

# **PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP LEGITIMASI INVESTOR**

Bahrul Amiq  
Universitas Wahid Hasyim, Semarang  
Nor Hadi  
Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri, Kudus

## ***Abstract***

*The purpose of research to analyze and prove the influence of whether corporate social responsibility disclosure and earnings management affect the legitimacy of investors. The research was conducted at Go Public company listed on Indonesia Stock Exchange. The data used are secondary data in the form of annual report / annual report of each company from 2010-2012. Independent variables used are corporate social responsibility disclosure and earnings management, while the dependent variable used by investor legitimation. CSR uses Corporate Social Disclosure Index (CSDI) indicators, while earnings management uses total accruals. Data analysis method used to test the hypothesis is multiple linear regression. The result of SPSS analysis shows the first hypothesis is rejected by t-count 1,223 and significance value 0,230. The second hypothesis is accepted by t-count -3,362 and the significance value is 0.002. The third hypothesis is received with f-count of 5.781 and the significance value is 0.007. The coefficient of determination is 0.272 or 27.2%.*

***Keywords: Corporate Social Responsibility Disclosure, Profit Management and Investor Legitimacy***

## **Pendahuluan**

### **Latar belakang**

*Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR Disclosure)* merupakan sebuah informasi yang diungkapkan oleh manajemen, sebagai sinyal kepada stakeholder tentang aktifitas yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap sosial dan lingkungan. Menurut Chariri (2008), *CSR Disclosure* sangat besar peranannya bagi perusahaan, salah satunya digunakan untuk menarik dana investasi bagi masyarakat. Nurdin dan Cahyandito (2006) membenarkan dengan bukti empiris, bahwa secara simultan pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam *annual report* perusahaan berpengaruh terhadap keputusan investor yang dilihat dari perubahan harga saham dan volume perdagangan saham.

Berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI)*, pengungkapan CSR dikelompokkan menjadi 3 dimensi, yaitu dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial. Hal ini berkaitan dengan dampak dari aktivitas perusahaan. Aktivitas perusahaan mempunyai dampak yang sangat luas, yaitu bagi perekonomian, lingkungan bahkan kehidupan sosial. Dengan demikian, perusahaan harus memiliki *responsibility* terhadap ketiga dampak tersebut.

Ada beberapa penelitian yang telah menjelaskan hubungan antara *CSR Disclosure* dan reaksi investor atau kinerja pasar. Eipstain dan Freedman (2001) dalam Dahlia dan Veronica (2008) menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam *annual report*. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Almilia dan Wijayanto (2007) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui peningkatan harga saham dari

periode ke periode. Namun demikian, pada penelitian-penelitian lain telah menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Salah satunya adalah penelitian Balabanis *et al* (1988) dalam Dahlia dan Veronica (2008), hipotesis mengenai etika investor menunjukkan bahwa pasar modal cenderung tidak tertarik terhadap aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Hal ini terbukti secara empiris dimana pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar.

Adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya menyebabkan isu ini menjadi topik yang penting untuk diteliti. Ditinjau dari teori agensi, adanya kontradiksi penelitian-penelitian terdahulu dapat diakibatkan karena adanya faktor *beliefs* para investor sebagai principal terhadap informasi yang dipublikasikan (*CSR Disclosure*) oleh manajemen sebagai *agent*. Menurut Donato *et al* (2007), Investor dapat menganggap informasi CSR hanya sebuah iklan sehingga isi dari informasi tersebut tidak akurat dan dapat dilebih-lebihkan. Sebagian investor merasa tidak percaya terhadap informasi CSR, karena informasi tersebut hanya bersifat *voluntary* untuk pengungkapannya, belum ada standar baku yang mengatur pengungkapan CSR dan tidak ada yang menjamin kebenaran dari isi laporan tersebut sehingga diragukan reliabilitasnya.

Prior *et al* (2008) berargumen bahwa program CSR digunakan sebagai strategi pertahanan diri manajemen manakala manajemen melakukan moral hazard berupa tindak manajemen laba yang dapat merugikan kinerja keuangan jangka panjang. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan tersebut diharapkan dapat membantu membangun reputasi positif perusahaan di kalangan *stakeholders*.

Hasil penelitian Lajili dan Zeghal (2006), Suratno dkk. (2006) dan Almilia dan Wijayanto (2007) menyatakan bahwa program CSR berpengaruh positif dengan kinerja perusahaan. Dalam perkembangan riset CSR, Prior *et al.* (2008) menggunakan sampel 593 perusahaan dari 26 negara dan membuktikan bahwa manajemen yang melaksanakan program CSR secara signifikan juga melakukan praktik manajemen laba yang mengakibatkan memburuknya kinerja keuangan di masa depan.

