



IKATAN AKUNTAN INDONESIA



KAPd

# Prosiding

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI

# SNA XVIII

UNIVERSITAS SUMATERA UTARA, MEDAN



**PELUANG DAN TANTANGAN  
ASEAN ECONOMIC COMMUNITY (AEC)  
TERHADAP PROFESI AKUNTAN DI INDONESIA**

**16 - 19**

**SEPTEMBER 2015**





IKATAN AKUNTAN INDONESIA



KAPd

# Prosiding

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI

# SNA XVIII

UNIVERSITAS SUMATERA UTARA, MEDAN

”

PELUANG DAN TANTANGAN  
*ASEAN ECONOMIC COMMUNITY (AEC)*  
TERHADAP PROFESI AKUNTAN DI INDONESIA

16 - 19

SEPTEMBER 2015

## DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI .....	i
Sambutan Ketua Panitia SNA XVIII .....	ii
Sambutan Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis USU .....	iv
Sambutan Rektor Universitas Sumatera Utara .....	viii
Sambutan Ketua Ikatan Akuntan Indonesia KAPd .....	x
Sambutan Dewan Pengurus Nasional Ikatan Akuntan Indonesia .....	xiv
PENDAHULUAN	
A. LATAR BELAKANG .....	1
B. TEMA KEGIATAN .....	2
C. TUJUAN KEGIATAN .....	3
D. MANFAAT KEGIATAN .....	3
E. WAKTU DAN TEMPAT PENYELENGGARAAN .....	4
F. SUSUNAN ACARA .....	4
ABSTRAKSI ARTIKEL	
A. SEKTOR PRIVAT	
1. AKPM (Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal) .....	9
2. AKMK (Akuntansi Manajemen dan Keprilakuan) .....	63
3. SIPE (Sistem Informasi, Pengauditan, dan Etika Bisnis) .....	79
4. PPJK (Perpajakan) .....	99
5. AKSR (Akuntansi Syariah) .....	115
6. PAK (Pendidikan Akuntansi) .....	122
7. CG (Corporate Governance, CSR, dan Fraud & Ferensic Accounting) ...	134
B. SEKTOR PUBLIK	
1. ASPAK (Akuntansi Keuangan) .....	154
2. ASPAM (Akuntansi Manajemen) .....	167
3. ASPSIA (Sistem Informasi dan Auditing) .....	182
4. ASPGG (Good Governance) .....	195
5. KRA – (AKMK, SIPE, PPJK, PAK dan CG).....	212

***ABSTRACT***

**CORPORATE GOVERNANCE,  
CSR, DAN FRAUD & FERENSIC  
ACCOUNTING  
(CG)**

# **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP *MARKET VALUE ADDED* (MVA)<sup>1)</sup>**

**Oleh:**

**Tanto Kurnia<sup>2)</sup>  
Mathius Tandiontong  
Universitas Kristen Maranatha**

## **ABSTRAK**

Penelitian ini membahas pengaruh kegiatan perusahaan dalam tanggung jawab lingkungan dan sosial serta rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Manajer perusahaan dalam kegiatannya, bisa saja hanya berfokus untuk menyenangkan hati para investornya, dan melupakan tanggung jawabnya pada pemangku kepentingan lainnya. Pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan merupakan gambaran tanggung jawab manajer terhadap para investor. Sedangkan pengaruh kegiatan tanggung jawab perusahaan pada lingkungan dan sosial merupakan gambaran tanggung jawab manajer terhadap para pemangku kepentingan. Manajer perusahaan yang bertanggung jawab pada keberlanjutan perusahaan akan memperhatikan tidak hanya investor tetapi keseluruhan pemangku kepentingan secara bersama-sama dalam upaya mengurangi masalah agensi.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2006–2013. Adanya perpaduan antara data jenis runtut waktu dan beda ruang, membuat data sampel penelitian ini masuk dalam kategori data panel. Sejumlah uji statistik dilakukan untuk mendapatkan gambaran tentang hubungan antara kegiatan tanggung jawab lingkungan dan sosial perusahaan serta rasio keuangan terhadap nilai perusahaan yang dikuantitatifkan melalui MVA. Kegiatan tanggung jawab lingkungan dan sosial perusahaan ditunjukkan dengan sejumlah sertifikat yang dimiliki perusahaan, seperti: ISO9000, ISO14000, OHSAS18000 dan kegiatan pemberian insentif saham pada karyawan perusahaan (ESOP). Rasio keuangan yang dipergunakan untuk menggambarkan kinerja manajer adalah: *current ratio*, *debt-to-equity ratio*, *total asset turnover*, *return on sales*, dan *price-earning ratio*.

Kata kunci: masalah agensi, rasio keuangan, tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan, nilai perusahaan.

---

<sup>1)</sup> *Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia di Indonesia*

<sup>2)</sup> *Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Maranatha Bandung*

## **PENDAHULUAN**

Tanggung jawab sosial dan lingkungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bagi perusahaan Perseroan Terbatas di Indonesia bersifat wajib. CSR merupakan komitmen yang ditentukan oleh pemerintah sebagai salah satu ketentuan umum yang tercantum pada pasal 1 ayat(3) dari Undang-undang Republik Indonesia nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas(UURI-40, 2007). Penerapan dan pelaporan CSR ini bersifat sukarela (*voluntary*). Keleluasaan mengenai CSR, mengakibatkan adanya perusahaan yang melaksanakannya dengan komitmen penuh, namun ada juga yang melaksanakan seadanya, hanya untuk memenuhi kewajiban minimum perusahaan untuk menyelenggarakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Para pengelola perusahaan terutama di industri manufaktur, merasa bahwa tanggung jawab mereka adalah menghasilkan laba bagi pemilik perusahaan. Sedangkan tanggung jawab sosial dan lingkungan belum dirasakan memberikan dampak pada laba perusahaan. Para pengelola perusahaan semestinya bisa menyadari adanya tujuan dan keinginan lain yang perlu diselaraskan, yaitu keinginan para pemangku kepentingan. Para pengelola perusahaan, tidak hanya merasa perlu bertanggung jawab menghasilkan laba pada pemilik perusahaan, namun perlu juga bertanggung jawab memelihara kondisi sosial dan lingkungan tempat perusahaan melaksanakan kegiatan usahanya. Penelitian terdahulu ingin menemukan apakah investor terpengaruh dengan kebijakan manajemen dalam mengelola tanggung jawab sosial dan lingkungan (William, 2012). Hal ini menunjukkan bahwa citra perusahaan dimata investor dipengaruhi tidak hanya oleh kebijakan manajemen dalam menghasilkan laba namun juga dalam pengelolaan tanggung jawab sosial dan lingkungannya.

