



PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

Igmaniar Rakhman, Herry Laksito¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of the disclosure of corporate social responsibility (CSR) to the institutional ownership. This study used secondary data. The population in this study consisted of all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2012 - 2015. The sampling method in this research is purposive sampling, and the number of samples in this study were 60 companies. This study used the technique of multiple linear regression analysis. The empirical results of this study show that CSR, dimensions employee relations and dimension product has a positive and significant effect to institutional ownership. While dimension of community and institutional ownership has not had a significant relationship, and the environmental dimension has a negative and significant relationship with institutional ownership.

Keywords : Corporate social responsibility disclosure (CSR), institutional ownership, employee relations, community involvement, products, environments.

PENDAHULUAN

Investasi atau penanaman modal merupakan suatu istilah yang erat berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Suatu orang atau organisasi yang melakukan kegiatan investasi sendiri disebut sebagai investor. Investor sendiri terbagi menjadi 2 (dua) yaitu investor individu dan investor institusi atau kepemilikan institusional. Investor institusi adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lainnya (Tarjo, 2008; dalam Hanggarwati, 2011).

Suatu institusi atau organisasi melakukan kegiatan investasi biasanya didasari motif mencari laba. Namun investor institusi juga sangat memperhatikan keberlangsungan usaha perusahaan, karena investor institusi cenderung berinvestasi dalam jangka waktu panjang. Salah satu konsep yang muncul sebagai cara perusahaan agar *legitimate* adalah konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR). Konsep CSR akan menuntut perusahaan agar lebih peduli terhadap kepentingan para *stakeholder*-nya, *stakeholder* sendiri bukan hanya investor saja, namun juga pihak-pihak lain seperti karyawan, masyarakat, konsumen, dll. Hal ini lah yang akan menjadi salah satu aspek pertimbangan investor pada keputusan investasi mereka, semakin *legitimate* suatu perusahaan maka reputasi atau *image* dari perusahaan tersebut akan baik pula. Perusahaan yang memiliki *image* yang baik dinilai memiliki resiko investasi yang lebih rendah dan hal tersebut akan menarik minat investor institusi untuk menanamkan modalnya dimana investor ini mempunyai orientasi investasi jangka panjang.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan terhadap kepemilikan institusional.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

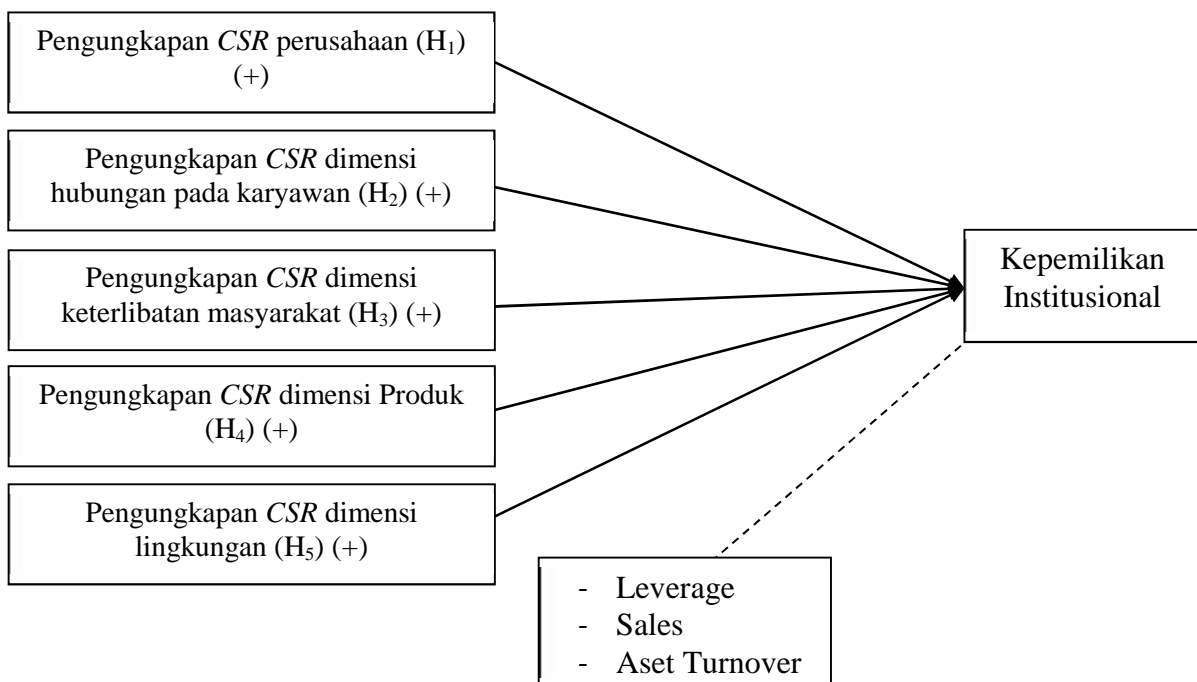
Praktik tanggung jawab sosial perusahaan tidak dapat dipisahkan dari teori legitimasi dan teori stakeholder. Dalam kerangka teori legitimasi disebutkan bahwa organisasi atau perusahaan adalah bagian dari masyarakat dan dalam menjalankan kegiatan korporasinya harus memperhatikan norma-norma, nilai-nilai serta aturan yang dianut oleh masyarakat, kesesuaian kegiatan perusahaan terhadap norma sosial dapat membuat perusahaan semakin *legitimate*, dan posisi perusahaan akan terancam apabila nilai – nilai perusahaan dianggap tidak sesuai dengan norma yang berlaku di masyarakat. Perusahaan yang semakin *legitimate* akan menarik investor institusi yang lebih cenderung mempunyai orientasi investasi jangka panjang.