Penelitian ini merujuk pada beberapa hal dan salah satunya tentang *earning* yang disebabkan dasar akrual dalam laporan keuangan sehingga memberikan kesempatan kepada manajer untuk memodifikasi laporan keuangan untuk menghasilkan jumlah laba (*earning*) yang diinginkan. Kajian yang lainnya yaitu tentang manajemen laba yang dilakukan manajer yang terdiri dari diskresioner akrual dan non diskresioner akrual. Manajemen laba merupakan hal yang diperhatikan karena melibatkan potensi pelanggaran, kejahatan, dan konflik yang dibuat pihak manajemen perusahaan dalam rangka menarik minat investor. Manajemen laba dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan agar mereka dikontrak kembali untuk menjabat sebagai manajer di perusahaan tersebut di periode berikutnya (Kin Lo, 2007:1). Investor juga bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal disebabkan karena perasaan aman akan berinvestasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Daniati dan Suhairi, 2006).

Asimetri informasi yang terjadi antara investor dan emiten, memaksa investor untuk mengandalkan informasi yang tersedia dalam prospektus. Salah satu informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan adalah informasi mengenai laba perusahaan. Laba yang dilaporkan perusahaan, digunakan sebagai sinyal kepada investor untuk melihat kinerja keuangan. Laba sebagai salah satu ukuran kinerja keuangan diukur dengan dasar akrual. Manajer dapat menyusun laporan keuangan dengan memilih metode akuntansi atau akrual

akuntansi yang meningkatkan laba dan laba yang tinggi diharapkan akan dihargai oleh investor berupa harga penawaran yang tinggi (Rahayu, 2013).

Terpusatnya perhatian investor pada laba seringkali membuat investor tidak memperhatikan prosedur yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan informasi laba. Hal ini mengakibatkan investor akan kesulitan memahami secara penuh praktik manajemen laba yang mungkin dilakukan oleh manajer, dalam kondisi yang demikian maka suatu dorongan dan kesempatan akan muncul dan tersedia bagi manajer untuk melakukan manipulasi atau manajemen atas laba yang dilaporkan (Rahayu, 2013). Dari latar belakang di atas, maka penulis mengambil judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan Manajemen Laba Terhadap Legitimasi Investor”.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Corporate Social Responsibility Disclosure* mempunyai pengaruh terhadap Legitimasi Investor?
2. Apakah Manajemen Laba mempunyai pengaruh terhadap Legitimasi Investor?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* dan Manajemen Laba berpengaruh secara bersama-sama terhadap Legitimasi Investor

### **Landasan Teori**

#### **Teori Legitimasi**

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan kedepan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*) (O'Donovan, dalam Hadi, 2011:87).

Gray *et al* (1996) berpendapat bahwa legitimasi merupakan “*a system-oriented view of organization and society permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, individuals and group*”. Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

#### **Teori Stakeholder**

Freeman dan Friedman memiliki pandangan yang berbeda mengenai definisi *stakeholders* (Ghozali dan Chairiri, 2007). Menurut Friedman (1962) dalam Ghozali dan Chairiri (2007) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemilikinya, sedangkan Freeman (1983) memperluas definisi *stakeholders* dengan memasukan konstituen yang lebih banyak, termasuk kelompok yang tidak menguntungkan (*adversial group*) seperti pihak yang memiliki kepentingan tertentu dan regulator (Ghozali dan Chairiri, 2007). Freeman (1983) dalam Ghozali dan Chairiri (2007) juga mengelompokan *stakeholders* menjadi dua, yaitu *stakeholders* primer dan *stakeholders* sekunder. *Stakeholders* primer merupakan *stakeholders* yang mempengaruhi dan dipengaruhi secara langsung oleh strategi dari perusahaan. Kelompok ini berisikan *shareholder*, pemilik,

investor, karyawan maupun customer, sedangkan *stakeholders* sekunder adalah *stakeholders* yang memengaruhi maupun dipengaruhi secara tidak langsung oleh strategi perusahaan seperti pemerintah, masyarakat umum, serta lingkungan.

### **Return Saham**

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi (Samsul (2006) dalam Eko, 2011). Pendapatan dalam investasi saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung dinamakan *capital gain* dan jika rugi dinamakan *capital loss*. Menurut Jogiyanto (dalam Eko, 2011), 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 pada masa mendatang. Komponen penghitungan *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain (loss)* dan dividen.