Penelitian ini akan membahas citra perusahaan yang dipengaruhi oleh komitmen CSR dan rasio keuangan, khusus bagi perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Citra perusahaan akan dinilai dengan *Market Value Added* (MVA). Analisis rasio keuangan yang dipergunakan adalah, *Current Ratio*, *Debt-Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Return On Sales*, dan *Price-earning Ratio*. Komitmen perusahaan dalam melaksanakan tanggung jawab sosial dilihat dengan indikator terdapatnya sertifikat ISO9000, ISO14000, dan OHSAS18000 maupun ketersediaan insentif saham bagi karyawannya dalam kebijakan perusahaan (ESOP)

## **KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Permasalahan agensi muncul karena pihak agen memiliki tujuan yang tidak sama dengan pihak principal dalam mewujudkan keinginannya (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2010);(Wheelen & Hunger, 2012). Para pengelola perusahaan bisa saja melakukan berbagai hal hanya untuk mendapatkan penilaian kinerja jangka pendek yang baik, seperti membuat rasio keuangan perusahaan agar tampak baik. Akibatnya, citra perusahaan dan keinginan pemangku kepentingan yang menjadi korban. Untuk memenuhi keinginan pemangku kepentingan, maka perusahaan perlu juga ikut bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan tempat perusahaan melaksanakan aktivitas usahanya. Perusahaan yang memiliki rasio keuangan yang baik, dan juga memperhatikan keinginan pemangku kepentingan, memiliki kecenderungan memiliki juga citra perusahaan yang positif.

### **Citra Perusahaan dan *Market Value Added***

Kuang-HuiChiu dan Chien-Lung Hsu, mendefinisikan citra perusahaan (*corporate image*), sebagai gambaran evaluasi perusahaan, dalam bentuk keseluruhan perusahaan (*holistic*) dan tidak dalam bentuk detail perusahaan, dari sudut pandang pasar (*market's point of view*) (Chiu & Hsu, 2010).

Keselarasan tujuan antara agen dan prinsipal pun terakumulasi dalam citra perusahaan, citra perusahaan yang baik menggambarkan kinerja yang baik dari para pengelola perusahaan, harapan dan kepercayaan pemegang saham. George Bennet Stewart III sebagai pelopor yang memperkenalkan dan mempopulerkan konsep MVA, pernyataannya dikutip oleh Rina Ulfayani. George Bennet Stewart III meyakini MVA sebagai alat ukur untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham. (Ulfayani, 2008).

### **Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap MVA**

Kuang-HuiChiu dan Chien-Lung Hsu, dalam studi literaturnya, mengatakan bahwa tanggung jawab perusahaan pada lingkungan dan sosialnya sangat erat hubungannya dengan citra perusahaan. Ketika perusahaan menetapkan sejumlah aktivitas tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan sungguh-sungguh, maka citra perusahaan di mata masyarakat akan bertambah baik (Chiu & Hsu, 2010). Citra perusahaan hasil kinerja pengelola perusahaan yang bertanggung jawab pada lingkungan dan sosial yang melibatkan para pemangku kepentingan, diharapkan akan tertangkap oleh para pemilik modal. Citra perusahaan tersebut digambarkan oleh nilai *Market Value Added* (MVA).

### **Sertifikasi Perusahaan Bukti Tanggung Jawab Sosial Perusahaan**

Catalina Soriana Sitnikov dan Claudiu George Bocean mengatakan bahwa ISO9000 menyediakan berbagai perangkat bagi perusahaan untuk memastikan terpenuhinya keinginan dan kepuasan pelanggan, dan penghargaan bagi karyawan, yang merupakan area tanggung jawab sosial perusahaan. Sedangkan ISO14000, lebih berkenaan dengan tanggung jawab perusahaan pada lingkungan tempat perusahaan beroperasi (Sitnikov & Bocean, 2012).

Pavel Castkadan Michaela A. Balzarova, menunjukkan bahwa ISO14000 dan OHSAS18000, tanpa disadari perusahaan, sebenarnya memaksa perusahaan bertanggung jawab secara sosial maupun lingkungan disemua tahapan utama rantai nilai perusahaan (Castka & Balzarova, 2008).

Dari penelitian mereka, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki sertifikat ISO9000, ISO14000, dan OHSAS18000, adalah perusahaan yang secara serius bertanggung jawab pada sosial dan lingkungan perusahaan. Selain itu, untuk menunjang keselarasan tujuan antara perusahaan dan karyawannya, perusahaan dapat membuat program insentif saham bagi karyawan (ESOP).

### **Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Market Value Added***

Pihak prinsipal juga akan melihat kinerja pihak agen yang akan mengelola keuangan pihak prinsipal. Menurut Rina Ulfayani, rasio keuangan yang menggambarkan kinerja pihak agen perusahaan merupakan sinyal pada pihak investor untuk menanamkan modalnya atau tidak (Ulfayani, 2008). Sinyal tersebut

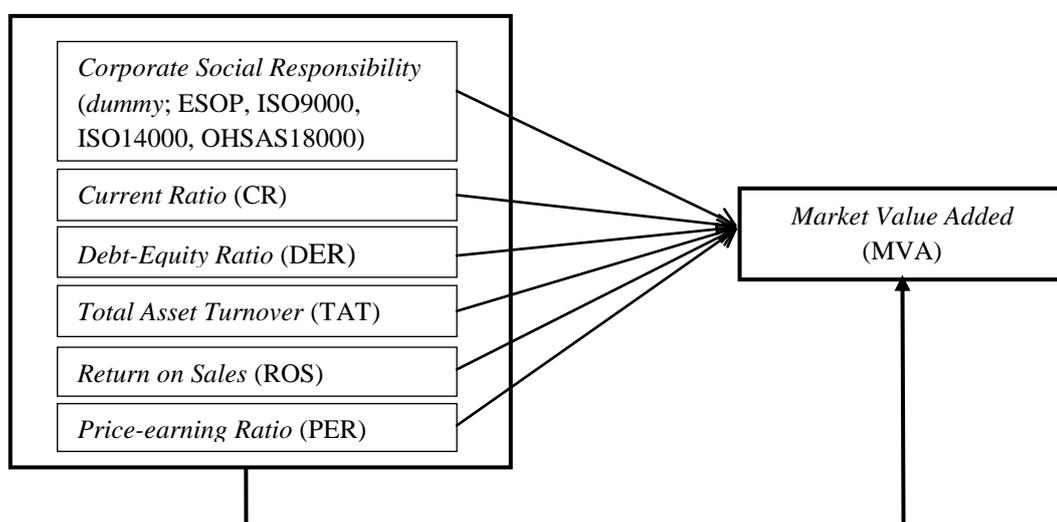
merupakan gambaran hasil evaluasi kinerja perusahaan, yang didefinisikan sebelumnya sebagai citra perusahaan.