¹ Corresponding author

Dalam kerangka teori *stakeholder* dikatakan bahwa perusahaan harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya dan bukan hanya untuk memenuhi tujuan dan kepentingannya sendiri. Gray *et al* (dalam Chariri dan Ghazali, 2007) mengatakan bahwa teori *stakeholder* secara umum berkaitan dengan cara-cara yang digunakan perusahaan dalam memperlakukan pada *stakeholder*-nya. Sebagai contoh, apabila perusahaan melakukan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan tempat mereka menjalankan kegiatan koporasinya, perusahaan akan menjaga hubungan dengan alam dan masyarakat sekitar dengan menerapkan pengendalian polusi, serta penanganan terhadap limbahnya dengan sistem yang baik agar tidak memberikan dampak yang buruk kepada lingkungan sekitar. Dengan melakukan hal tersebut maka perusahaan akan dinilai baik dan memperoleh reputasi yang baik pula, disisi lain perusahaan juga telah mematuhi regulasi dari pemerintah sendiri. Perusahaan yang mempunyai kegiatan sosial yang baik dinilai akan mempunyai resiko investasi yang lebih kecil, hal ini akan menarik minat investor institusi untuk menanamkan modalnya.

Terdapat beberapa faktor yang digunakan dalam penelitian ini diduga mempunyai pengaruh pada kepemilikan institusional perusahaan manufaktur di Indonesia yaitu, pengungkapan CSR perusahaan, pengungkapan CSR dimensi hubungan pada karyawan, pengungkapan CSR dimensi keterlibatan pada masyarakat, pengungkapan CSR dimensi produk, dan pengungkapan CSR dimensi lingkungan. Hubungan antara variabel dalam penelitian ini akan dijelaskan dalam gambar 1.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Pengaruh CSR Disclosure terhadap Kepemilikan Institusional

Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan hasil bahwa investor institusi membutuhkan CSR sebagai informasi untuk keputusan investasi mereka. Hal ini terbukti dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh Graves dan Waddock (1994), Cox et al. (2004), dan Mahoney dan Roberts (2007) yang menemukan bahwa hubungan antara CSR perusahaan dan jumlah kepemilikan institusional adalah signifikan. Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian terbaru yang dilakukan oleh Saleh et al. (2010) serta Damayanti dan Muid (2011) yang menunjukkan bahwa CSR mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kepemilikan

institusional. Oleh karena itu, di dalam penelitian ini CSRD akan digunakan sebagai acuan dalam mengukur CSR untuk perusahaan *go public* di Indonesia yang mengarah pada hipotesis berikut:

H₁: Pengungkapan tanggung jawab sosial (CSRD) berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.