### **Corporate Social Responsibility**

Konsep *CSR* merupakan konsep yang sulit diartikan. Hal inilah yang membuat definisi *CSR* sangatlah luas dan bervariasi. Pengertian *CSR* menurut Lord Holme dan Richard Watt, dalam Nor Hadi. 2011:46: “*CSR* adalah komitmen berkelanjutan dari perusahaan yang berjalan secara etis dan memiliki kontribusi terhadap pembangunan untuk meningkatkan kualitas hidup tenaga kerja dan keluarga mereka, dan juga komunitas lokal serta masyarakat luas” Pengertian *CSR* menurut Johnson dan Johnson, dalam Nor Hadi. 2011:46 menyatakan bahwa : “*CSR is about how companies manage the business processes to produce an overall positive impact to society*” . Definisi ini pada dasarnya berangkat dari filosofi bagaimana mengelola perusahaan baik sebagian maupun keseluruhan memiliki dampak positif bagi dirinya dan lingkungannya. Untuk itu perusahaan harus mampu mengelola operasi bisnisnya dengan menghasilkan produk yang berorientasi secara positif terhadap masyarakat dan lingkungan.

*CSR* akan secara proaktif menaikkan ketertarikan publik dengan mendorong pertumbuhan dan perkembangan komunitas. Pada dasarnya, *CSR* merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam upaya untuk menaikkan ketertarikan *public* dengan memperhatikan tiga garis dasar (*triple bottom line*): *People, Planet, Profit*.

### **Corporate Social Responsibility Disclosure**

Pengungkapan tanggung jawab social perusahaan sering disebut sebagai social disclosure, corporate social reporting, social accounting, atau corporate social responsibility merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (sembiring, 2005 dalam Hanif 2011). Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi khususnya perusahaan, di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham.

### **Manajemen Laba**

Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis adalah laba yang dihasilkan perusahaan. Informasi laba sebagaimana dinyatakan dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SAFC) nomor 2 merupakan

unsur utama dalam laporan keuangan dan sangat penting bagi pihak-pihak yang menggunakannya karena memiliki nilai prediktif. Hal tersebut membuat pihak manajemen berusaha untuk melakukan manajemen laba agar kinerja perusahaan tampak baik oleh pihak eksternal.

Menurut Scott (2003: 377), motivasi manajemen melakukan tindakan pengaturan laba adalah sebagai berikut :

1. Rencana Bonus (*bonus scheme*)
2. Kontrak utang jangka panjang (*Debt Covenant*)
3. Motivasi Politis (*political motivation*)
4. Motivasi Perpajakan (*taxation motivation*)
5. Pergantian Direksi
6. Penawaran Perdana (*initial public offering*)

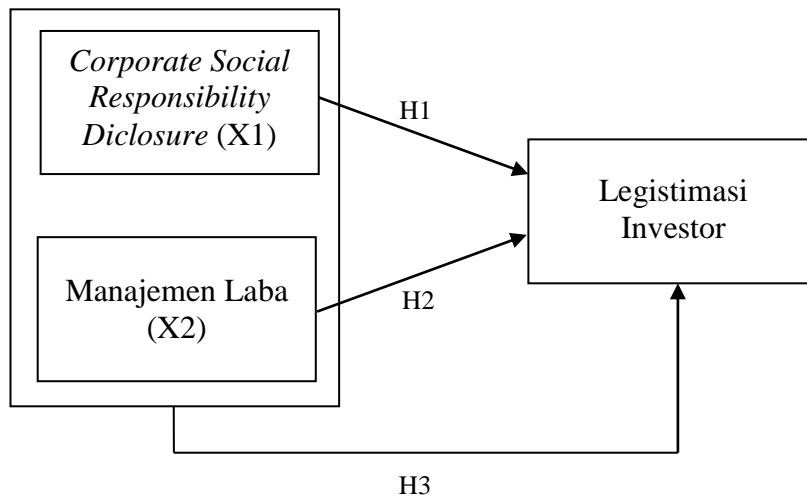
### Penelitian Terdahulu

**Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Judul Penelitian	Penulis	Hasil Penelitian
1.	Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Earning Management Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia	Agnes Utari Widyaningdyah, 2001.	Dengan mengambil sampel 34 perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian nya Widyaningdyah menggunakan metode analisis data dan pengujian hipotesis yang bertujuan untuk menguji pengaruh reputasi auditor, jumlah dewan direksi, <i>leverage</i> , dan persentase saham yang ditawarkan kepada publik saat <i>IPO</i> , terhadap <i>earnings management</i> , yang di- <i>proxy</i> -kan dengan <i>discretionary accruals</i> . Dan diperoleh kesimpulan bahwa Berdasarkan hasil pengujian hanya <i>leverage</i> saja yang berpengaruh signifikan terhadap <i>earnings management</i> .
2.	Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap CSR Disclosure dan kinerja finansial perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia	Ardilla Noor Rakhimah, 2010.	Hasilnya menerangkan bahwa kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan. Hasil lain menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yakni usaha perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik ( <i>green</i> ) yang diukur melalui program PROPER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>CSD Disclosure</i> yang dilakukan oleh perusahaan
3.	Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham pada perusahaan di BEJ	Pancawati, Suryanto dan Chariri (2002)	ROA dan PBV berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham

## Kerangka Pikir

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Adapun kerangka berpikir penelitian ini adalah sebagai berikut.



**Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian**

## Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dikemukakan sebagai berikut :

- H<sub>1</sub>: *Corporate Social Responsibility Disclosure* mempunyai pengaruh signifikan terhadap legitimasi investor
- H<sub>2</sub>: Manajemen laba mempunyai pengaruh signifikan legitimasi investor
- H<sub>3</sub>: *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan manajemen laba berpengaruh secara bersama-sama terhadap legitimasi investor

## Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat variabel penelitian yang digunakan, yang terdiri dari 2 variabel, yaitu:

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*) sebagai variabel Y dalam penelitian ini adalah Legitimasi Investor
2. Variabel Bebas (*Independent Variable*) sebagai variabel X dalam penelitian ini adalah *CSR Disclosure* dan manajemen Laba

## Definisi Operasional

1. Legitimasi Investor. Alat ukur yang digunakan adalah dengan return saham dengan rumus :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{(t-1)} + D(t)}{P_{(t-1)}}$$

Dimana :

P(t) : Harga Saham pada tahun ke – t

P(t-1) : Harga Saham pada tahun ke t-1

D(t) : Dividen pada tahun ke – t

2. *CSR Disclosure*, yang diukur menggunakan *Corporate Social Disclosure (CSD)*. Rumus perhitungan CSD adalah sebagai berikut (Hanifa *et al*, 2005)

$$\text{CSD} = \text{Jumlah Item CSR yang dilaporkan}$$

Keterangan :

CSD : Corporate Social Disclosure

3. Manajemen Laba, yang diukur dengan *discretionary accrual*:

$$DA_t = TA_t - NDA_t$$

Keterangan :

DA<sub>t</sub> : *Discretionary accrual* pada perusahaan untuk tahun t

TA<sub>t</sub> : *Total accrual* pada tahun untuk tahun t

NDA<sub>t</sub> : *Non Discretionary Accrual* pada perusahaan untuk tahun t

### Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2012. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purpose sampling* yaitu tipe pemilihan sampel secara acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah:

- Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2012.
- Perusahaan memiliki laporan tahunan 2010-2012, memiliki data keuangan dan data pasar yang lengkap.
- Perusahaan yang mengungkapkan CSR selama 3 tahun berturut-turut di dalam *annual report*-nya.

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan mulai tahun 2010 sampai 2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data-data tersebut digunakan untuk menghitung indeks CSR, Manajemen Laba dan Return Saham.

### Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan melakukan studi kepustakaan, yaitu dengan mencatat data 34 perusahaan yang mengungkapkan program CSR selama 3 tahun berturut-turut yang tercantum di BEI 2010-2012.

### Metode Analisis

Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Keterangan :

Y : Legistimasi Ivestor

a : Konstanta

B : Koefisien regresi

X<sub>1</sub> : CSR

X<sub>2</sub> : Manajemen laba

e : *Standard error*

### Gambaran Objek Penelitian

Berdasarkan klasifikasi kriteria pemilihan sampel, maka dapat diperoleh sampel sebanyak 34 dari 151 perusahaan yang ada.

**Tabel 2. Proses Pemilihan Populasi Menjadi Sampel**

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Go Public Yang Tercatat di BEI 2010-2012	151
2	Perusahaan Yang Tidak Mempublikasikan Secara Aktif Annual Report Selama Tahun 2010-2012	(117)
3	Perusahaan Yang Mempublikasikan Secara Aktif Annual Report Selama Tahun 2010-2012	34
	<b>Total Sampel</b>	34

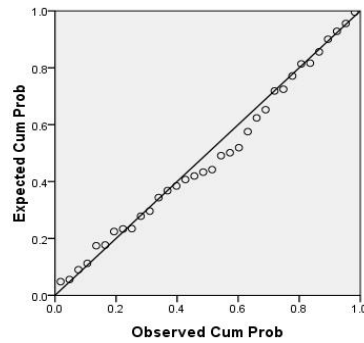
### Analisis Data

Sebelum data dianalisis menggunakan analisis regresi berganda, maka perlu diajukan rangkaian uji asumsi klasik terlebih dahulu, yaitu uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

### Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan dalam rangka untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi data secara normal apa tidak. Model yang baik adalah jika data terdistribusi secara normal. Hasil pengujian normalitas data sebagaimana ditunjukkan dalam output SPSS menunjukkan bahwa data penelitian adalah normal. Untuk memberikan gambaran secara lebih jelas, ditunjukkan dalam gambar berikut ini.