Kinerja pihak agen yang akan menjadi sinyal bagi pihak investor, dinilai dari pengelolaan sumber daya perusahaan, dari laba perusahaan, pengelolaan aset, kewajiban, dan modal perusahaan. Hal itu tergambar dari rasio keuangan perusahaan:

- 1) Semakin tinggi *current ratio*, maka perusahaan dinilai semakin mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu mengelola aset lancarnya, dan dinilai tidak baik oleh para pemangku kepentingan.
- 2) Semakin tinggi *debt-equity ratio*, maka semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan. Investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan dengan *debt-equity ratio* yang tinggi akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi, seiring naiknya nilai perusahaan.
- 3) Semakin tinggi nilai *total asset turnover* maka perusahaan dinilai semakin efisien dalam mengalokasikan asetnya sehingga hasil usaha akan meningkat.
- 4) Semakin tinggi nilai *return on sales* berarti semakin baik kinerja perusahaan, karena kontribusi setiap penjualan pada laba perusahaan semakin tinggi.
- 5) Semakin tinggi nilai *price-earnings ratio*, menunjukkan semakin tinggi harapan investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan.

Dari uraian di atas, citra perusahaan yang ditangkap oleh para pemangku kepentingan termasuk didalamnya adalah pemilik modal, diwakilkan oleh hasil perhitungan MVA. Citra perusahaan dapat meningkat bila di mata pemangku kepentingan, perusahaan menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungannya dengan sungguh-sungguh. Citra perusahaan di mata pemangku kepentingan juga dapat meningkat seiring dengan peningkatan keberhasilan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh hasil perhitungan rasio keuangan perusahaan. Penelitian ini digambarkan dalam model, berikut ini:

**Gambar 1**  
**Model Penelitian**



## Hipotesis Penelitian

- Ha<sub>1</sub>: *Corporate Social Responsibilities* danseluruh rasio keuangan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>2</sub>: *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui ESOP berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>3</sub>: *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui ISO9000 berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>4</sub>: *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui ISO14000 berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>5</sub>: *Corporate Social Responsibility* (CSR) melalui OHSAS18000 berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>6</sub>: *Current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>7</sub>: *Debt-Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>8</sub>: *Total Asset Turnover* (TAT)berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>9</sub>: *Return On Sales* (ROS) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*
- Ha<sub>10</sub>: *Price-earnings Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added*

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini, hanya akan berfokus pada perusahaan di dalam kelompok industri manufaktur pada periode 2006 hingga 2013 sebagai objek penelitian. Industri manufaktur dipilih sebagai objek penelitian, karena industri ini cukup banyak bersentuhan dengan masyarakat secara sosial. Pandangan pemilik perusahaan manufaktur berbeda dengan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan maupun perkebunan, yang merasa bersentuhan langsung dengan kelestarian lingkungan. Perusahaan manufaktur, dapat berkilah dari tanggung jawab pelestarian lingkungan, karena merasa tidak mengakibatkan kerusakan lingkungan secara langsung. Total perusahaan manufaktur di tahun 2013=138 perusahaan, 2 perusahaan di antaranya memiliki 2 indeks saham berbeda, sehingga total saham terdaftar 140.

Cara-cara pemilihan objek penelitian untuk penelitian ini adalah *non-probability sampling*berjenispurposive sampling. *Purposive sampling* adalah cara pengambilan sampel yang dilakukan dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan yang mendasari penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang selalu listing di BEI selama periode 2006-2013.
- 2) Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode 2006-2013.

Penelitian ini dimaksudkan untuk melihat hubungan antara aktivitas tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan dan rasio keuangan perusahaan terhadap *market value added* sebagai gambaran citra perusahaan. Sesuai dengan tujuan penelitian, maka metode penelitian yang digunakan adalah *correlation research design*. Creswell membagi desain penelitian korelasi kedalam dua kelompok utama, yaitu *explanatory design* dan *prediction design*. Kelompok yang sesuai dengan penelitian ini adalah *explanatory design*, langkah-langkah yang diambil sesuai dengan metode penelitian adalah (Creswell, 2012)

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang relevan dengan penelitian adalah dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari data historis dan statistik Bursa Efek Indonesia (BEI), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), profil perusahaan dan laporan keuangan yang terdapat di internet, artikel, jurnal, dan sumber-sumber lainnya. Data yang dikumpulkan kemudian dimonitor dengan menggunakan metode pengujian tertentu.

### Operasionalisasi Variabel Penelitian

Berikut ini adalah tabel yang menggambarkan tentang operasionalisasi variabel pada penelitian ini yang terdiri dari variabel, definisi, formula, dan skala.

**Tabel 1.**  
**Operasionalisasi Variabel Penelitian**

No	Variabel	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
Variabel Dependen				
1.	<i>Market Value added</i> (MVA)	MVA menggambarkan para pengelola perusahaan dalam usahanya memaksimalkan kekayaan pemilik modal.	$MVA = (\text{nilai pasar saham perusahaan} - \text{nilai buku saham perusahaan}) / \text{nilai buku saham perusahaan}$	Rasio
Variabel Independen				
2.	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) ESOP	Variabel yang menggambarkan kelengkapan perusahaan dalam memiliki insentif saham (ESOP), sebagai ciri komitmen CSR.	=1, jika memiliki ESOP, =0, jika tidak memiliki ESOP	Nominal
3.	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) ISO9000	Variabel yang menggambarkan kelengkapan perusahaan dalam memiliki sertifikat ISO9000, sebagai ciri komitmen CSR.	=1, jika memiliki sertifikat ISO9000, =0, jika tidak memiliki sertifikat ISO9000	Nominal
4.	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) ISO14000	Variabel yang menggambarkan kelengkapan perusahaan dalam memiliki sertifikat ISO14000, sebagai ciri komitmen CSR.	=1, jika memiliki sertifikat ISO14000, =0, jika tidak memiliki sertifikat ISO14000	Nominal
5.	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	Variabel yang menggambarkan kelengkapan perusahaan dalam memiliki sertifikat	=1, jika memiliki sertifikat OHSAS18000, =0, jika tidak memiliki	Nominal

	OHSAS18000	OHSAS18000, sebagai ciri komitmen CSR.	sertifikat OHSAS18000	
6.	<i>Current Ratio</i> (CR)	CR menunjukkan proporsi aset perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
7.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	DER menunjukkan proporsi pendanaan kewajiban perusahaan dengan pendanaan internal	$DER = \frac{\text{Total Current Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
8.	<i>Total Assets Turnover</i> (TAT)	TAT menggambarkan tingkat efisiensi pengelolaan aset untuk menghasilkan penjualan.	$TAT = \frac{\text{Sales}}{\text{Total assets}}$	Rasio
9.	<i>Return on Sales</i> (ROS)	ROS digunakan untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjual produknya.	$ROS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Sales}}$	Rasio
10.	<i>Price to Earnings Ratio</i> (PER)	PER merupakan gambaran tentang seberapa berani pemilik modal berinvestasi pada perusahaan.	$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shares outstanding}}$ $PER = \frac{\text{Market price/share}}{\text{Earnings/share}}$	Rasio

