks reputasi perusahaan, laporan kepuasan karyawan, kontribusi perusahaan terhadap kegiatan sosial, mengukur CSR berdasarkan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, dan lain sebagainya. Pengungkapan CSR sendiri oleh Sembiring (2005) diidentifikasi sebagai proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dari sudut pandang The Anglo Saxon mengenai tanggung jawab utama perusahaan yakni menghasilkan *return* bagi para pemilik perusahaan (Kim dan Dam, 2003). Proses penciptaan nilai perusahaan menurut Widjaja dan Amin (2001) di dalam Natalia dan Widjaja (2006) dapat dilakukan melalui tiga cara yaitu:

- a. Peningkatan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari modal yang ada, sehingga laba operasi yang dihasilkan dapat meningkat tanpa memasukkan lebih banyak dana kedalam perusahaan
- b. Melalui penambahan modal yang diinvestasikan, dimana nilainya lebih besar daripada biaya atau pengorbanan untuk mendapatkan tambahan modal tersebut
- c. Meningkatkan investasi pada proyek yang menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar daripada biaya modalnya, dan mengurangi atau menghentikan investasinya pada proyek yang tingkat pengembaliannya lebih rendah dibandingkan biaya modalnya.

Kim dan Dam (2003) meneliti keterkaitan antara pelaksanaan CSR terkait dengan reputasi perusahaan yang berujung kepada kenaikan nilai pasar perusahaan. Utama dan Afriani (2005) melakukan penelitian antara praktek *corporate governance* yang merupakan salah satu unsur dari CSR dengan nilai perusahaan yang diwakili oleh EVA dan rasio *market value added to invested capital (MV/IC)*. Hasilnya ialah terhadap hubungan positif antara *corporate governance* dengan nilai perusahaan yang diukur dengan EVA. Namun, terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio MV/IC, hasil penelitian menunjukkan hubungan yang negatif signifikan. Pelaksanaan CSR dikaitkan juga dengan kepuasan pelanggan dimana

Fornell *et.al.* (2006) di dalam Luo dan Bhattacharya (2006) menemukan hubungan yang positif antara kepuasan pelanggan dan nilai pasar.

EVA

Pengukuran nilai perusahaan oleh karena itu harus menggunakan alat ukur yang tepat. Alat ukur nilai perusahaan diantaranya ialah *EVA* dan *MVA* (Young dan O'Byrne, 2000). *EVA* merupakan metode yang dikembangkan oleh Stern Stewart & Co pada tahun 1993. *EVA* menurut Utama (1997) merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. *EVA* yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, sehingga hal ini sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. *EVA* melihat pada nilai perusahaan lebih daripada sekedar melihat pada *profit* yang dihasilkan. Hal ini penting karena perusahaan-perusahaan yang telah *go public* ingin meningkatkan harga sahamnya, dan banyak perusahaan swasta ingin nilai perusahaannya lebih tinggi di masa yang akan datang dibandingkan dengan saat ini (Sjam, 2008). *EVA* menghubungkan *profit* dengan nilai sumber daya yang dibutuhkan untuk mencapai *profit* tersebut (Hansen dan Mowen, 2007). Savarese (2001) mengungkapkan bahwa *EVA* tidak hanya mengukur apakah suatu bisnis menciptakan nilai, tetapi juga mengukur seberapa banyak nilai tersebut diciptakan.

Mittal *et.al.* (2008) melakukan penelitian terhadap data 50 perusahaan untuk tahun 2001-2005 yang terdapat di *Standard & Poor's CRISIL National Stock Exchange of India Ltd. Index 50 (S&P CNX Nifty)*. *S&P CNX Nifty* merupakan indeks utama pada *National Stock Exchange of India Ltd. (NSE)* yang terdiri dari 50 indeks saham yang terbesar dan likuid. Perusahaan-perusahaan tersebut dibagi kedalam dua bagian yakni perusahaan yang mengungkapkan *CSR* di dalam laporan tahunan mereka dan perusahaan yang tidak mengungkapkannya di laporan tahunan mereka. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ditemukan hubungan positif signifikan antara *CSR* dan *EVA*.

Hipotesis alternatif terkait pengungkapan *CSR* dan *EVA* ialah sebagai berikut:

H_{a1} : Tingkat pengungkapan *CSR* di dalam laporan keuangan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Economic Value Added (EVA)*.

MVA

Selain *EVA* cara lain untuk mengukur nilai perusahaan ialah dengan menggunakan *MVA* yang merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan total modal yang diinvestasikan (Young dan O'Byrne, 2000). Lee (1996) di dalam Utama dan Afriani (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai penjumlahan dari total modal yang diinvestasikan ditambah nilai sekarang dari total *EVA* perusahaan di masa datang atau disebut *MVA*. Pengukuran *MVA* berdasarkan prediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang dan dapat dikatakan bahwa *MVA* merupakan *present value* dari *EVA* di masa yang akan datang (Young dan O'Byrne, 2000). *MVA* menurut Walbert (1994) di dalam Kim (2004) dipandang sebagai nilai kekayaan yang diciptakan manajemen perusahaan dari modal yang dipercayakan investor kepada manajemen. *MVA* yang positif mewakili nilai kekayaan perusahaan yang tercipta sedangkan *MVA* yang negatif menunjukkan jumlah modal yang telah dihancurkan manajemen. *MVA* konsisten dengan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena merefleksikan risiko dan perkiraan *net cash flow* di masa depan (Kim, 2004).