**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Normal Plot**

Gambar normal plot tersebut diatas menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi secara normal, yaitu tersebar disepanjang garis diagonal dengan tidak membentuk pola tertentu. Untuk itu dapat dinyatakan bahwa data peneltian terdistribusi secara normal.

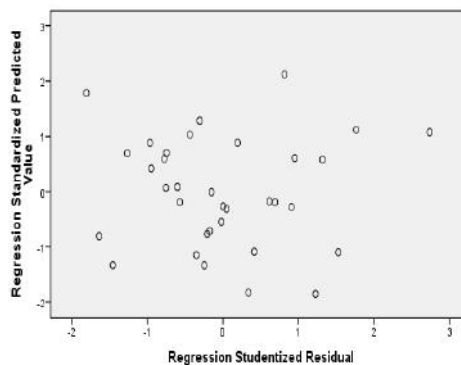
**Uji Multicollinearity**

**Tabel 3. Hasil Uji Multicollinearity**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance Value	VIF
1 (constant)	22.731	3.438		6.611	.000		
X1	.724	.592	.192	1.223	.230	.953	1.049
X2	-.435	.130	-.528	-3.362	.002	.953	1.049

Tabel 4.3 sebagaimana tersebut diatas menunjukkan bahwa model bebas dari multicollinearity. Hal itu ditunjukkan dengan hasil pengolahan statistik dimana nilai tolerance tidak melebihi nilai 10 (0.953, dan 0.953). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa model fit bebas dari gangguan multicollinearity.

**Uji Heteroscedastisity**



**Gambar 3. Hasil Uji Heteroscedastisity**

Gambar Scatter Plott di atas menunjukkan bahwa data (titik-titik) tersebar di sekitar nilai ordinat 0. Hal ini sekaligus menunjukkan bahwa *variance residual* masing-masing pengamatan adalah tetap, sehingga yang terjadi adalah homoskedastisitas bukan heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah model ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Adapun hasil pengujian autokorelasi ditunjukkan dalam tabel berikut ini.

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.521 <sup>a</sup>	.272	.225	1.58755	1.688

Tabel di atas menunjukkan bahwa model tidak terjadi autokorelasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1.696. Nilai ini berada pada rentang  $(4 - 2.024) \leq 1.688 \leq (4 - 1.589)$ .

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang pertama menggunakan uji parsial untuk memberikan pembuktian diterima atau ditolaknya pengujian hipotesis penelitian. Dalam penelitian ini, uji parsial dimaksudkan untuk menguji hipotesis penelitian. Adapun pengujian ini ditunjukkan sebagai berikut:

#### 1. Pengaruh *CSR Disclosure* Terhadap Legitimasi Investor

Hipotesis pertama yang di uji dalam penelitian ini adalah “Pengaruh *CSR Disclosure* Terhadap Legitimasi Investor”. Setelah dilakukan pengujian data empiris, diperoleh hasil yang menunjukkan positif tidak signifikan. Hal itu ditunjukkan dengan output statistik regresi linier berganda dengan bantuan SPSS menghasilkan nilai t hitung sebesar 1.223 dengan nilai probabilitas sebesar 0.230 yang berada diatas alpha 5%. Dengan demikian, hipotesis pertama ditolak.

#### 2. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Legitimasi Investor

Hipotesis kedua yang diuji dalam penelitian adalah “Pengaruh Manajemen Laba terhadap Legitimasi Investor” yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan. Hal itu ditunjukkan dengan output statistik regresi linier berganda yang menghasilkan nilai t-hitung sebesar -3.362 dengan nilai probabilitas sebesar 0.002 yang berada dibawah 5 %. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima.

**Tabel 4. Hasil Uji Simultan**

<b>Model</b>	<b>Sum of Squares</b>	<b>df</b>	<b>Mean Square</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
Regressi on	29.142	2	14.571	5.781	.007 <sup>a</sup>
Residual	78.130	31	2.520		
Total	107.272	33			

Tabel di atas menunjukkan bahwa output statistik dengan bantuan program SPSS menghasilkan nilai F-hitung sebesar 6.781 dengan nilai p value (sig.) sebesar 0.007 yang berada dibawah alpha 5% (0.05). Hal itu berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) antara variabel independen (*CSR Disclosure* dan Manajemen Laba) terhadap variabel dependen yaitu Legitimasi Investor.