Model regresi berganda untuk penelitian ini adalah:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 D_{1it} + \beta_2 D_{2it} + \beta_3 D_{3it} + \beta_4 D_{4it} + \beta_5 X_{1it} + \beta_6 X_{2it} + \beta_7 X_{3it} + \beta_8 X_{4it} + \beta_9 X_{5it} + \varepsilon_{it}$$

**Keterangan:**

i = perusahaan ke-i = 1,2,...,101

t = periode waktu t = 1,2,...,7

Y = MVA = variabel terikat

$\beta_0$  = koefisien slop

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = koefisien intersep untuk dummy variabel aktivitas CSR

D1 = ESOP = bernilai 0 jika tidak terdapat kebijakan intensif saham, dan bernilai 1 jika terdapat kebijakan insentif saham. (variabel *dummy*)

D2 = ISO9000 = bernilai 0 jika tidak terdapat sertifikat ISO9000, dan bernilai 1 jika terdapat sertifikat ISO9000. (variabel *dummy*)

D3 = ISO14000 = bernilai 0 jika tidak terdapat sertifikat ISO14000, dan bernilai 1 jika terdapat sertifikat ISO14000. (variabel *dummy*)

D4 = OHSAS18000 = bernilai 0 jika tidak terdapat sertifikat OHSAS18000, dan bernilai 1 jika terdapat sertifikat OHSAS18000. (variabel *dummy*)

$\beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8, \beta_9$  = koefisien intersep untuk variabel bebas

$X_1$  = CR = *Current Ratio* (variabel bebas)

$X_2$  = DER = *Debt-equity Ratio* (variabel bebas)

$X_3$  = TAT = *Total Asset Turnover* (variabel bebas)

$X_4$  = ROS = *Return on Sales* (variabel bebas)

$X_5$  = PER = *Price-earning Ratio* (variabel bebas)

e = galat, residual (*error term*)

## HASIL PENELITIAN

Berdasarkan kelengkapan data keuangan yang diperoleh dari BEI, maka dibuatlah tabel berikut ini:

**Tabel 2.**  
**Jumlah Perusahaan yang Dijadikan Sampel**

Deskripsi	Jumlah
Perusahaan terdaftar di BEJ/BEI setelah tahun 2007	27
Perusahaan Relisting setelah tahun 2007	1
Perusahaan Delisting di tahun 2013	1
Perusahaan terdaftar di BEJ/BEI sebelum tahun 2007	109
Total Perusahaan Terdaftar di BEI tahun 2013	138

(Sumber: Data Diolah)

Berdasarkan tabel di atas maka jumlah sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan yang sudah terdaftar di BEJ/BEI sebelum tahun 2007, yaitu sebanyak 109 perusahaan. Dari 109 perusahaan, hanya terdapat 1 perusahaan yang tidak dapat diidentifikasi mengenai bukti kepemilikan sertifikat ISO9000, ISO14000, OHSAS18000, maupun kegiatan ESOP. Sehingga perusahaan tersebut dianggap memiliki *missing value*, karenanya perusahaan tersebut dikeluarkan dari sampel perusahaan. Untuk 108 perusahaan lainnya, keberadaannya sebagai sampel tetap dipertahankan meskipun terdapat data yang memiliki nilai ekstrim (*data outlier*).

Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan uji Hausman diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	9	1.0000

(Sumber: Data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh nilai  $Chi-square_{hitung}$  sebesar 0.000000 dengan nilai  $p-value$  sebesar 1.0000. Dikarenakan nilai  $Chi-square_{tabel} = 16,919$  ( $\alpha = 5\%$ ,  $k=9$ ), jauh lebih besar dari  $Chi-square_{hitung}$  dan nilai  $p-value$  lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  atau 0.05 maka kita harus menerima  $H_0$ , yaitu pendekatan *Random Effect* yang lebih tepat digunakan.

Model persamaan yang digunakan sebagai berikut:

$$MVA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESOP_{it} + \beta_2 ISO9000_{it} + \beta_3 ISO14000_{it} + \beta_4 OHSAS18000_{it} + \beta_5 CR_{it} + \beta_6 DER_{it} + \beta_7 TAT_{it} + \beta_8 ROS_{it} + \beta_9 PER_{it} + \epsilon_{it}$$

Setelah dilakukan perhitungan regresi dengan pendekatan *Random Effect*, diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut.

**Tabel 4**  
**Hasil Perhitungan Regresi Dengan Pendekatan *Random Effect***

Dependent Variable: MVA?  
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
Sample: 2006 2013  
Included observations: 8  
Cross-sections included: 108  
Total pool (balanced) observations: 864  
Swamy and Arora estimator of component variances  
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)  
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.80494	4.438170	2.885185	0.0040
CR?	-0.000339	0.001149	-0.294837	0.7682
DER?	0.103776	0.029392	3.530719	0.0004
ROS?	0.082898	0.260736	0.317938	0.7506
TAT?	-7.797683	4.451782	-1.751587	0.0802
PER?	0.005667	0.006044	0.937678	0.3487
ESOP?	-7.001999	2.441236	-2.868219	0.0042
ISO9000?	10.27433	4.645910	2.211478	0.0273
ISO14000?	-24.78338	14.04449	-1.764634	0.0780
OHSAS18000?	12.01995	8.113310	1.481510	0.1388
Weighted Statistics				
R-squared	0.028208	Mean dependent var	1.482109	
Adjusted R-squared	0.017967	S.D. dependent var	34.23193	
S.E. of regression	33.92301	Sum squared resid	982758.4	
F-statistic	2.754339	Durbin-Watson stat	1.116758	
Prob(F-statistic)	0.003530			

(Sumber: Data diolah)

Dengan mempergunakan data di tabel 4, hasil pengolahan data menunjukkan:

**Tabel 5.**  
**Hasil Pengujian t<sub>-hitung</sub>**

Variabel	t <sub>-hitung</sub>	Prob.	H <sub>0</sub>
ESOP	-2.868219	0.0042	<b>Ditolak</b>
ISO9000	2.211478	0.0273	<b>Ditolak</b>
ISO14000	-1.764634	0.0780	Diterima
OHSAS18000	1.481510	0.1388	Diterima
CR	-0.294837	0.7682	Diterima
DER	3.530719	0.0004	<b>Ditolak</b>
TAT	-1.751587	0.0802	Diterima
ROS	0.317938	0.7506	Diterima
PER	0.937678	0.3487	Diterima

(Sumber: Data diolah)

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menjelaskan tentang seberapa cocok kesesuaian garis regresi menjelaskan datanya. Garis regresi yang sempurna, apabila data hasil estimasi terletak tepat pada garis regresi dan ini diwakili dengan nilai  $R^2 = 1$ , namun tentu saja hal ini sangat jarang terjadi. Pada penelitian ini nilai  $R^2$  yang diperoleh dari hasil perhitungan sebesar 2,82%. Umumnya hal ini diartikan bahwa garis regresi dapat menjelaskan fenomena sebesar 2,82% sedangkan sebagian besar lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar model garis regresi.

