Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan perusahaan Rokok yang *Listing* Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011

Tirza Ana Wulan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya

Jl. MT. Haryono 165 Malang

Tinkicha.tirza1@gmail.com

Abstrack

Aims of this study was to examine CSR disclosure influence concerning financial performance within tobacco companies listed on Indonesian Stock Exchange. This research describes the influence of independent variable Corporate Social Responsibility disclosure on two dependent variables namely Return On Equity and stock return. This research included in the type of explanatory and population research. This research used 3 firms namely PT Gudang Garam Tbk., PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk., and PT Bentoel Internasional Investama as a population for a period of 3 years from 2009- 2011. This research used linear regression to examine Corporate Social Responsibility disclosure effect to tobacco financial performance. The result couldn't prove that both research hypothesis were Corporate Social Responsibility disclosure have positive influence to Return On Equity and stock return. It means that investors assess the Corporate Social Responsibility information disclosed by the companies in their annual reports for their investment decision.

Keywords : *Corporate Social Responsibility, Return On Equity, Stock Return*

PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi mempunyai pengaruh besar terhadap kesejahteraan masyarakat. Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang terus mengembangkan pembangunan ekonomi guna meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya. Untuk itu perusahaan dituntun untuk dapat beradaptasi agar dapat mempertahankan eksistensi perusahaan. Untuk mengetahui eksistensi perusahaan dapat diukur dengan melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila memiliki kinerja keuangan yang baik pula karena kinerja keuangan perusahaan menjadi tolak ukur baik atau tidaknya sistem manajemen yang dijalankan oleh perusahaan. Terdapat beberapa rasio yang digunakan kinerja keuangan. Namun, dari rasio-rasio tersebut, ada satu rasio yang seringkali digunakan investor sebelum melakukan investasi. Rasio tersebut adalah ROE (*Return on Equity*). ROE merupakan salah satu indikator penting yang sering digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan.

Return saham perusahaan juga merupakan salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan calon investor sebelum mengambil keputusan investasi saham. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham. Investor perlu melakukan penelitian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, untuk menentukan dimana akan menanamkan modalnya.

Perusahaan semakin menyadari bahwa lingkungan eksternal perusahaan juga memberikan dampak yang besar terhadap kelangsungan perusahaan. Kepedulian terhadap lingkungan eksternal akan memberikan hasil yang positif baik bagi perusahaan maupun *stakeholder*. Oleh karena itu, perusahaan menyadari pentingnya pengungkapan tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR tidak hanya menjadi suatu kesukarelaan saja, namun juga menjadi tuntutan bagi perusahaan untuk dapat terus menjaga eksistensi bisnisnya.

Indonesia merupakan negara ketiga dengan jumlah perokok terbesar di dunia setelah China dan India (WHO 2008). Tingkat konsumsi yang tinggi juga berdampak pada peningkatan pendapatan negara karena rokok merupakan salah satu komoditi yang banyak mendatangkan devisa pada perekonomian negara. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengungkapan CSR pada perusahaan rokok terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar.

Beberapa penelitian yang menganalisis pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan telah dilakukan sebelumnya. Pada penelitian Almilia dan Wijayanto (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan direspon positif oleh para investor. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Dahlia dan Siregar (2008), tingkat pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas maka rumusan masalah yang disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh pengungkapan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap ROE (*Return On Equity*) perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh pengungkapan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *return* saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

TINJAUAN PUSTAKA

CSR adalah 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). Pendapat Friedman *dalam* Suharto (2008) menyatakan bahwa tujuan utama korporasi adalah memperoleh profit semata semakin ditinggalkan. Sebaliknya konsep *triple bottom line (profit, planet, people)* yang digagas oleh John Elkington makin masuk ke dalam *mainstream* etika bisnis (Suharto, 2008).