### **Koefisien Determinasi**

Hasil pengujian dengan statistik menunjukkan bahwa nilai R-Square adalah 0.272, yang berarti bahwa variabel-variabel independen (*CSR disclosure* dan manajemen laba) mampu menjelaskan variabel dependen (legitimasi investor) sebesar 27,2 %, sementara sisanya yaitu sebesar 72,8 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model (tidak diteliti dalam penelitian ini).

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh *CSR Disclosure* terhadap Legitimasi Investor**

Secara teoretis, investor merupakan pihak yang memiliki kemampuan memberikan modal yang cukup besar yang sangat dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Penelitian ini dimaksudkan untuk membuktikan apakah proposisi tersebut sejalan dengan konteks empiris atau tidak.

Hipotesis pertama yang diuji dalam penelitian “*CSR Disclosure* merupakan faktor yang menentukan legitimasi investor”. Setelah dilakukan pengujian data empiris, tidak terdapat pengaruh positif signifikan antara *CSR Disclosure* terhadap legitimasi investor. Hasil pengujian tersebut mengandung makna bahwa *CSR Disclosure* tidak menentukan legitimasi investor. *CSR Disclosure* dianggap suatu hal yang tidak wajib dilaksanakan sebagai timbal balik dari apa yang telah diberikan oleh lingkungan terhadap perusahaan. *CSR Disclosure* tidak boleh dijadikan beban dalam laporan keuangan. Selain itu, hal ini membuktikan bahwa investor hanya berorientasi pada rencana jangka pendek dan tidak mempertimbangkan pengungkapan *CSR Disclosure* di dalam melakukan investasi.

Kewajiban CSR direncanakan tertuang dalam Rancangan Undang-Undang Perseroan Terbatas Pasal 74 dalam RUU-PT. Dalam hal ini, kewajiban perusahaan dalam melakukan CSR harus lebih dari 5% laba. Hal ini membebani perusahaan karena akan memberatkan *cash flow* perusahaan. Hal lain yang menyebabkan CSR ditolak adalah karena perusahaan sudah membayar pajak yang cukup besar, sehingga jika CSR diwajibkan maka akan menambah berat beban perusahaan. CSR di negara-negara maju merupakan hal yang dilakukan dengan suka rela dan bukan merupakan suatu kewajiban perusahaan.

Investor dapat menganggap informasi CSR hanya sebuah iklan sehingga isi dari informasi tersebut tidak akurat dan dapat dilebih-lebihkan. Sebagian investor merasa tidak percaya terhadap informasi CSR, karena informasi tersebut hanya bersifat *voluntary* untuk pengungkapannya, belum ada standar baku yang mengatur pengungkapan CSR, dan tidak ada yang menjamin kebenaran dari isi laporan tersebut sehingga diragukan reliabilitasnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimah (2010) yang menghasilkan kesimpulan bahwa *CSR Disclosure* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja financial keuangan perusahaan.

### **Pengaruh Manajemen Laba terhadap Legitimasi Investor**

Hipotesis kedua yang diuji dalam penelitian ini adalah “Pengaruh Manajemen Laba terhadap Legitimasi Investor”. Pengujian dengan data empiris menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antar variabel ini. Hal itu ditunjukkan dengan output statistik regresi linier berganda dengan bantuan SPSS menghasilkan nilai *t* hitung sebesar -3.362 dengan nilai probabilitas (*p*-value) sebesar 0.002, yang berarti bahwa hipotesis kedua diterima.

Hasil pengujian hipotesis tersebut mengandung makna bahwa perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba akan lebih banyak menarik minat investor untuk melakukan penanam modal pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan para investor beranggapan bahwa dengan perusahaan yang melaksanakan manajemen keuangan dengan jujur maka risiko terhindar dari jeratan hukum akan lebih kecil karena perusahaan melaporkan laba yang diperoleh dengan benar kepada dirjen pajak.

Manajemen laba merupakan hal yang harus diperhatikan karena melibatkan potensi pelanggaran, kejahatan, dan konflik yang dibuat pihak manajemen perusahaan dalam rangka menarik minat investor. Manajemen laba dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan agar mereka dikontrak kembali untuk menjabat sebagai manajer diperusahaan tersebut di periode berikutnya.