Bagi banyak peneliti nilai  $R^2$  yang kecil dianggap sebagai kegagalan pemodelan regresi. Menurut Wooldridge dalam Ariefianto, bahwa dalam penelitian ilmu sosial nilai  $R^2$  yang rendah pada suatu model bukanlah hal yang jarang terjadi (Ariefianto, 2012). Agus Widarjono menjelaskan bahwa nilai  $R^2$  yang rendah umum terjadi pada jenis data antar ruang (*cross section*) (Widarjono, 2013). Penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara data antar ruang (*cross section*) dan runtut waktu (*time series*), sehingga nilai  $R^2$  yang rendah dapat disebabkan karena adanya jenis data antar ruang.

Suatu model penelitian tidak hanya menggunakan koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk melihat pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependennya. Uji F dapat dilakukan untuk melihat signifikansi model regresi yang dimiliki. Pada penelitian ini hasil perhitungan statistik uji F menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$ , terhadap variabel MVA.

Hasil perhitungan statistik uji t untuk melihat variabel independen yang berpengaruh secara individu pada variabel dependen adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk variabel-variabel kelompok CSR; **Variabel ESOP**, Secara individu variabel ESOP berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  terhadap MVA dengan arah pengaruh yang negatif. Ini berarti bahwa perusahaan yang menerapkan ESOP memiliki citra perusahaan yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan ESOP. **Variabel ISO9000**, Secara individu variabel ISO9000 berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  terhadap MVA dengan arah pengaruh yang positif. Ini menunjukkan, bahwa perusahaan yang memiliki sertifikat

ISO9000, memiliki citra perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki sertifikat ISO9000. **Variabel ISO14000**, Secara individu variabel ISO14000, tidak berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  terhadap MVA, namun berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 10\%$  terhadap MVA, dengan arah pengaruh yang negatif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki sertifikasi ISO14000 memiliki citra perusahaan yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki sertifikasi ISO14000. **Variabel OHSAS18000**, Secara individu variabel OHSAS18000 tidak berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  terhadap MVA dengan arah pengaruh yang positif. Ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki sertifikat OHSAS18000 memiliki citra yang lebih baik dari pada perusahaan yang tidak memiliki sertifikat OHSAS18000, meskipun pengaruhnya tidak memberikan perbedaan yang jelas.

- 2) Untuk variabel-variabel kelompok rasio keuangan; **Variabel CR**, Secara individu variabel CR tidak berpengaruh dengan  $\alpha = 5\%$  signifikan terhadap MVA dengan arah pengaruh yang negatif. Ini menunjukkan, bahwa perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* semakin tinggi, akan memiliki citra perusahaan yang lebih kecil, meskipun perbedaannya tidak begitu jelas. **Variabel DER**, Secara individu variabel DER berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  terhadap MVA dengan arah pengaruh yang positif. Ini berarti, citra perusahaan akan lebih besar seiring dengan nilai *Debt-Equity Ratio* yang juga bertambah besar. **Variabel TAT**, Secara individu variabel TAT, tidak berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  terhadap MVA, namun berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 10\%$  terhadap MVA, dengan arah pengaruh yang negatif. Ini berarti penambahan nilai *Total Asset Turnover*, akan juga meningkatkan citra perusahaan. **Variabel ROS**, Secara individu variabel ROS tidak berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  terhadap MVA dengan arah pengaruh yang positif. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai *Return On Sales* yang lebih besar akan meningkatkan citra perusahaan, meskipun tidak menunjukkan perbedaan yang jelas. **Variabel PER**, Secara individu variabel PER tidak berpengaruh signifikan dengan  $\alpha = 5\%$  terhadap MVA dengan arah pengaruh yang positif. Ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki *Price-Earning Ratio* yang lebih besar akan meningkatkan citra perusahaan, meskipun tidak menunjukkan perbedaan yang jelas.

## **KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN**

Para pemilik modal (*shareholder*) dan juga pemangku kepentingan (*stakeholder*) mengharapkan para manajer perusahaan memiliki kinerja yang baik. Seiring dengan bertumbuhnya kesadaran tentang pelestarian lingkungan hidup, para manajer pun diharapkan tidak hanya menjalankan perusahaan hanya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, namun juga ikut serta dalam menjaga kelestarian lingkungan alam dan sosial perusahaan. Perusahaan yang menjaga kelestarian lingkungan alam dan sosial perusahaan sebenarnya sedang juga menjaga kesinambungan kelangsungan hidup perusahaan.

Pemangku kepentingan juga pemegang saham, akan memercayakan keuangan, pekerjaan, dan kelestarian lingkungan hidupnya pada perusahaan yang dianggap memiliki kemampuan mengelola itu semua dengan baik. Kemampuan

mengelola keuangan, manusia, dan lingkungan perusahaan merupakan citra perusahaan. Citra perusahaan tidak bisa dibuat dalam satu malam, tetapi merupakan proses keberlanjutan dari perusahaan untuk menjaga kepercayaan dari pemangku kepentingan dan pemegang saham.

Citra perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI, terutamadibangun dari kemampuan perusahaan menjaga kualitas produk dan pelayanan pada konsumen, juga pengelolaan keuangan perusahaan dalam bentuk hutang jangka panjang. Sementara pengelolaan bonus perusahaan dalam bentuk saham, yang diharapkan dapat meningkatkan motivasi karyawan sebagai bentuk usaha menambah kesejahteraan karyawan, justru tidak memberikan pengaruh yang lebih baik bagi karyawan.