Definisi *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara yuridis formal dalam pasal 1 butir 3 UUPT dalam Sembiring (2007:191), *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

Trevino dan Nelson dalam Erni (2007:112-113), CSR dikonsepkan sebagai pyramid yang terdiri dari empat macam tanggung jawab, yaitu ekonomi, hukum, etika, dan berperikemanusiaan, yaitu :

1. Tanggung Jawab Ekonomis
2. Tanggung Jawab Hukum
3. Tanggung Jawab Etis
4. Tanggung jawab berperikemanusiaan

Ranah *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengandung dimensi yang sangat luas dan kompleks. Di samping itu, *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga mengandung intepretasi yang sangat berbeda, terutama dikaitkan dengan kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholder*). Untuk itu, dalam rangka memudahkan pemahaman dan penyederhanaan, banyak ahli mencoba menggarisbawahi prinsip dasar yang terkandung dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Manfaat *Financial* bagi Perusahaan :

1. Menurunkan biaya operasional perusahaan
2. Meningkatkan volume penjualan dan pangsa pasar
3. Menarik calon investor
4. Pertumbuhan nilai saham yang signifikan

Manfaat *Non Financial* bagi perusahaan :

1. Kepercayaan
2. Kredibilitas
3. Tanggung Jawab
4. Akuntabilitas
5. Mengelola resiko bisnis secara lebih tanggap dan terperinci

Menurut Saidi dan Abidin (2004) dalam Suharto (2008:110) terdapat 4 pola

Corporate Social Responsibility (CSR) yang diterapkan di Indonesia, adalah sebagai berikut :

1. Keterlibatan Langsung
2. Melalui Yayasan atau Organisasi Sosial Perusahaan
3. Bermitra dengan Pihak Lain
4. Mendukung atau Bergabung Dalam Konsorium

Pengukuran kinerja keuangan dilakukan melalui rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan. Ini sering disebut faktor fundamental perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental, dari analisis rasio keuangan tersebut. ROE merupakan salah satu alat utama investor yang digunakan dalam menilai kelayakan suatu saham. Dalam perhitungannya secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama satu tahun terakhir.

Prihadi (2008) menyatakan bahwa ROE dapat memberikan beberapa gambaran mengenai perusahaan antara lain :

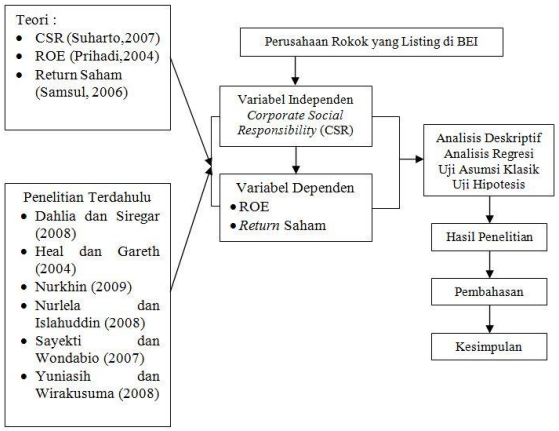
1. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitabillity*)
2. Efisiensi perusahaan dalam mengelola asset (*asset management*)
3. Hutang yang dipakai untuk melakukan usaha (*financial laverage*)

Melihat gambaran ROE mengenai tiga hal di atas maka dapat dirumuskan perhitungan ROE sebagai berikut :

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas} \times 100\%$$

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi (Samsul, 2006). Pendapatan dalam investasi saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung dinamakan *capital gain* dan jika rugi dinamakan *capital loss*. Menurut Jogiyanto (2009: 199), *return* saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

Kerangka berpikir adalah model berfikir konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai hal penting. Dalam penelitian ini kerangka berfikir akan digambarkan sebagai berikut.



Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka yang ada, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : Pengungkapan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan satu tahun ke depan (ROEt+1).