Terdapat berbagai penelitian terkait dengan hubungan antara *EVA* dan *MVA*. Rousana (1997) melakukan penelitian terhadap 30 perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta untuk periode penelitian 1989-1993 yang mewakili industri makanan dan minuman, industri tekstil, industri kertas dan pulp, industri semen, industri kabel, dan industri jasa perhotelan dan biro

perjalanan serta properti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara EVA dan MVA atau dengan kata lain EVA independen terhadap MVA. Verschoor (1998) dalam Wah (1999) menemukan hubungan yang kuat antara komitmen perusahaan dalam melaksanakan etika dan MVA perusahaan. Verschoor membandingkan MVA 300 perusahaan di Amerika Serikat. Delapan puluh tujuh (87) perusahaan yang memasukkan hal-hal terkait kode etik di dalam laporan tahunan perusahaan, memiliki rata-rata MVA sebesar 8,1 miliar dollar Amerika Serikat atau 2,5 kali lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak menyebutkan kode etik atau melakukannya. 47 perusahaan yang menampilkan atau menjelaskan komitmennya terhadap etika secara lebih jauh atau lebih eksplisit bahkan memiliki rata-rata MVA yang jauh lebih besar yakni 10,6 miliar dollar Amerika Serikat atau hampir 3 kali lipat dibandingkan perusahaan yang tidak menjelaskan mengenai komitmen terhadap etika di dalam laporan perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan Mittal *et.al.* (2008) yang menemukan hubungan positif dan signifikan antara CSR dan MVA selama tiga periode analisis.

Hipotesis alternatif untuk pengungkapan CSR dan MVA ialah:

Ha₂ : Tingkat pengungkapan CSR di dalam laporan keuangan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan Market Value Added (MVA).

III. Metode Penelitian

Objek penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini ialah perusahaan terbuka yang termasuk di dalam Kompas 100 yang di-review Agustus 2010. Data yang diambil ialah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan untuk tahun 2009.

Sedangkan populasi dalam penelitian ini ialah semua perusahaan yang mencatatkan laporan keuangan perusahaan tahun 2009 dengan tanggal pelaporan 31 Desember 2009 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penggunaan perusahaan yang tercatat di BEI sebagai populasi karena semua perusahaan yang tercatat di BEI mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan kepada pihak luar perusahaan. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Karakteristik yang telah ditentukan ialah:

1. Perusahaan termasuk didalam daftar KOMPAS 100 di periode kedua 2010 atau daftar yang dikeluarkan per Agustus 2010.
2. Perusahaan tidak termasuk didalam kategori perusahaan keuangan karena sifat dari kategori perusahaan keuangan yang berbeda dengan perusahaan seperti manufaktur, pertanian, dan kategori lainnya.
3. Perusahaan tersebut sudah aktif memperdagangkan saham di Bursa Efek Indonesia per tanggal 1 Januari 2009.
4. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan tahunan 2009 yang berisi tentang pengungkapan CSR.

Definisi operasional dan pengukuran variabel

Variabel di dalam penelitian ini ialah:

1. Variabel dependen

Variabel dependen ialah variabel yang menjadi kepentingan utama peneliti. Tujuan peneliti ialah untuk memahami dan menjelaskan variabel ini (Sekaran, 2010).

Variabel dependen dalam penelitian ini ialah nilai perusahaan yang diprosikan dengan EVA dan MVA dengan skala pengukuran menggunakan skala rasio.

- a. EVA

EVA merupakan laba bersih perusahaan setelah dikurangi pajak dan dikurangi biaya modal yang digunakan.

Pengukuran *EVA* menurut Young dan O'Byrne (2000) ialah sebagai berikut:

$$EVA = \boxed{NOPAT - Capital Charges}$$

$$NOPAT = \boxed{EBIT - Taxes}$$

$$Capital Charges = \boxed{Invested Capital \times Cost of Capital}$$

Keterangan:

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*, merupakan keuntungan bersih yang didapat perusahaan setelah dikurangi pajak

Capital charges : Merupakan biaya modal yang dibebankan atas modal yang ditanamkan di perusahaan

EBIT : *Earnings Before Interest and Tax*, merupakan pendapatan bersih perusahaan sebelum dikurangi beban bunga dan pajak

Taxes : Merupakan pajak yang dikenakan atas pendapatan yang diterima perusahaan

Invested capital : Merupakan modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan

Cara penghitungan *invested capital* menurut Young dan O'Byrne (2000)

$$Invested Capital = \boxed{Tangible assets + WCR}$$

Cara penghitungan *WCR* menurut Bhalla (2005)

$$WCR = \boxed{accounts\ receivable + inventory + prepaid - accounts\ payable}$$

Keterangan:

Tangible assets : Merupakan aset yang keberadaannya fisiknya diketahui contohnya kas, inventori, dan perlengkapan.