Pembahasan mengenai pengaruh kemampuan perusahaan dalam pengelolaan keuangan, manusia, dan lingkungan perusahaan, adalah sebagai berikut:

- 1) Seperti yang dijelaskan oleh Robert Anthony dan Govindarajan, bahwa untuk mencapai keselarasan tujuan antara agen dan prinsipal, dibuatlah kontrak insentif. Kontrak insentif yang lebih disukai adalah kontrak yang didalamnya membahas tentang bonus (Anthony & Govindarajan, 2005). Karyawan maupun manajer perusahaan manufaktur di Indonesia tampaknya lebih menyukai jenis bonus yang berkorelasi langsung dengan kinerja dan usaha karyawan sebagai bentuk pencapaian diri. Sementara bonus berupa saham, dianggap tidak menunjukkan pengakuan perusahaan akan kinerja karyawan. ESOP tidaklah mudah dimengerti oleh setiap karyawan perusahaan, karyawan akan merasa kehilangan bonus saat harga saham turun, karyawan merasa perusahaan tidak mampu membayarkan bonus dan menggantinya dengan bentuk saham. Karena hal itu juga proses pelaksanaan pencairan kas untuk dijadikan ESOP dipandang negatif oleh karyawan (BAPEPAM, 2002).
- 2) Perusahaan yang memiliki sertifikasi ISO9000, dianggap telah memiliki sistem pendokumentasian yang dapat menjaga kualitas produk dan pelayanan pada konsumen. Catalina Soriana Sitnikov dan Claudiu George Bocean mengatakan bahwa ISO9000 menyediakan berbagai perangkat bagi perusahaan untuk memastikan terpenuhinya keinginan dan kepuasan pelanggan, dan penghargaan bagi karyawan, yang merupakan area tanggung jawab sosial perusahaan (Sitnikov & Bocean, 2012). Sistem pendokumentasian yang jelas juga dapat mengurangi informasi yang asimetris antara agen dan prinsipal, sehingga nilai perusahaan menurut pemangku kepentingan dianggap lebih baik. Inilah yang menyebabkan perusahaan yang memiliki sertifikat ISO9000 memiliki citra perusahaan yang lebih baik.
- 3) Penilaian yang negatif bisa terjadi pada perusahaan yang dianggap peduli pada lingkungan. Perusahaan yang justru memiliki sertifikat ISO14000. Hal ini sesuai dengan penelitian Henri Servaes dan Ane Tamayo. Penelitian mereka menunjukkan bahwa, citra perusahaan yang menunjukkan aktivitas tanggung jawab sosial akan berdampak negatif, jika tidak sesuai dengan reputasi perusahaan selama ini (Servaes & Tamayo, 2013).
- 4) Perusahaan yang memiliki sertifikat OHSAS18000, terlihat memiliki kecenderungan untuk memiliki citra perusahaan yang lebih baik. Karena karyawan memiliki jaminan rasa aman saat bekerja dengan standar baku yang akan memengaruhi kesehatan dan keselamatan kerja karyawan. Meskipun

- demikian sertifikat ini belum sampai membuat perubahan citra perusahaan secara signifikan.
- 5) Rasio lancar (*current ratio*) yang dimiliki perusahaan, menunjukkan kecenderungan semakin besar rasio lancar, membuat para pemangku kepentingan dan pemilik modal meragukan kemampuan manajer dalam mengelola keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan konsep teori perusahaan menurut Jensen dan Meckling (Jensen & Meckling, 1976). Meskipun demikian peningkatan rasio ini kurang menunjukkan pengaruh perbedaan yang signifikan pada penurunan citra perusahaan.
  - 6) Perusahaan yang mengikuti Teori Pecking-order, sehingga memiliki *Debt-Equity Ratio* yang kecil, ternyata tidak disukai oleh investor. Investor tidak akan lagi menanamkan uangnya di perusahaan jika manajer melakukan pendanaan dari modal internal (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2010). Permasalahan agensi muncul, bahwa manajer tidak mendahulukan kepentingan perusahaan dengan mengikuti teori *pecking-order*, namun sebaliknya, untuk mendapatkan perhatian investor, manajer menaikkan rasio DER, meskipun resiko yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan kewajiban jangka panjang semakin besar. Konsep teori perusahaan Jensen dan Meckling juga menunjukkan hal tersebut. Manajer akan khawatir perusahaan akan bangkrut akibat hutang jangka panjang yang tidak mampu dibayar. Hal itu akan meningkatkan kinerja manajer (Jensen & Meckling, 1976). Sehingga citra perusahaan akan meningkat jika perusahaan memiliki rasio DER yang cukup besar.
  - 7) Ketika terjadi pertumbuhan penjualan, umumnya manajer dan investor akan merasa senang, dan berharap aset perusahaan akan bertambah banyak. Pertumbuhan penjualan ternyata membawa masalah, yaitu: agar bisa menjual lebih banyak, maka perusahaan membutuhkan pendanaan lebih banyak. Pendanaan perusahaan bisa berasal dari internal perusahaan, maupun dari eksternal perusahaan. Kebutuhan pendanaan yang semakin besar berarti resiko perusahaan semakin besar. Jika perusahaan tidak dapat mengimbangi laju pertumbuhan penjualan dengan pendanaannya, maka perusahaan bukan mendapatkan keuntungan, tetapi akan dihadapkan pada resiko kebangkrutan. Hal itulah yang menjadi kekhawatiran investor, sehingga nilai perusahaan pada tingkat pertumbuhan penjualan tertentu justru memburuk (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2010). Hal inilah yang menyebabkan rasio *total\_asset\_turnover* yang terlalu besar justru memberikan citra perusahaan yang mengkhawatirkan pemangku kepentingan dan pemilik modal.
  - 8) Rasio pendapatan penjualan (*Return\_On\_Sales*), rasio ini menghitung laba perusahaan yang dihasilkan dalam setiap penjualan perusahaan (Farris, Bendle, Pfeifer, & Reibstein, 2010). Semakin tinggi nilai *return on sales* berarti semakin baik kinerja manajer perusahaan, karena kontribusi setiap penjualan pada laba perusahaan semakin tinggi. Para pemangku kepentingan dan pemilik modal melihat pertumbuhan citra perusahaan yang lebih baik seiring dengan pertumbuhan ROS perusahaan. Meskipun demikian peningkatan rasio ini kurang menunjukkan pengaruh perbedaan pada pertambahan citra perusahaan.
  - 9) *Price-Earning Ratio* (PER) memberikan indikasi pada para pengelola perusahaan, tentang pandangan pemilik modal mengenai resiko dan harapan yang baik akan masa depan perusahaan. Semakin tinggi nilai *price-earnings ratio*, menunjukkan semakin tinggi harapan investor terhadap pertumbuhan laba perusahaan (Ross,

Westerfield, & Jaffe, 2010). Namun demikian peningkatan rasio ini kurang menunjukkan pengaruh perbedaan pada peningkatan citra perusahaan. Rasio nilai pasar (*market value ratios*).

### **Kesimpulan**

Bahwa ESOP, ISO9000, ISO14000, OHSAS18000, *current ratio (CR)*, *debt-equity ratio (DER)*, dan *total asset turnover (TAT)*, *return on sales (ROS)* dan *price-earning ratio (PER)*, berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added (MVA)*.