H2 : Pengungkapan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian eksplanatori. Tujuan dari penelitian eksplanatori adalah untuk mengenal atau mendapatkan pandangan baru tentang suatu gejala, yang sering kali mampu merumuskan masalah penelitian dengan lebih tepat atau untuk dapat merumuskan hipotesis penelitian yang selanjutnya diuji dalam penelitian lebih lanjut.

Populasi dan Pengambilan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kausalitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2007:72).Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 -2010 yang berjumlah 3 perusahaan.

Sampel yang diteliti dalam penelitian ini berjumlah 3 perusahaan, yaitu perusahaan produsen rokok yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Perusahaan tersebut adalah PT. Bentoel International Investama Tbk. (RMBA), PT. Gudang GaramTbk. (GGRM), dan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) dan memberikan informasi keuangan yang lengkap dan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan yang bersangkutan selama periode 2009-2011.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data penelitian yang diperoleh dan dicatat oelh pihak lain. Dalam penelitian ini, data sekunder yang diperoleh di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang dan juga literatur terkait, hasil publikasi BEI, publikasi ilmiah dan informasi dari internet. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan melakukan studi kepustakaan **,** yaitu dengan mencatat data yang tercantum di BEI. Dengan data-data tersebut bisa digunakan untuk perhitungan harga saham tiap perusahaan, harga saham IHSG, laba operasi tiap perusahaan, ROE, dan luas pengungkapan CSR.

Variabel-variabel yang akan diteliti dapat didefinisikan sebagai berikut :

1. Variabel Dependen (Y)

Y_1 : Kinerja Keuangan (*Return On Equity*)

Y_2 : Kinerja Keuangan (*Return* Saham)

2. Variabel Independen (X)

X : *Corporate Social Responsibility* (CSDI)

Return On Equity (ROE)

ROE merupakan salah satu unsur dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan. ROE sebuah perusahaan menunjukkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Prihadi, 2004). ROE diartikan sebagai tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan modal sendiri (Prihadi, 2004). Dalam penelitian ini ROE dihitung dengan menggunakan rumus *net income/equity* untuk mengukur kinerja keuangan perausahaan. Menurut Prihadi (2004) rumus

perhitungan ROE dengan metode *net income/equity* adalah :

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas} \times 100\%$$

Return Saham

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi (Samsul, 2006). Menurut Jogiyanto (1998:109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Dalam penelitian ini akan digunakan *return* saham realisasi selama satu tahun dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}}$$

Dimana :

Rit : *Return* saham perusahaan pada waktu ke-t

IHSIt :Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t

IHSI t – 1 :Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t-1

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Resposibility (CSR) adalah 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) dalam Eko (2010). Dalam penelitian ini variabel independen yaitu CSR akan diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI). Informasi mengenai *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) yang akan digunakan dalam penelitian ini berdasarkan GRI.

Perhitungan indeks CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan diberikan nilai 1 dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Hanifa dkk, (2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007). Selanjutnya skor dari keseluruhan item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut (Hanifa dkk, (2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) :

$$CSDI_j = \frac{\Sigma X_{Ij}}{n_j}$$

Dimana :

CSDI j :*Corporate Social Disclosure Index* perusahaan j

Nj :jumlah item untuk perusahaan j, nj= 79

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

Dengan demikian, 0 < CSDI >1

Metode Analisis Data

Ada 3 analisis yang digunakan dalam analisis ini yaitu Uji statistik deskriptif, Uji asumsi klasik, dan Uji Hipotesis. Uji Statistik Deskriptif merupakan sebuah pengujian yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata *(mean)*, standar deviasi, maksimum, minimum (Ghozali, 2006).

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

2. Uji Multikolinieritas
3. Uji Heteroskedastisitas
4. Uji Autokorelasi

Uji Hipotesis

Alat pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisi regresi. Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variable atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam analisis regresi dikembangkan persamaan estimasi untuk mendeskripsikan pola atau fungsi hubungan antara variabel-variabel.