WCR : Working capital requirement, merupakan kebutuhan modal kerja

Cost of capital : Merupakan biaya atas modal yang terdapat di perusahaan

Cara penghitungan *cost of capital* menggunakan perhitungan *weighted average of cost capital (WACC)* di dalam Sartono dan Setiawan (1999) ialah:

$$WACC = \boxed{k_d \cdot (1-T) \cdot W_d + k_e \cdot W_e}$$

Keterangan:

k_d = Biaya Hutang

T = Tarif pajak perusahaan

W_d = Proporsi hutang

k_e = Biaya ekuitas

W_e = Proporsi ekuitas

Perhitungan biaya hutang di dalam Sartono dan Setiawan (1999) ialah

$$Biaya\ hutang = \boxed{\text{Beban bunga} : \text{Total hutang perusahaan}}$$

Hutang perusahaan di dalam perhitungan ini ialah hutang yang dikenakan bunga, termasuk hutang terhadap pihak yang berafiliasi (apabila dikenakan bunga).

Tarif pajak perusahaan sebesar 28% sesuai dengan ketentuan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008 tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan.

Proporsi hutang merupakan proporsi liabilitas terhadap total liabilitas dan total ekuitas. Sementara itu untuk perhitungan biaya ekuitas, menggunakan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* yang rumusnya menurut Sartono dan Setiawan (1999) ialah:

$$CAPM = \boxed{RF + \beta_i [E(R_M) - RF]}$$

Keterangan:

RF : *Risk-free rate*, merupakan tingkat bunga bebas risiko. Nilai yang digunakan ialah suku bunga bank Indonesia tahun 2009.

β_i : Merupakan koefisien beta untuk aset *i*. Perhitungan beta dengan melakukan regresi terhadap harga saham perusahaan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang tahun 2009. Harga saham yang digunakan ialah harga penutupan (*closing price*) setiap akhir minggu.

E(R_M) : Merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan pada market portfolio. Nilai yang digunakan ialah return IHSG selama tahun 2009.

Proporsi ekuitas merupakan proporsi ekuitas terhadap total liabilitas dan total ekuitas.

b. MVA

MVA menurut Young dan O'Byrne (2000) merupakan alat ukur nilai perusahaan yang diukur sebagai berikut:

$$MVA = \boxed{\text{Nilai pasar perusahaan} - \text{Invested Capital}}$$

$$\text{Nilai pasar perusahaan} = \boxed{\begin{aligned} &(\text{Jumlah } \textit{common stock outstanding} \times \text{harga saham}) + \\ &\textit{minority interest} + \textit{short term debt} + \textit{long-term debt} + \\ &\textit{other long term liabilities} \end{aligned}}$$

Keterangan:

Nilai pasar perusahaan : Merupakan jumlah nilai pasar hutang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *MVA* semakin baik. *MVA* yang negatif berarti nilai investasi yang dilakukan manajemen kurang dari modal yang dikontribusikan ke perusahaan mereka oleh pasar modal. Hal ini berarti kesejahteraan pemegang saham telah rusak (*destroyed*) (Young dan O'Byrne, 2000).

Debt : Merupakan pinjaman perusahaan dengan pihak ketiga

Liabilities : Merupakan kewajiban yang dimiliki perusahaan

2. Variabel independen

Variabel independen menurut Sekaran (2010) ialah *one that influences the dependent variable in either a positive or negative way*. Variabel independen dalam penelitian ini ialah pengungkapan *CSR* dengan skala rasio sebagai skala pengukuran. Pengungkapan *CSR* diidentifikasi sebagai proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan.

Metode yang digunakan untuk mengukur pengungkapan *CSR* ialah metode *content analysis*. Metode *content analysis* merupakan teknik penelitian untuk membuat replikasi dan kesimpulan yang valid dari teks untuk konteks yang mereka gunakan (Krippendorff, 2004). Acuan pengukuran pengungkapan *CSR* menggunakan daftar yang dibuat Sembiring (2005).

Terdapat tujuh kategori terkait dengan pengungkapan *CSR* yaitu: lingkungan, energi, kesehatan, keselamatan, tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Total terdapat 78 item pengungkapan yang telah disesuaikan oleh Sembiring (2005). Setiap pengungkapan *CSR* yang terdapat di laporan tahunan perusahaan diberi angka 1, sedangkan yang tidak terdapat pengungkapan *CSR* diberi angka 0. Setelah itu dilakukan perhitungan indeks untuk mengetahui seberapa luas pengungkapan *CSR* yang dilakukan dengan memberikan skor 1 terhadap item yang diungkapkan dan skor 0 terhadap item yang tidak diungkapkan. Indeks dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Item yang diungkapkan}}{\text{Item yang diungkapkan} + \text{item yang tidak diungkapkan}}$$

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder yakni berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan per 31 Desember 2009 yang tercatat di BEI dan termasuk di dalam Kompas 100 setelah *direview* bulan Agustus 2010. Alasan penggunaan data ini ialah karena laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan terbaru yang dikeluarkan perusahaan ialah per tanggal 31 Desember 2009. Hal yang sama juga berlaku untuk Kompas 100 per Agustus 2010 yang merupakan *review* terbaru.