### **Implikasi Penelitian**

Telaah pustaka menunjukkan bahwa semua aktivitas tanggung jawab perusahaan secara sosial dan lingkungan (CSR), yang diidentifikasi dengan adanya sertifikasi ISO9000, ISO14000, OHSAS18000, dan adanya aktifitas ESOP, membawa perusahaan untuk mendapatkan penilaian yang lebih baik dari para pemangku kepentingan. Semua aktifitas CSR tersebut diharapkan membawa penambahan citra perusahaan yang signifikan, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki aktifitas CSR. Berikut ini implikasi penelitian terkait dengan aktivitas CSR:

- 1) ESOP ini ditujukan untuk mencapai keselarasan tujuan antara agen dan prinsipal perusahaan. Hubungan agen dan prinsipal ini, bisa antara pemilik modal dan pihak manajemen, bisa juga antara pihak manajemen dan karyawan. Perusahaan yang ingin menerapkan ESOP dengan manfaat yang diharapkan terjadi keselarasan tujuan antara agen dan prinsipal, perlu merencanakan transfer pengetahuan tentang ESOP ini pada karyawannya. Pengetahuan baru ini, mencegah karyawan yang justru menjadi kehilangan motivasi ketika mengetahui bonus yang diterimanya berupa lembaran saham.
- 2) ISO9000. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan sistem manajemen standar kualitas ini, memperoleh kepercayaan dari pemangku kepentingan. Dengan demikian perusahaan perlu memiliki sertifikat ini dan mempertahankan terpenuhinya tugas-tugasnya sesuai dengan standar ISO9000.
- 3) ISO14000. Penghargaan perusahaan dibidang pelestarian lingkungan menjadi ajang bagi perusahaan untuk membuktikan kepedulian perusahaan pada lingkungannya. Citra perusahaan didefinisikan sebagai gambaran menyeluruh dari suatu perusahaan, maka citra perindustrian pun merupakan gambaran menyeluruh pemangku kepentingan terhadap suatu industri. Perusahaan yang sungguh-sungguh melakukan pengelolaan limbah, mengucurkan dana yang sangat besar untuk ikut menjaga lingkungan, tidak cukup kuat untuk mengubah gambaran pemangku kepentingan bahwa industri tertentu sangat menjaga lingkungan. Ketika perusahaan mendapatkan penghargaan tentang peduli lingkungan karena karya tulis tertentu, tetapi pemangku kepentingan melihat kenyataan lain di lapangan, yang terjadi adalah penilaian negatif semakin bertambah bagi perusahaan tersebut.
- 4) OHSAS18000. Perusahaan yang memiliki sertifikat OHSAS18000, memiliki citra sebagai perusahaan yang memperhatikan keselamatan kerja dan kesehatan karyawannya. Perusahaan di Indonesia mengadopsi beberapa standar OHSAS18000 ini menjadi standar kesehatan dan keselamatan kerja yang dikenal dengan istilah sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja (SMK3). Tujuan OHSAS18000 dan SMK3 ini tidak jauh berbeda yaitu memberi

perlindungan pada karyawan perusahaan dari hal-hal yang tidak diinginkan dari aktifitas dan lingkungan kerjanya. Untuk memastikan bahwa perusahaan yang memperdulikan kesehatan dan keselamatan kerja karyawan memiliki perbedaan citra yang lebih baik dengan lebih signifikan, maka diperlukan pembuktian yang tidak hanya melibatkan sertifikat OHSAS18000 tetapi juga sertifikat SMK3.

Pada umumnya nilai rasio keuangan yang tinggi menunjukkan kinerja pengelolaan keuangan perusahaan yang lebih baik. Terdapat beberapa rasio yang memiliki resiko yang lebih tinggi seiring dengan penambahan nilai rasio keuangan yang lebih tinggi, salah satunya adalah *debt-equity ratio*.

Rasio *return on sales*(ROS) dan *price-earning ratio*(PER), memberikan pengaruh yang sesuai dengan harapan, memberikan pertumbuhan citra perusahaan seiring dengan pertumbuhan rasio-rasio tersebut, meskipun tidak menjadi pembeda yang cukup jelas terhadap tingkat pertumbuhan citra perusahaan. Rasio lainnya, yaitu: *current ratio*(CR), *debt-equity ratio*(DER), dan *total asset turnover*(TAT), justru memberikan pengaruh yang tidak biasa, dan perlu dicermati. Ketiga rasio ini, menunjukkan dengan jelas keinginan pemangku kepentingan terutama pemilik modal untuk mendapatkan keuntungan dari modal yang sudah disetorkannya.

Pemilik modal, berani untuk mengambil risiko dengan memilih perusahaan yang memiliki *debt-equity ratio*(DER) lebih besar dari pada aliran lancar (CR) yang lebih besar, namun dengan batasan tertentu dalam hal pertukaran aset (TAT). Mewaspada adanya teori agensi, seperti mengamati permainan mental (*mind games*), agen (pihak manajemen) akan melakukan apa yang diinginkan prinsipal (*pemilik modal*) dan mengabaikan keselamatan kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*), dengan tujuan semakin disukai oleh pemilik modal sehingga semakin banyak modal yang masuk. Jika pemilik modal tidak berhati-hati, maka pemilik modal yang merasa berkuasa terhadap keuangan perusahaan, justru sedang digiring untuk memuaskan keinginan para manajer perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2005). *Management Control Systems, 11th ed. Terjemahan Buku 1*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2005). *Management Control Systems, 11th ed. Terjemahan Buku 2*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Anwar, S., Haerani, S., & Pagalung, G. (2010). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Harga Saham. *E-jurnal. Universitas Hasanuddin*, <http://pasca.unhas.ac.id/jurnal/files/38fa14eea5a58ca1179442fce7e9d761.pdf>.
- Ariefianto, M. D. (2012). *Ekonometrika: Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Asisten Deputi Urusan Standardisasi dan Teknologi, M. (2004). *Database Nasional ISO 14000*. Retrieved November 2013, from [http://web.bpkimi.kemenperin.go.id/extension/panduan\\_iso/doc/sertifikasi/D Base%20Nas-14001.pdf](http://web.bpkimi.kemenperin.go.id/extension/panduan_iso/doc/sertifikasi/D%20Base%20Nas-14001.pdf)