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat, maka model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi sederhana. Regresi sederhana didasari pada hubungan fungsional maupun kausal dari satu variabel independen dengan satu variabel dependen (Wiyono, 2011:193). Persamaa regresi linear sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y = \propto + \beta X + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Variabel yang diprediksi
α = Konstanta
β = Koefisien regresi
X = Variabel independen
ε = Nilai residu

HASIL ANALISIS

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik dengan menggunakan SPSS, menunjukkan bahwa data pada penelitian ini normal dan layak untuk dilanjutkan dalam penelitian.

Analisis Regresi

1. Persamaan I

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.272	.295		.922	.387
	CSDI	.174	1.470	.045	.118	.099

a. Dependent Variable: ROE
Sumber: Data Sekunder diolah, 2013

Dari hasil perhitungan SPSS diperoleh nilai R sebesar 0,045 dengan R^2 0,002. Nilai R merupakan hubungan antara ROE dengan CSR. Sedangkan nilai *Adjusted* R^2 pada persamaan ini adalah 0,141. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (CSR) mampu menjelaskan 14,1% dari variabel dependen (ROE) sedangkan 85,9% nya di jelaskan oleh variabel lain.

Nilai F hitung digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Nilai F hitung sebesar 0,014 lebih dari kecil dari F tabel sebesar 5,59 atau F hitung< F tabel (0,014<5,59) dan nilai signifikansi lebih besar dari 5% atau Nilai signifikansi>5% (9,9%>5%), maka dengan demikian H_0 diterima, yang berarti bahwa variabel CSR secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE.

2. Persamaan II

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.060	.830		2.483	.042
	CSDI	-6.278	4.139	-.497	-1.517	.173

a. Dependent Variable: Rit
Sumber: Data Sekunder diolah, 2013

Dari hasil perhitungan SPSS diperoleh nilai R sebesar 0,497 dengan R^2 0,247. Nilai R merupakan hubungan antara *Return* saham dengan CSR. Sedangkan nilai *Adjusted* R^2 pada persamaan ini adalah 0,140. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (CSR) mampu menjelaskan 14% dari variabel dependen (*Return* saham) sedangkan 86% nya di jelaskan oleh variabel lain.

Nilai F hitung digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Nilai F hitung sebesar 2,301 lebih dari kecil dari F tabel sebesar 5,32 atau F hitung< F tabel (2,301<5,32) dan nilai signifikansi lebih besar dari 5% atau Nilai signifikansi>5% (17,3%>5%), maka dengan demikian H_0 diterima, yang berarti bahwa variabel CSR secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return* saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh CSR Terhadap ROE

ROE merupakan salah satu alat utama investor yang digunakan dalam menilai kelayakan suatu saham. Prihadi (2008) menyatakan bahwa ROE dapat memberikan beberapa gambaran mengenai perusahaan antara lain kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitabillity*), efisiensi perusahaan dalam mengelola asset (*asset management*), hutang yang dipakai untuk melakukan usaha (*financial laverage*).

Sedangkan, CSR adalah 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). *Corporate Social Responsinbility* (CSR) dan *Return On Equity* (ROE) merupakan elemen penting pada suatu perusahaan.

Teori pengungkapan CSR perusahaan menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap aktivitas yang dilakukam perusahaan. Menurut Trevino dan nelson dalam Erni (2007) konsep piramida CSR yang pertama adalah tanggung jawab ekonomis dimana laba yang dihasilkan perusahaan harus sejalan dengan aturan dasar masyarakat. Selain itu, CSR juga merupakan upaya perusahaan untuk terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. CSR bukan hanya sebuah formalitas namun juga berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna mengingkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, tidak hanya bagi perusahaan namun juga bagi komunitas setempat dan masyarakat.