IV. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Objek di dalam penelitian ini ialah perusahaan yang termasuk di dalam Kompas 100 edisi *review* kedua di tahun 2010. Berikut ini merupakan kriteria yang telah ditentukan untuk pemilihan sampel dan jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut.

Tabel 1. Karakteristik Perusahaan

No	Karakteristik	Jumlah Perusahaan
1	Termasuk di dalam Kompas 100 <i>review</i> kedua tahun 2010	100
2	Tidak termasuk di dalam kategori perusahaan keuangan	88
3	Aktif di perdagangan bursa minimal per 1 Januari 2009	83
4	Memiliki pengungkapan <i>CSR</i> di dalam <i>annual report</i> tahun 2009	81
5	Menerbitkan <i>annual report</i> tahun 2009	71

Sesuai dengan Tabel 1, dari 100 perusahaan yang terdapat di Kompas 100 *review* kedua tahun 2010, terdapat 12 perusahaan keuangan, 5 perusahaan yang tidak aktif di perdagangan bursa minimal per 1 Januari 2009, 2 perusahaan yang tidak memiliki pengungkapan *CSR* di *annual report*, dan 10 perusahaan yang tidak mengumpulkan data laporan tahunan (*annual report*) ke Bursa Efek Indonesia, sehingga terdapat 71 perusahaan yang akan digunakan di dalam penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	71	.06349	.52381	.2600596	.12483945
EVA	71	-2290033674290.82	10259070513 916.44	6418565366 80.7230	1818153656879. 60900
MVA	71	-18628017604260	13301279617 1000	8635529820 695.48	2359633105179 3.190
Valid N (listwise)	71				

Statistik deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata, dan tingkat sebaran data (standar deviasi) yang terdapat di dalam penelitian ini. Pengungkapan CSR memiliki nilai minimum 0.06349 atau 6.34% dari pengungkapan yang seharusnya dilakukan. Nilai tertinggi sebesar 0.52381 atau 52.38% yang berarti bahwa dari total pengungkapan yang ada, perusahaan hanya mengungkapkan 52.38% dari jumlah total pengungkapan. Nilai rata-rata pengungkapan CSR dari sampel 71 perusahaan yang digunakan ialah 0.2600596 dengan tingkat sebaran data 0.12483945. Perhitungan EVA yang paling rendah sebesar Rp -2.29 triliun dan yang tertinggi sebesar Rp 10.25 triliun dengan nilai rata-rata Rp 641.86 milyar. Standar deviasi untuk perhitungan EVA sebesar Rp 1.82 triliun. Nilai terendah MVA yang didapat dari sampel sebesar Rp -18.63 triliun dan nilai tertinggi sebesar sekitar Rp 133.01 triliun. Rata-rata MVA sampel perusahaan sebesar Rp 8.6 triliun dengan standar deviasi Rp23.6 triliun.

Uji Kualitas Data

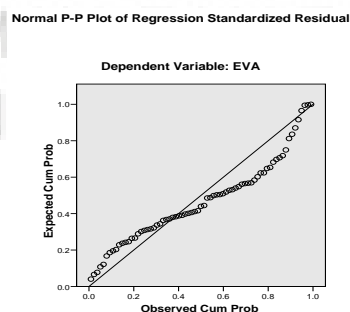
a. Uji Normalitas sebelum Uji *Outlier*

Menurut Ghozali (2005), sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data yang sudah diolah terlebih dahulu diuji dengan menggunakan uji normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Metode yang digunakan adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dasar pengambilan keputusan untuk uji normalitas ini ialah:

- Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2005).

Berikut ini hasil uji normalitas untuk variabel dependen EVA:

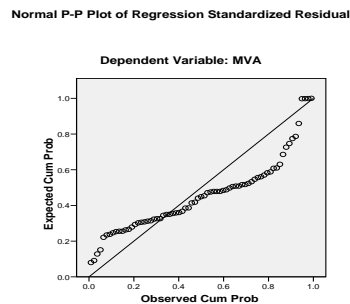
Gambar 1. Uji Normalitas EVA



Hasil uji penelitian berdasarkan Gambar 1 menunjukkan data menyebar di sekitar garis diagonal namun terdapat beberapa data yang penyebarannya menjauh dari garis diagonal. Hal ini dapat terjadi karena sesuai dengan statistik deskriptif yang dijelaskan di bagian awal bab ini, selisih antara nilai tertinggi dan terendah untuk perhitungan EVA yang sangat jauh yaitu sebesar Rp 10.25 triliun dan Rp -2.29 triliun.