- BAPEPAM, T. S. (2002). *Studi Tentang Penerapan ESOP EMITEN atau SAHAM PUBLIK DI PASAR MODAL INDONESIA*. Jakarta: Departemen Keuangan Republik Indonesia.
- Barnett, M. L. (2007). Stakeholder Influence Capacity And The Variability Of Financial Returns To Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, Vol. 32, No. 3, 794 - 816.
- Berkovics, D. (2010, April). *Alternative Management Observatory: Cannibals with forks The triple bottom line of 21st century business-John Elkington-1977*. Retrieved November 2013, from Majeure Alternative Management, HEC Paris.: [http://pdf-release.net/external/4261754/pdf-release-dot-net-148\\_en.pdf](http://pdf-release.net/external/4261754/pdf-release-dot-net-148_en.pdf)
- Brigham, F. E., & Daves, P. R. (2007). *Intermediate Financial Management 9th Edition*. Ohio: South-Western/Thomson Corporation.
- Brigham, F. E., & Houston, J. F. (2007). *Fundamental of Financial Management 11th Edition*. Ohio: South-Western/Thomson Corporation.
- Brooks, L. J., & Dunn, P. (2011). *Etika Bisnis & Profesi: untuk Direktur, Eksekutif, dan Akuntan ed. 5 buku 1&2 (terjemahan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi, T. S. (2012). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.*, <http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/viewFile/297/244>.
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research And Practice. *International Journal of Management Reviews, British Academy of Management*, 85 - 105.
- Castka, P., & Balzarova, M. A. (2008). Social Reponsibility standardization: Guidance or reinforcement through certification? *IOS Press: Journal Human Systems Management*, No.27, 231 - 242.
- Chiu, K.-H., & Hsu, C.-L. (2010). Research on the connections between corporate social responsibility and corporation image in the risk society: Take the mobile telecommunication industry as an example. *International Journal of Electronic Business Management*, Vol 8, No.3, 183 - 194.
- Creswell, J. W. (2012). *Educational research: planning, conducting, and evaluating quantitative and qualitative research 4th edition*. Boston: Pearson Education Inc.
- de Wet, J. (2005). EVA versus traditional accounting measures of performance as drivers of shareholder value. *Journal Meditari Accountancy Research*, Vol. 13, No. 2, 1 - 16.
- Farris, P. W., Bendle, N. T., Pfeifer, P. E., & Reibstein, D. J. (2010). *Marketing Metrics: The Definitive Guide To Measuring Marketing Performance 2nd edition*. Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Education/F T Press.
- Fathurahman, & Haeruddin. (2011). Pemodelan Regresi Linier untuk Data Deret Waktu. *Jurnal Eksponensial*, Vol. 2, No. 2, Program Studi Statistika FMIPA Universitas Mulawarman.
- Fernandez, B., & Souto, F. (2009). Crisis and Corporate Social Responsibility: Threat or Opportunity? . *International Journal of Economic Science and Applied Research*, Vol 2, No. 1, 36 - 50.
- Fitriana, E. N. (2011). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dalam Laporan Tahunan Terhadap Koefisien Respon Laba Akuntansi: Studi*

- Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang List Di BEI 2007-2008*). Semarang: Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ghozali, H. I. (2009). *Analisis Multivariate Lanjutan dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Sangeetha, S. (2004). *Basic Econometrics Fourth Edition*. New York: McGraw-Hill.
- Hidayati, N. N., & Murni, S. (2009). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 1*, 1 - 18.
- Hill, R. A. (2008). *Strategic Financial Management 1st edition*. R.A. Hill & bookboon.com.
- IAI. (2008). CSR: voluntary or mandatory. In *Tabloid Akuntan Indonesia* (p. Edisi no.12/tahun II/Oktober 2008).
- Indranata, I. (2006). *Terampil dan Sukses Melakukan Audit Mutu Internal ISO 9001:2000*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Internal Stakeholder*. (n.d.). Retrieved March 2014, from <https://www.boundless.com/management/ethics-in-business/business-stakeholders/internal-stakeholders/>
- Ismail, M. (2009). Corporate Social Responsibility And Its Role in Community Development: An International Perspective. *The Journal of International Social Research, Vol. 2, No. 9*, 199 - 209.
- ISO 14000*. (n.d.). Retrieved March 2014, from <http://www.iso.org/iso/home/standards/management-standards/iso14000.htm>
- ISO 9000*. (n.d.). Retrieved March 2014, from [http://www.iso.org/iso/iso\\_9000](http://www.iso.org/iso/iso_9000)
- Jalal. (2012). *ISO 26000:2010 Guidance on Social Responsibility dan Manajemen Pemangku Kepentingan*. Retrieved February 2014, from Lokakarya CSR Pertamina. Lingkar Studi CSR/A + CSR Indonesia. Denpasar, 19 Nop 2012: <http://id.scribd.com/doc/169315598/ISO-26000-2010-GUIDANCE-ON-SOCIAL-RESPONSIBILITY-DAN-MANAJEMEN-PEMANGKU-KEPENTINGAN>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, Vol. 3, No. 4*, pp. 305-360.
- Kyle, B., & Ruggie, J. G. (2005). Corporate Social Responsibility as Risk Management: A Model For Multinationals. *Corporate Social Responsibility Initiative, Working Paper No.10*. Cambridge, MA: John F. Kennedy School of Government, Harvard University.
- Mittal, R. K., Sinha, N., & Singh., A. (2008). Current Research Development: An Analysis Of Linkage Between Economic Value Added And Corporate Social Responsibility. *Management Decision, Vol. 46, No. 9*, 1437 - 1443.
- O'Brien, J. A., & Marakas, G. M. (2009). *Management Information Systems 9th ed*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- OHSAS 18000*. (n.d.). Retrieved March 2014, from [http://www.standards.org/standards/listing/ohsas\\_18001](http://www.standards.org/standards/listing/ohsas_18001)
- Reddy, D. K. (2014). Analysis of Financial Performance Using Market Value Added Approach. *PARIPEX - Indian Journal of Research. vol 3 , no.1 , Januari 2014*.

- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance 9th edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Rudito, B., & Famiola, M. (2013). *CSR (Corporate Social Responsibility)*. Bandung: Rekayasa Sains.
- Sadono. (2009, May 19). *Suara Karya*. Retrieved March 2014, from <http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=227188>
- Santoso, S. (2014). *Statistik Multivariat: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS Edisi revisi*. Jakarta: Elex Media Computindo.
- Sari, A. R. (2009). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Kinerja Saham Perusahaan Bersertifikat ISO (Studi Empiris Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia)*. Surakarta: Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret.
- Sayekti, Y., & Wondabio, L. S. (2007). Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient: Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi X. Unhas Makassar*.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness. *Management Science, Vol. 59, No. 5*, 1045 - 1061.
- Sitnikov, C. S., & Bocean, C. G. (2012). Corporate Social Responsibility Through The Lens Of ISO Standards. *Journal Business Excellence and Management, Vol. 2, No. 4*.
- Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Ulfayani, R. (2008). *Pengaruh Economic Value Added dan Rasio Profitabilitas Terhadap Market Value Added: Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*. Yogyakarta: Skripsi. Fakultas Syari'ah, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- UURI-40. (2007). *Undang-undang nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas*. Retrieved November 2013, from <http://www.bapepam.go.id/reksadana/files/regulasi/UU%2040%202007%20Perseroan%20Terbatas.pdf>
- Wheelen, T. L., & Hunger, J. D. (2012). *Strategic Management and Business Policy: Toward Global Sustainability 13th edition*. Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Education/ Prentice Hall.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya, edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- William. (2012). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Berdasarkan Pedoman Global Reporting Initiative Terhadap Nilai Perusahaan*. Jakarta: Tesis. Fakultas Ekonomi, Program Studi Magister Manajemen. Universitas Indonesia.