Hasil dalam penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu oleh Nurkhin (2009) yang menyatakan bahwa ROE signifikan positif terhadap CSR karena dibuktikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengungkapkan informasi CSR yang telah dilakukan sehingga membentuk persepsi atau anggapan bahwa aktivitas CSR bukanlah aktivitas yang merugikan dan tidak bermanfaat bagi perusahaan, melainkan keuntungan jangka panjang yang

memberikan efek positif bagi perusahaan sesuai dengan teori keagenan.

Dalam penelitian ini terdapat hubungan yang negatif antara CSR dengan ROE. Hal ini disebabkan oleh karena ROE merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan dalam jangka pendek, sedangkan CSR merupakan keuntungan yang didapatkan oleh suatu perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Dengan melaksanakan CSR, perusahaan akan mendapatkan citra yang baik di mata masyarakat. Citra perusahaan yang baik ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan, maka dengan demikian perusahaan akan mendapatkan laba dan kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan oleh ukuran sampel yang terlalu kecil dan periode penelitian yang terlalu singkat sehingga kurang menunjukkan besarnya pengaruh CSR terhadap ROE perusahaan rokok. Hal ini terbukti dengan nilai positif *beta* pada model 1, dimana setiap peningkatan 1 satuan CSDI maka *Return On Equity* (ROE) akan meningkat. Namun dengan signifikan yang lebih besar dari 5% maka hasil dari penelitian ini tidak signifikan. Dengan demikian, *beta* menjadi tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Evaluasi perusahaan yang mengacu pada standar eksternal memberikan gagasan untuk mengembangkan analisis rasio keuangan perusahaan individual dengan memepertimbangkan rasio industri (Martono, 2002). Salah satu indikator penting yang digunakan dalam persaingan industri adalah daya tarik bisnis. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Pemegang saham mempunyai klaim residual atas keuntungan yang diperoleh. Keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar hutang bunga dan saham preferen, kemudian sisanya diberikan kepada pemegang saham biasa.

Fluktuasi ROE perusahaan rokok yang tidak stabil menjadi salah satu penyebab tidak konsistennya hasil penelitian ini dengan hasil penelitian terdahulu. Hal ini dapat dilihat dalam tabel 4.3, terdapat standar deviasi yang tinggi pada setiap tahunnya yaitu lebih dari 30% dari rata-rata ROE. Tingginya standar deviasi ini berarti resiko investasi dalam industri rokok tinggi. Dengan tingginya resiko yang harus dihadapi investor maka CSR bukan merupakan satu satunya alasan investor melakukan investasi.

Ketidakkonsistenan pada hasil penelitian ini dengan teori yang ada juga disebabkan karena penerapan CSR perusahaan produsen rokok belum dilaksanakan dengan maksimal, belum secara rutin dilaksanakan dan tidak melaporkan secara rinci semua aspek yang menjadi indikator penilaian CSR oleh GRI pada setiap perusahaan. Hal tersebut sangat bertentangan dengan UU PT pasal 74 tahun 2007 yang mewajibkan perseroan menganggarkan dana pelaksanaan CSR dengan menyisihkan dari laba bersih untuk pelaksanaan program CSR tersebut. Dalam hal ini, CSR yang dilakukan perusahaan di

Indonesia masih belum memiliki peraturan dan standar yang jelas.

Menurut Jalal (2008) CSR Industri rokok di Indonesia membangun reputasi usaha dengan pencitraan yang diwujudkan dalam program CSR dengan berbagai macam bidang kegiatan, mulai dari pendidikan, olahraga, musik, festival film dan seni pertunjukan. Acara-acara tersebut tidak lepas dari iklan ataupun promosi perusahaan rokok tersebut. Sedangkan tujuan dari kegiatan CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk mengatasi dampak yang ditimbulkan dari kegiatan industrinya (manajemen dampak). Hal seperti demikian yang menjadi penyebab tidak berpengaruhnya CSR terhadap laba perusahaan dimana dalam hal ini diukur dengan ROE.