Sementara itu, hasil uji normalitas untuk variabel dependen *MVA* ditunjukkan dengan Gambar 2 berikut ini:

Gambar 2. Uji Normalitas *MVA*



Hasil uji normalitas dengan variabel dependen *MVA* juga memiliki karakteristik yang sama dengan variabel dependen *EVA* yaitu penyebaran data di sekitar garis diagonal namun terdapat beberapa data yang penyebarannya menjauh dari garis diagonal karena rentang perhitungan *MVA* yakni antara Rp -18.63 triliun untuk nilai terendah dan Rp 133.01 triliun untuk nilai tertinggi.

b. Uji *Outlier*

Apabila asumsi normalitas tidak terpenuhi, maka dilakukan uji *outlier*. Ghazali (2005) menyebutkan bahwa *outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Deteksi terhadap *univariate outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan cara mengkonversi nilai data kedalam skor *standardized* atau yang biasa disebut *score*, yang memiliki nilai *means* (rata-rata) sama dengan nol dan standar deviasi sama dengan satu. Menurut Hair (1998) di dalam Ghazali (2005) untuk kasus sampel kecil (kurang dari 80), maka standar skor dengan nilai ± 2.5 dinyatakan *outlier*. Untuk sampel besar standar skor dinyatakan *outlier* jika nilainya pada kisaran sampai 4.

Hasil uji *outlier* untuk kedua variabel dependen menunjukkan data *outlier* sebagai berikut:

Tabel 3. Nilai Skor *Outlier* *EVA* dan *MVA*

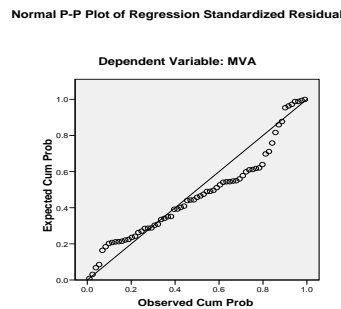
Observasi (Company)	Z _{EVA}	Observasi	Z _{MVA}
(ADRO)	2.73035	(ASII)	2.86347
(PGAS)	2.78136	(PGAS)	2.99197
(TLKM)	5.28955	(TLKM)	5.27104
		(UNVR)	2.79423

Untuk variabel *CSR* tidak terdapat observasi yang merupakan data *outlier*. Sedangkan untuk variabel *EVA* dan *MVA* terdapat observasi yang merupakan data *outlier* yakni masing-masing sebesar 3 dan 4 observasi. Data yang teridentifikasi ini kemudian diputuskan untuk tidak digunakan di dalam penelitian.

c. Uji Normalitas setelah Uji *Outlier*

Hasil uji normalitas dengan variabel dependen *EVA* setelah dilakukan uji *outlier* ialah sebagai berikut:

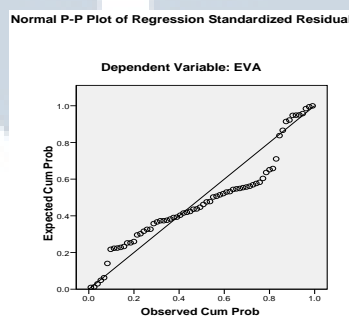
Gambar 3. Uji Normalitas setelah Uji Outlier EVA



Setelah dilakukan uji normalitas kembali untuk variabel dependen EVA terlihat di Gambar 3 bahwa persebaran data disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga model regresi mendekati asumsi normalitas.

Hasil uji normalitas untuk variabel dependen MVA setelah dilakukan outlier ialah sebagai berikut:

Gambar 4. Uji Normalitas setelah Uji Outlier MVA



Gambar 4 menunjukkan data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga model regresi mendekati asumsi normalitas.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinieritas

a Uji Autokorelasi

Ghozali (2005) menjelaskan uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Deteksi adanya autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen (Ghozali, 2005).

Santoso (2010) menyatakan autokorelasi dapat dideteksi dengan melihat tabel Durbin Watson dengan patokan:

- 1) angka Durbin Watson di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
 - 2) angka Durbin Watson di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
 - 3) angka Durbin Watson di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif
- Apabila terdapat autokorelasi, maka dapat dilakukan transformasi data (Santoso, 2010).

Berikut hasil uji autokorelasi untuk variabel dependen *EVA*:

Tabel 4. Uji Autokorelasi *EVA*

Model	Durbin-Watson
1	1.830

Dependent Variable: *EVA*

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji autokorelasi untuk variabel dependen *EVA* menunjukkan nilai Durbin-Watson 1.830 yang berarti tidak terdapat autokorelasi karena nilai Durbin-Watson berada diantara -2 dan 2.

Uji autokorelasi untuk variabel dependen *MVA* menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Autokorelasi *MVA*

Model	Durbin-Watson
1	2.344

Dependent Variable: *MVA*

Hasil uji autokorelasi untuk variabel dependen *MVA* menunjukkan nilai Durbin Watson 2.344 yang berarti terdapat autokorelasi. Apabila terjadi autokorelasi, maka dapat dilakukan dengan mentransformasi data. Setelah dilakukan transformasi data,

Tabel 6 menunjukkan hasil uji autokorelasi untuk variabel dependen *MVA*.