Manajemen laba terjadi karena perusahaan sangat membutuhkan dana yang cukup besar untuk keberlangsungan proses produksi. Manajemen laba menjadi salah satu cara supaya para investor tertarik menanamkan modal pada suatu perusahaan karena perusahaan yang menggunakan manajemen laba bisa merubah laba yang tadinya memperoleh laba yang kecil menjadi besar. Hal ini tentunya akan menarik para investor karena dengan laba yang besar maka deviden yang diperoleh juga akan besar. Namun, jika investor mengetahui jika perusahaan menggunakan manajemen laba maka investor pun akan segan untuk menanamkan modalnya dikarenakan selain takut deviden yang kembali jumlahnya kecil, manajemen laba juga sangat rentan terkena jeratan hukum karena nilai pajak penghasilan yang dikenakan akan berbeda jumlahnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Widyaningdyah (2001) yang memberikan kesimpulan bahwa hasil manajemen laba (*earning management*) berpengaruh terhadap perusahaan *Go Public*.

### **Pengaruh simultan *CSR Disclosure* dan Manajemen Laba terhadap Legitimasi Investor**

Hipotesis ketiga yang diuji dalam penelitian ini adalah “Pengaruh *CSR Disclosure* dan Manajemen Laba terhadap Legitimasi Investor”. Pengujian dengan data empiris menunjukkan bahwa pengaruh simultan dua variabel ini adalah positif signifikan. Hal itu ditunjukkan dengan output statistik regresi linier berganda dengan bantuan SPSS menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.007. Hasil hipotesis ini menunjukkan bahwa *CSR Disclosure* dan manajemen laba secara bersama-sama berpengaruh terhadap legitimasi investor karena dua variabel ini dianggap dapat mengganggu proses produksi dan dapat menurunkan tingkat *return* saham yang diperoleh investor.

Dengan adanya CSR, maka beban perusahaan akan menjadi lebih besar sehingga tingkat *return* saham yang dibagikan akan berkurang karena sudah terpotong oleh program CSR, belum lagi pajak yang dapat menjadi salah satu penyebab tingkat *return* saham menjadi lebih kecil. Hal lain yang menyebabkan CSR ditolak adalah karena perusahaan sudah membayar pajak yang cukup besar sehingga jika CSR diwajibkan maka akan menambah berat beban perusahaan. CSR di negara-negara maju merupakan hal yang dilakukan dengan suka rela dan bukan merupakan suatu kewajiban perusahaan.

Investor dapat menganggap informasi CSR hanya sebuah iklan sehingga isi dari informasi tersebut tidak akurat dan dapat dilebih-lebihkan. Sebagian investor merasa tidak percaya terhadap informasi CSR, karena informasi tersebut hanya bersifat voluntary untuk pengungkapannya, belum ada standar baku yang mengatur pengungkapan CSR, dan tidak ada yang menjamin kebenaran dari isi laporan tersebut sehingga diragukan reliabilitasnya.

Manajemen laba merupakan hal yang perlu diperhatikan karena melibatkan potensi pelanggaran, kejahatan, dan konflik yang dibuat pihak manajemen perusahaan dalam rangka menarik minat investor. Manajemen laba dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan agar mereka dikontrak kembali untuk menjabat sebagai manajer diperusahaan tersebut di periode berikutnya.

Manajemen laba terjadi karena perusahaan sangat membutuhkan dana yang cukup besar untuk keberlangsungan proses produksi. Manajemen laba menjadi salah satu cara supaya para investor tertarik menanamkan modal pada suatu perusahaan karena perusahaan yang menggunakan manajemen laba bisa merubah laba yang tadinya memperoleh laba yang kecil menjadi besar. Hal ini tentunya akan menarik para investor karena dengan laba yang besar maka deviden yang diperoleh juga akan besar. Namun, jika investor mengetahui jika perusahaan menggunakan manajemen laba, maka investor pun akan segan untuk menanamkan modalnya dikarenakan selain takut deviden yang kembali jumlahnya kecil, manajemen laba juga sangat rentan akan terkena jeratan hukum karena nilai pajak penghasilan yang di kenakan akan berbeda jumlahnya.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Hasil pengujian empiris dalam penelitian ini menunjukkan hasil sebagai berikut:

1. *CSR Disclosure* secara parsial tidak berpengaruh terhadap legitimasi investor. *CSR Disclosure* dianggap sebagai suatu hal yang tidak wajib dilaksanakan sebagai timbal balik dari apa yang telah diberikan oleh lingkungan terhadap perusahaan. *CSR Disclosure* tidak boleh dijadikan beban dalam laporan keuangan. Selain itu, hal ini membuktikan bahwa investor hanya berorientasi pada rencana jangka pendek dan tidak mempertimbangkan pengungkapan *CSR Disclosure* di dalam melakukan investasi.
2. Manajemen Laba secara parsial berpengaruh signifikan terhadap legitimasi investor. Hal ini dikarenakan para investor beranggapan bahwa dengan perusahaan yang melaksanakan manajemen keuangan dengan jujur akan terhindar dari jeratan hukum.
3. Variabel *CSR Disclosure* dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap legitimasi investor. Dua variabel ini dianggap dapat mengganggu proses produksi dan dapat menurunkan tingkat *return* saham yang diperoleh investor. Dengan adanya CSR, maka beban perusahaan akan menjadi lebih besar sehingga tingkat *return* saham yang dibagikan akan berkurang, karena sudah terpotong oleh program CSR belum lagi pajak yang dapat menjadi salah satu penyebab tingkat *return* saham menjadi lebih kecil. Manajemen laba merupakan hal yang perlu diperhatikan karena melibatkan potensi