Pengaruh CSR Terhadap *Return* Saham

Seorang investor bersedia menanamkan uangnya pada suatu proyek investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan dari penanaman modal yang dilakukannya tersebut di masa yang akan datang. *Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Menurut Jogiyanto (1998: 109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Dalam penelitian ini *return* realisasi yang akan digunakan karena *return* realisasi sudah terjadi dan dapat dihitung dengan data historis yaitu harga saham perusahaan. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.

Dari hasil yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Mackey (2005) dengan menggunakan asumsi efisiensi semi kuat menunjukkan bahwa manajer pada perusahaan dagang yang untuk publik menemukan bahwa CSR belum memaksimalkan *present value future cash flow*-nya, tetapi memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Dalam melakukan investasi, biasanya investor melihat labanya, laba tersebut dapat dilihat dari nilai pasarnya. Laba memiliki *value relevance* yang dapat diketahui dari pengaruhnya terhadap reaksi investor yang digambarkan dalam harga saham. Sejalan dengan perubahan kondisi ekonomi, *value relevance* laba mengalami penurunan. Penurunan tersebut dapat disebabkan karena semakin meningkatnya nilai ekonomis aktiva tidak berwujud yang tidak dilaporkan dalam laporan keuangan karena masalah pengukuran serta tingkat perubahan dalam lingkungan bisnis. Dari waktu ke waktu semakin banyak tersedia informasi yang digunakan oleh investor dalam penilaian perusahaan. Salah satu informasi alternatif yng dapat digunakan oleh investor adalah informasi *Corporate Social Responsibility*.

Tidak signifikannya hasil penelitian ini disebabkan karena rendahnya nilai variabel *beta*, yang menunjukkan bahwa dengan pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan rokok, tidak akan mempengaruhi keputusan seorang investor untuk

menanamkan modalnya. Dengan demikian, *beta* menjadi tidak berpengaruh terhadap harga ataupun *return* saham perusahaan.

Hubungan yang negatif antara CSR dan Return saham menunjukkan bahwa investor dalam menginvestasikan modalnya tidak memandang kegiatan CSR perusahaan rokok sebagai salah satu bentuk kepedulian terhadap masyarakat. Pergerakan harga saham perusahaan rokok disebabkan oleh sentiment negatif terhadap industry rokok. Menurut Jalal (2008) dalam salah satu artikelnya pada csrindonesia.com menyatakan bahwa ada tiga indikasi industri rokok tidak dianggap sebagai industri yang bertanggung jawab sosial. Pertama, tidak ada indeks *Socially Responsible Investmen* (SRI) yang menyertakan perusahaan rokok ke dalam portofolio. Kedua, penolakan para pakar atas keterlibatan industry rokok dalam berbagai aktivitas ilmiah yang membahasa CSR. Ketiga, berbagai survey mutakhir menunjukkan bahwa seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) sepakat bahwa industri rokok adalah yang terendah kinerja CSR-nya.

Dari pendapat diatas, maka dapat diketahui bahwa CSR yang dilakukan perusahaan rokok tidak benar-benar dianggap sebagai tanggung jawab terhadap pemangku kepentingan (*stakeholder*). Investor di Indonesia masih belum menyadari pentingnya dampak kegiatan CSR terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan oleh masih rendahnya pengetahuan investor akan pentingnya CSR karena CSR di Indonesia masih belum memiliki batasan yang jelas

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik beberapa kesimpulan dalam penelitian ini, antara lain:

1. CSR tidak berpengaruh terhadap ROE perusahaan rokok. CSR pada perusahaan rokok tidak mempengaruhi besarnya laba perusahaan. Kegiatan CSR perusahaan rokok masih kurang efektif untuk memacu peningkatan prosentase ROE perusahaan. Hal ini karena penerapan CSR perusahaan menghasilkan laba dalam jangka waktu yang panjang sedangkan ROE merupakan gambaran keuangan dalam jangka watu pendek. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara CSR dengan ROE.
2. CSR tidak berpengaruh terhadap $R_{(it)}$ perusahaan rokok. CSR pada perusahaan rokok masih dianggap kurang serius oleh pemangku kepentingan (*Stakeholder*) karena baik dalam proses produk maupun fungsi dari produk rokok masih lebih banyak memiliki dampak negatif daripada dampak positif sehingga CSR bukan menjadi salah satu tolak ukur investor dalam menentukan besarnya investasi saham pada perusahaan rokok. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara CSR dengan *return* saham.