Tabel 6. Uji Autokorelasi *MVA* setelah Transformasi Data

Model	Durbin-Watson
1	.075

Dependent Variable: *LGMVA*

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0.075 yang berarti tidak terdapat autokorelasi di dalam model regresi dengan variabel dependen *MVA* karena nilai Durbin-Watson berada diantara -2 dan 2.

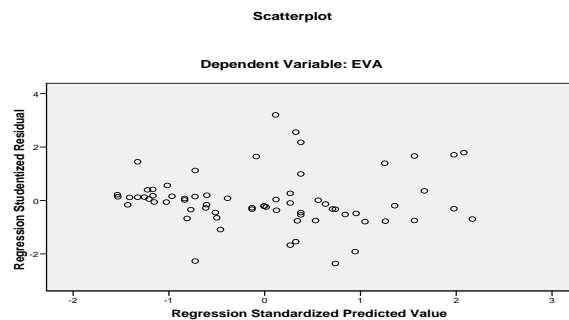
b. Uji Heteroskedastisitas

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. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu *ZPRED* dengan residualnya *SRESID*. Dasar analisis:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) 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, 2005).

Hasil uji heteroskedastisitas untuk variabel dependen *EVA* ialah sebagai berikut:

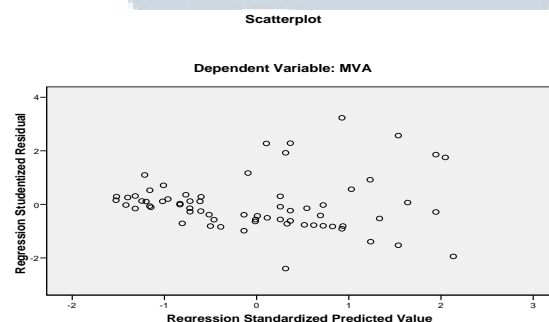
Gambar 5. Uji Heteroskedastisitas *EVA*



Gambar 5 menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Sedangkan hasil uji heteroskedastisitas dengan variabel dependen *MVA* adalah sebagai berikut:

Gambar 6. Uji Heteroskedastisitas *MVA*



Hasil uji heteroskedastisitas dengan variabel dependen *MVA* yang terdapat di Gambar 6 menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas di dalam penelitian ini.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi ialah dengan melihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen dan diregress terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai *VIF* > 10 (Ghozali, 2005).

Hasil uji multikolinieritas dengan variabel dependen *EVA* ialah sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Multikolinieritas *EVA*

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSR	1.000	1.000

a. Dependent Variable: *EVA*

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai *tolerance* dan *VIF* sebesar 1 yang berarti tidak terdapat multikolinieritas karena nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan nilai *VIF* kurang dari 10.

Tabel 8 merupakan hasil uji multikolinieritas dengan variabel dependen *MVA* ialah sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Multikolinieritas *MVA*

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSR	1.000	1.000

a. Dependent Variable: *MVA*

Tabel 8 menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 1 dan *VIF* sebesar 1 sehingga dapat dikatakan tidak terdapat multikolinieritas di antara variabel independen karena nilai *tolerance* berada di atas 0.1 dan nilai *VIF* kurang dari 10.

Uji Hipotesis

Terkait uji hipotesis, model yang digunakan di dalam penelitian ini ialah model regresi sederhana dengan rumus:

$$EVA : \alpha + \beta CSR + e$$

$$MVA : \alpha + \beta CSR + e$$

Keterangan:

EVA : *Economic Value Added*

MVA : *Market Value Added*

CSR : *Corporate Social Responsibility*

α : konstanta

β : koefisien

e : *error*

a. Uji koefisien determinasi

Uji ini menurut Ghazali (2005) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Tetapi pengguna *R square* adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka *R square* pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan atau tidak. Tidak seperti *R square*, nilai *adjusted R square*

dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model. Oleh karena itu sebaiknya digunakan nilai *adjusted R square* untuk mengevaluasi model regresi terbaik.

Berikut ini hasil uji koefisien determinasi dengan variabel dependen *EVA*:

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi EVA

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.300(a)	.090	.076	1069859010117.88700

a Predictors: (Constant), CSR

b Dependent Variable: EVA

Tabel 9 menunjukkan nilai *R square* sebesar 0.090 yang berarti bahwa variabel independen, pengungkapan CSR, memiliki kemampuan sebesar 9% untuk menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *EVA*. Sedangkan sisanya sebesar 91% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.

Hasil uji koefisien determinasi dengan variabel dependen *MVA* menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi MVA

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.428(a)	.183	.170	10026407648255.040

a Predictors: (Constant), CSR

b Dependent Variable: MVA

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *R square* sebesar 0.183. Hasil ini menunjukkan kemampuan pengungkapan CSR sebagai variabel independen sebesar 18.3% untuk menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *MVA*. Sedangkan sisanya sebesar 81.7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Uji statistik F juga menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji ini ialah bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain, hipotesis alternatif diterima yaitu bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2005).