Pengaruh Dimensi Hubungan Karyawan terhadap Kepemilikan Institusional

Sejalan dengan teori stakeholder *good corporate citizenship* dapat menciptakan loyalitas yang kuat dari karyawan sebuah perusahaan, dan sebagai hasilnya, perusahaan yang bertanggung jawab mungkin meningkatkan hubungan karyawan, serta menyajikan posisi yang optimal untuk menarik dan mempertahankan karyawan yang baik. Loyalitas karyawan menguntungkan bagi perusahaan karena meningkatkan produktivitas, inovasi, menurunkan biaya produksi, sehingga meningkatkan profitabilitas (McGuire *et al.*, 1988).

Penelitian empiris oleh Cox *et al.* (2004) menemukan pengaruh positif dan signifikan dari hubungan karyawan pada investor institusi jangka panjang, sedangkan Mahoney dan Roberts (2007) mengungkapkan secara parsial berpengaruh signifikan negatif pada hubungan karyawan dan jumlah kepemilikan institusional. Dan penelitian terbaru oleh Saleh *et al.* (2010) menunjukkan hasil bahwa dimensi hubungan karyawan berhubungan positif dan signifikan dengan jumlah kepemilikan institusional. Oleh karena itu, ini mengarah pada hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H₂: Pengungkapan tanggung jawab sosial dimensi karyawan (EMPD) berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.

Pengaruh Dimensi Keterlibatan Masyarakat terhadap Kepemilikan Institusional

Apabila dikaitkan dengan teori legitimasi, perusahaan yang lebih banyak berinteraksi dengan masyarakat serta mempunyai aktivitas CSR yang tinggi akan mempunyai citra perusahaan yang baik pula di masyarakat. Menurut teori stakeholder perusahaan juga perlu memperhitungkan keberadaan masyarakat, bahwa masyarakat juga merupakan salah satu stakeholder yang perlu diperhatikan. Kanter (1999) melihat bahwa terdapat manfaat penting yang perusahaan dapat peroleh dari program keterlibatan masyarakat yaitu bahwa masyarakat dapat dimanfaatkan sebagai laboratorium pembelajaran bagi inovasi.

Sebuah studi oleh Cox *et al.* (2004) menemukan hubungan positif parsial signifikan antara kegiatan keterlibatan masyarakat dan investor jangka panjang. Sedangkan sebuah studi empiris oleh Mahoney dan Roberts (2007) mengungkapkan bahwa ada hubungan positif tetapi tidak berdampak signifikan antara keterlibatan masyarakat dengan persentase kepemilikan saham investor institusi. Namun penelitian terbaru oleh Saleh *et al.* (2010) menemukan hubungan yang signifikan negatif antara dimensi keterlibatan masyarakat dengan jumlah kepemilikan institusional. Oleh karena itu, ini mengarah pada hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut :

H₃: Pengungkapan tanggung jawab sosial dimensi keterlibatan masyarakat (COMD) berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.

Pengaruh Dimensi Produk terhadap Kepemilikan Institusional

Sesuai dengan teori legitimasi, dimana perusahaan berusaha untuk selalu mengembangkan produknya sebagai tonggak utama penghasilan perusahaan demi memenuhi harapan investor atau shareholders dengan memberikan profit yang memuaskan (Hutapea, 2013). Perusahaan dalam praktik bisnisnya dituntut agar selalu inovatif dalam mengembangkan produknya untuk menjaga permintaan pasar dan mengambil keuntungan dari hal tersebut

Penelitian empiris oleh Teoh dan Shiu (1990) serta Mahoney dan Roberts (2007) mengungkapkan bahwa dimensi produk CSR berhubungan dengan saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional. Mereka menyimpulkan bahwa investor institusi menaruh perhatian khusus pada bagaimana perusahaan mengatur dimensi CSR ini. Hasil penelitian oleh Saleh *et al.*

(2010) menunjukkan hasil positif dan signifikan mengenai hubungan dimensi produk dan jumlah kepemilikan institusional. Oleh karena itu, hipotesis berikut ini dirumuskan:

H₄: Pengungkapan tanggung jawab sosial dimensi produk (PROD) berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.