Saran

Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan seharusnya memberikan perhatian yang lebih besar terhadap kegiatan CSR perusahaan, terutama pada sektor lingkungan yang masih relatif sedikit dilakukan tiap tahun dibandingkan dengan sektor ekonomi dan sosial. Perusahaan hendaknya memberikan pendekatan yang efektif terhadap masyarakat agar pandangan negatif masyarakat terhadap perusahaan rokok dapat diminimalkan sehingga kegiatan CSR mampu menjadi salah satu cara untuk meningkatkan laba perusahaan karena CSR memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dampaknya dapat dirasakan dalam waktu jangka panjang.
2. Penelitian selanjutnya dapat menjadikan penelitian ini sebagai pembanding guna mengembangkan penelitian mengenai CSR perusahaan rokok serta memperpanjang periode penelitian sehingga mendapatkan hasil penenlitian yang lebih akurat.
3. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel kontrol sebagai variabel yang faktornya dikontrol oleh peneliti untuk menetralisasi pengaruhnya dari gejala yang sedang dikaji. Peneliti dapat menambahkan seperti variabel pertumbuhan penjualan terkait pengaruhnya terhadap profitabilitas yaitu semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka profitabilitas akan semakin tinggi.
4. Pada penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian. Keterbatasan tersebut antara lain :
    a. Jumlah sampel kecil, yaitu 9 laporan keuangan tahunan dari 3 perusahaan rokok yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 hingga 2011. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah sampel penelitian guna mengembangkan hasil penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan yang diwakili oleh ROE (*Return On Equity*) dan *Return* saham sehingga hasil yang didapat akan lebih akurat dan signifikan.
    b. Periode penelitian hanya 3 tahun, sehingga hasil jangka panjang dari pelaksanaan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diabaikan. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang menjadi beberapa periode agar dapat memprediksi hasil penelitian dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

Almilia, L. S., dan Wijayanto, D. 2007. *Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic*

Performance. Depok: *Proceedings The 1st Accounting Conference*.

Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.

Cyrillius, Martono. 2010. *Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri,Rasio Leverage Keuangan Tertimbang Dan Intensitas Modal Tertimbang Serta Pangsa Pasar Terhadap "ROA" Dan "ROE"Perusahaan Manufaktur Yang Go- Public di Indonesia*. Surabaya : Universitas Katolik Widya Mandala.

Dahlia, Lely**,** dan Siregar S.V. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap KinerjaPerusahaan(Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)*. Padang: Simposium Nasional Akuntansi XI.

Darwin, Ali. 2004. *Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia, Konvensi Nasional Akuntansi V, Program Profesi Lanjutan***.** Yogyakarta.

Sudrajat, Agus. 2010. *Pengungkapan Informasi (Disclosure).* *http://*www.magussudrajat.blogspot.com. Diakses tanggal 24 Juli 2013.

Emayanti, Dwi. 2009. *Kinerja Keuangan Perusahaan.* http://www.dwiermayanti.wordpress.com. Diakses tanggal 3 Januari 2013.

Ernawan, Erni R. 2007. *Bussiness Ethics : Etika Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta

Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Menggunakan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Undip.

Ghosali, Imam. dan A.Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Undip.

Hadi, Nur. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta : Graha Ilmu.

Heal, Geoffrey, dan *Garret*, Paul. 2004. *Corporate Social Responsibility, An Economic and Financial Framework.* Columbia: Columbia Bussiness School.