Hasil uji statistik F dengan variabel dependen *EVA* ialah sebagai berikut:

Tabel 11. Uji Statistik F EVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7476183224466260 00000000.000	1	74761832244662600 00000000.000	6.532	.013(a)
	Residual	7554348790100810 000000000.000	66	11445983015304260 00000000.000		
	Total	8301967112547440 000000000.000	67			

a Predictors: (Constant), CSR

b Dependent Variable: EVA

Uji statistik F menunjukkan nilai F sebesar 6.532 atau lebih besar dari 4 dan tingkat signifikansi di bawah 0.05 yaitu sebesar 0.013 yang berarti bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *EVA*.

Hasil uji statistik F dengan variabel dependen *MVA* ialah sebagai berikut:

Tabel 12. Uji Statistik F *MVA*

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1463714934411131 00000000000.000	1	1463714934411131 00000000000.000	14.560	.000(a)
	Residual	6534375271384170 00000000000.000	65	1005288503289872 00000000000.000		
	Total	7998090205795300 00000000000.000	66			

a Predictors: (Constant), CSR

b Dependent Variable: *MVA*

Hasil uji Anova atau F test dengan variabel dependen *MVA* menunjukkan nilai F sebesar 14.560 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 atau di bawah 0.05 yang berarti bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *MVA*.

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan ialah bila jumlah *degree of freedom* (*df*) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $\beta = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain, hipotesis alternatif diterima yaitu bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2005).

Tabel 13 menunjukkan hasil uji statistik t dengan variabel dependen *EVA*. Tabel 13.

Tabel 13. Uji Statistik t *EVA*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3E+011	3E+011		-1.114	.270
	CSR	3E+012	1E+012	.300	2.556	.013

a. Dependent Variable: *EVA*

Hasil uji statistik t menunjukkan pengungkapan *CSR* memiliki koefisien sebesar 3E+012 terhadap *EVA* yang berarti bahwa jika pengungkapan *CSR* naik 1, maka *EVA* akan meningkat sebesar Rp 2689305664485.132. Uji statistik t menunjukkan nilai t sebesar 2.556 dan tingkat signifikansi sebesar 0.013 atau dibawah 0.05 sehingga H_{a1} tidak berhasil ditolak yang berarti bahwa tingkat pengungkapan *CSR* didalam laporan keuangan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Economic Value Added* (*EVA*). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Mittal *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa tidak ditemukan hubungan positif signifikan antara *CSR* dan *EVA*.

Hasil uji statistik t untuk variabel dependen *MVA* ialah sebagai berikut:

Tabel 14. Uji Statistik t *MVA*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6E+012	3E+012		-2.089	.041
	CSR	4E+013	1E+013	.428	3.816	.000

a. Dependent Variable: *MVA*

Tabel 4.15 menunjukkan koefisien pengungkapan *CSR* terhadap *MVA* sebesar 4E+013 yang berarti setiap kenaikan pengungkapan *CSR* sebesar 1, maka *MVA* akan meningkat sebesar Rp 37425533195145.160. Uji statistik t untuk variabel dependen *MVA* menunjukkan nilai t sebesar 3.816 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 atau dibawah 0.05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H_{a2} tidak berhasil ditolak yang berarti tingkat pengungkapan *CSR* didalam laporan keuangan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Market Value Added (MVA)*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Verschoor (1998) yang menemukan hubungan yang kuat antara komitmen perusahaan dalam melaksanakan etika dan *MVA* perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mittal *et.al.* (2008) juga menemukan hubungan positif dan signifikan antara *CSR* dan *MVA*.

V. Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

Simpulan

Berdasarkan pembahasan yang dilakukan pada Bab IV, maka ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Pengungkapan *CSR*, memiliki kemampuan sebesar 9% untuk menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *EVA*. Sedangkan sisanya sebesar 91% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.
2. Pengungkapan *CSR* memiliki koefisien sebesar 3E+012 terhadap *EVA* yang berarti bahwa jika pengungkapan *CSR* naik 1, maka *EVA* akan meningkat sebesar Rp 2689305664485.132.
3. Tingkat pengungkapan *CSR* di dalam laporan keuangan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Economic Value Added (EVA)*. Hasil ini terlihat dari hasil pengujian statistik t dengan nilai t sebesar 2.556 dan tingkat signifikansi sebesar 0.013 atau dibawah 0.05.
4. Pengungkapan *CSR* sebagai variabel independen memiliki kemampuan sebesar 18.3% untuk menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu *MVA*. Sedangkan sisanya sebesar 81.7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.
5. Koefisien pengungkapan *CSR* terhadap *MVA* sebesar 4E+013 yang berarti setiap kenaikan pengungkapan *CSR* sebesar 1, maka *MVA* akan meningkat sebesar Rp 37425533195145.160.
6. Uji statistik T menunjukkan tingkat pengungkapan *CSR* di dalam laporan keuangan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Market Value Added (MVA)* dengan nilai t sebesar 3.816 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000 atau dibawah 0.05.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat berbagai keterbatasan yaitu:

1. Objek yang digunakan di dalam penelitian ini hanya perusahaan yang tercatat di *review* kedua Kompas 100 di tahun 2010.
2. Data yang digunakan hanya data laporan tahunan dan keuangan perusahaan selama satu tahun yaitu tahun 2009.
3. Alat ukur untuk pelaksanaan *CSR* menggunakan indeks pengungkapan *CSR* yang terdapat di dalam laporan tahunan sehingga data penelitian terkait pengungkapan *CSR* sangat bergantung dengan laporan tahunan.
4. Dari hasil pengujian kualitas data, terlihat model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas atau hanya mendekati asumsi normalitas.
5. Kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi dari variabel dependen, *EVA* dan *MVA*, hanya sebesar 9% dan 18.3%.