pelanggaran, kejahatan, dan konflik yang dibuat pihak manajemen perusahaan dalam rangka menarik minat investor. Manajemen laba dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan agar mereka dikontrak kembali untuk menjabat sebagai manajer diperusahaan tersebut di periode berikutnya.

## Saran

Dari kesimpulan di atas, maka saran yang diberikan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai koefisien determinasi adalah sebesar 27,2%. Hal ini menunjukkan masih terdapat banyak variabel lain yang mempengaruhi legitimasi investor selain dari *CSR Disclosure* dan manajemen laba, seperti variabel manajemen perusahaan yang baik (*good corporate government*) dan variabel nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya akan lebih baik jika dilakukan dalam kurun waktu yang lebih panjang agar memiliki daya komparabilitas lebih tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhy Kurnianto Eko, 2011. Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008). Skripsi : Universitas Diponegoro.
- Bagus Susanto Priyatna dan Subekti Imam, 2012. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Universitas Brawijaya.
- Djuitaningsih Tita dan A Marsyah Wahdatul 2012. Pengaruh Manajeme Laba dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Corporate Social Resbonsibility Disclosure*. Media Riset Akuntansi, Vol. 2 No. 2 Agustus 2012.
- El Ghoual Sadok, Guedhami Omrane, C. Y. Kwok Chuck, R. Mishra Dev, 2011. *Does corporate social responsibility affect the cost of capital?*. University of Alberta, Edmonton, AB T6C 4G9, Canada; Moore School of Business, University of South Carolina, Columbia, SC 29208, USA; dan Edwards School of Business, University of Saskatchewan, Saskatoon, SK S7N 4M5, Canada. *Journal of Banking & Finance*, Volume 35, Issue 9, September 2011, Pages 2388-2406.
- Hadi, Nor, 2010. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Hardikasari Eka, 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. Semarang : Sekripsi, Universitas Diponegoro.
- Islam Md. Aminul, Ali Ruhani, dan Ahmad Zamri, 2010. *Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from A Developing Economy*. Malaysia : University Malaysia Perlis, dan Universiti Sains Malaysia
- Kartika D. Rahayu, 2013. Pengaruh Manajemen Laba Sebelum *Initial Public Offerings* Terhadap Kinerja Keuangan Serta Dampaknya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek ndonesi. Tesis : Universitas Udayana Denpasar.
- Nor Rokhiemah Ardila dan Agustia Dian, 2011. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) Disclosure Dan Kinerja Finansial Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal : Universitas Airlangga.

- Novrianti Vesly, Gusnardi dan Armas Riadi, 2012. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2009-2011). Pekanbaru : Jurnal, Universitas Riau.
- Nurkhin Ahmad, 2009, *Corporate Governance dan Profitabilit*, Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia). Tesis : Tidak di Publikasikan Universitas Diponegoro
- Orlitzky Marc, Frank, L. Schmidt Sara. Rynes, 2003. *Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis*. London, Thousand Oaks, CA dan New Delhi, Organization Studies 24(3): 403–441.
- Purnasiwi Jayanti, 2011. Analisis Pengaruh Size, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengukuran CSR Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Semarang : Sekripsi, Universitas Diponegoro
- Rahmawati Dina, 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Praktik Perataan Laba. Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang
- Retno Anggraini Fr. Reni, 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta). Yogyakarta : Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, Universitas Sanata Dharma
- Sholekhan Achmad, 2009. Pengaruh Manajemen Laba Dan *Earning* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia). Ringkasan Tesis : Universitas Diponegoro.
- Sudaryanto, 2011. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Financial Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* Sebagai Variabel Intervening. Skripsi, Universitas Diponegoro
- Utami Sri dan Dwi Prastiti Sawitri, 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap *Social Disclosure*. Malang : Universitas Negeri Malang.
- Welliam, Partono, 2011, Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.
- Widyaningdyah Agnes Utari, 2001. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap *Earning Management* Pada Perusahaan *Go Public* Di Indonesia. Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 3, No. 2, November 2001: 89 – 101