Jalal. 2008. *Pembangunan Berkelanjutan, CSR dan ISO 26000*. Bogor: Lingkar Studi CSR.

Jogiyanto, Hm. 2009. *Analisis Dan Disain Sistem Informasi : Pendekatan Terstruktur Teori Dan Praktek Aplikasi Bisnis*. Yogyakarta : Andi.

Kartini, Dwi. 2009. *Corporate Social Responsibility : Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia*. Bandung : PT Refika Aditama

Kountur, Ronny. 2007. Metode *Penelitian untuk penulisan Skripsi dan Tesis, edisi revisi*. Jakarta : Penerbit PPM

Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating***.** Semarang: Universitas Diponegoro.

M. Rachman, Nurdizal, dkk. 2011. *Panduan Lengkap Perencanaan CSR.* Jakarta: Penebar Swadaya.

Nurdin, Djayani. 2003. *Pengaruh Variabel Fundamental dan Variabel Eksternal Terhadap Pendapatan Saham Perusahaan Manufaktur Pada Pasar Modal di Indonesia.* Surabaya : Universitas Airlangga.

Nurkhin, Ahmad. 2009. *Corporate Governance dan Profitabilitas; Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Permanasari, Mirra. 2009. *Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility Terhadap Tingkat Profitabilitas, Besaran Pajak Penghasilan, Dan Biaya Operasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Universitas Gunadarma.

Prihadi, S. 2004. *Kinerja, Aspek Pengukuran*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka.

Santoso, Singgih. 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik non Parametrik*. Jakarta : Elex Media Komputindo.

Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.* Jakarta: Erlangga.

Sayekti, Yosefa, dan Wondabio Ludovicius Sensi. 2007. *Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Makasar: Simposiun Nasional Akuntansi.

Sekaran, Uma. 2009. *Research Methods for Business Buku 2.Edisi 4*. Jakarta: Salemba Empat.

Siagian, Dergibson dan Sugiarto. 2006. *Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Gramedia

Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta

Sugiyono. *2008*. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Suharto, Edi. 2007. *Paradigma Ilmu Kesejahteraan Sosial*. Bandung Makalah: Seminar

Suharto, Edi. 2008. *Pekerjaan Sosial Industri, CSR yang Efektif.* Bandung: Alfabeta.

Sulistiarsih. 2010. *Metode Altman Z-Score (Multiple Discriminant Analysis) Untuk Menilai Kebangkrutan Suatu Bank*. Jakarta:

Wibisono, Yusuf. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi Corporate Social Responsibility*. Gresik : Fascho

Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus S. 2007. *Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient.* Jakarta: Simposium Nasional Akuntansi X.

Sembiring, E. R., 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia.* Jakarta: Simposium Nasional Akuntansi VIII.

Walsh, Ciaran. 2004. *Key Management: Rasio-Rasio Manajemen Penting*

Penggerak dan Pengendali Bisnis. Jakarta: Erlangga.

Widyastutu, A. N. 2006. *Hubungan Antara Dukungan Sosial dan Konflik Peran Ganda Ibu yang Bekerja.* Yogyakarta: Universita Islam Indonesia.

Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Akuntansi*. Bali: Universitas Udayana.

Zeghal, Daniel and Sadrudin A. Ahmed. 1990. *Comparasion of Social Responsibility Information Disclosure Media Used by Canadian Firms*. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*: Vol.3, No. 1, p.38-53.

www.bentoel.co.id. Diakses tanggal 24 Mei 2012

www.csrindonesia.com. Diakses tanggal 20 Februari 2012

www.infodokterku.com. Diakses tanggal 22 Maret 2012

www.idx.co.id. Diakses tanggal 15 September 2012

www.gudanggaramtbk.com. Diakses tanggal 24 Mei 2012

www.sampoerna.com. Diakses tanggal 24 Mei 2012