Saran

Saran untuk keterbatasan penelitian ialah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks lain seperti LQ 45 agar hasil penelitian dapat lebih digeneralisasi atau mewakili populasi.
2. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data lebih dari satu tahun agar hasil penelitian dapat lebih digeneralisasi atau mewakili populasi.
3. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan alat ukur untuk pengungkapan *CSR* lain misalnya dengan menggunakan standar rating yang dilakukan oleh organisasi ahli *CSR*. Saran ini diajukan melihat kesadaran pengungkapan *CSR* perusahaan di dalam laporan tahunan (*annual report*) masih minim. Selain itu, terdapat beberapa perusahaan yang tidak menyerahkan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia hingga batas waktu yang telah ditentukan oleh Bapepam sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian.
4. Penelitian selanjutnya disarankan menambah data penelitian agar dapat memenuhi asumsi normalitas.
5. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel independen lain yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan seperti opini audit dan *Good Corporate Governance (GCG)*.

VI. Referensi

- Bhalla, V.K. (2005). *Working Capital Management: Text and Cases*. New Delhi: Anmol Publications PVT Ltd.
- Burak, A. and Luis Suji Morante. (2007). *Corporate Social Responsibility and Firm Characteristics in Sweden: Who and What Makes a Firm Better Corporate Citizen?* Master's Thesis in Finance, Stockholm School of Economics. Sweden.
- Dahlsrud, Alexander. (2008). *How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions*. Wiley InterScience.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen, Don R. and Maryanne M. Mowen. (2007). *Managerial Accounting*. Mason: Thomson South-Western.
- Kim, Kee S. (2004). *Strategic Planning for Value-Based Management an Empirical Examination*. Management Decision Vol.42, no.8, 938-948.

- Kim, Rene dan Erik van Dam. (2003). *The Added Value of Corporate Social Responsibility*. NIDO.
- Kompas, 19 November 2010. *Kompas 100*. Halaman 20
- Krippendorff, Klaus. (2004). *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology* (2nd ed). Thousand Oaks, CA: Sage.
- Luo, Xueming and C. B. Bhattacharya. (2006). *Corporate Social Responsibility, Customer Satisfaction, and Market Value*. *Journal of Marketing* 70, 1-18.
- Mittal, R. K., Neena Sinha, and Archana Singh. (2008). *An Analysis of Linkage Between Economic Value Added and Corporate Social Responsibility*. *Management Decision* 46, No. 9, 1437-1443,
- Natalia dan Indra Widjaja. (2006). *Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode EVA dan MVA (Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi Informasi di Bursa Efek Jakarta)*. *Jurnal Riset dan Konsep Manajemen* Vol.1 No.2, 40-59.
- Rousana, Mike. (1997). *Memfaatkan EVA untuk Menilai Perusahaan di Pasar Modal Indonesia*. *Usahawan* 04, 18-21.
- Santoso, Singgih. (2010). *Statistik Parametrik: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, R. Agus dan Kusdhianto Setiawan. (1999). *Adakah Pengaruh "EVA" Terhadap Nilai Perusahaan dan Kemakmuran Pemegang Saham pada Perusahaan Publik?* *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol.14, 4, 124-136.
- Savarese, Craig. (2001). *Economic Value Added: The Practitioner's Guide to a Measurement and Management Framework*. Warriewood: Allen & Unwin.
- Sekaran, Uma and Roger Bougie. (2010). *Research Method for Business : A Skill Building Approach*. West Sussex: John Wiley & Sons, Inc.
- Sembiring, E. (2005). *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*. *Simposium Nasional Akuntansi* 8. Solo.
- Siswoyo, Edy. (2002). *Pro dan Kontra Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*. *Widya*, 206, hlm.3-13.
- Sjam, Amelina Apricia. (2008). *Economic Value Added (EVA): Alternatif Standar Pengukuran Kinerja untuk Menciptakan Nilai bagi Pemegang Saham*. *Majalah Ilmiah Maranatha*, Vol.15, No.2, 24-33.
- Utama, Siddharta. (1997). *Economic Value Added: Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*. *Usahawan*, 04, 10-15.
- Utama, Siddharta dan Cynthia Afriani. (2005). *Praktek Corporate Governance dan Penciptaan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di BEJ*. *Usahawan*, 08, 2005, 3-14.
- Wah, Louisa. (1999). *Ethics Linked to Financial Performance*. *Management Review*, 7.
- Young, S. David dan Stephen F. O'Byrne. (2000). *EVA and Value Based Management*. United States of America: McGraw-Hill.