Pengaruh Dimensi Lingkungan terhadap Kepemilikan Institusional

Spicer (1978) berpendapat bahwa investor institusi menganggap bahwa rendahnya tingkat sosial yang bertanggung jawab dari perusahaan dan miskin dalam kinerja lingkungan menunjukkan bahwa risiko investasi di perusahaan tersebut tinggi. Menurut Turban dan Greening (1997), investor institusi melihat manfaat jangka panjang dari perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial melalui menjaga kualitas produk, lebih memperhatikan lingkungan, masyarakat, dan karyawan mereka.

Penelitian empiris oleh Cox et al. (2004) menemukan bahwa hubungan dimensi lingkungan dan investor jangka panjang adalah positif signifikan, sedangkan hasil sebaliknya oleh Mahoney dan Roberts (2007) melaporkan dampak yang signifikan negatif dari dimensi lingkungan pada jumlah pemilik kelembagaan, serta persentase kepemilikan institusional. Dan penelitian oleh Saleh et al. (2010) menunjukkan hasil yang signifikan negatif. Ini mengarah pada hipotesis berikut:

H₅: Pengungkapan tanggung jawab sosial dimensi lingkungan (ENV) berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel terikat yang digunakan adalah kepemilikan institusional (INST), yang mana diwakili dengan jumlah dan persentase saham yang dikendalikan oleh investor institusional. Investor institusional disini adalah lembaga atau institusi bidang keuangan seperti asuransi, perbankan, dana pensiun, dan kepemilikan institusi lain (Saleh *et al.*, 2010). Variabel ini akan menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan. Variabel ini diukur berdasarkan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun. Presentase saham kepemilikan institusi diperoleh dari laporan tahunan pada bagian struktur kepemilikan saham.

Variabel independen utama dalam penelitian ini adalah CSRD serta akan dibagi menjadi empat dimensi dimana dimensi-dimensi tersebut dijadikan sebagai variabel bebas. Penilaian skor CSRD ditentukan berdasarkan pedoman GHPB (*Golden Hope Plantation Berhad*) dimana CSRD dibagi menjadi empat dimensi yaitu dimensi hubungan karyawan, dimensi keterlibatan masyarakat, dimensi produk dan dimensi lingkungan. Nilai CSRD akan dihitung berdasarkan total skor dari seluruh skor sub-dimensi CSRD. Oleh karena itu, CSRD sebagai variabel independen digunakan sebagai proxy untuk mengukur kegiatan CSR perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Metode skoring menggunakan metode aditif, yaitu nilai indeks *unweighted* dihitung dengan jumlah akhir CSRD:

$$CSRD_j = \frac{\sum_{i=1}^{n_j} X_{ij}}{n_j}$$

CSRD_j = pengungkapan csr skor untuk perusahaan j

N_j = jumlah item estimasi untuk perusahaan j

X_{ij} = 3 jika item i dijelaskan adalah kuantitatif, 2 jika i item informasi non-kuantitatif, namun secara khusus diungkapkan, 1 jika item umumnya kualitatif, dan 0 jika item tidak mengungkapkan informasi apapun.

Sedangkan pengukuran untuk variabel keempat dimensi pengungkapan CSR, yaitu dimensi hubungan karyawan, dimensi keterlibatan masyarakat, dimensi produk, dan dimensi lingkungan

dilakukan dengan cara mengelompokkan dan memberikan skor keempat dimensi pengungkapan CSR berdasarkan 4 kategori sebagai berikut (Saleh *et al.*, 2010):

1. Perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi apapun diberi nilai 0.
2. Pengungkapan kualitatif-naratif, pengungkapan dimensi CSR dalam bentuk narasi atau pernyataan tanpa dilengkapi angka-angka pendukung, akan diberi nilai 1.
3. Pengungkapan kuantitatif-non moneter, pengungkapan dimensi CSR dalam bentuk angka-angka namun tidak dalam satuan uang/moneter, akan diberi nilai 2.
4. Pengungkapan kuantitatif-moneter, pengungkapan dimensi CSR dalam bentuk angka-angka dan dalam bentuk satuan uang/moneter, akan diberi nilai 3.

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel kontrol yaitu *leverage* (LEV) yang diukur dari rasio total liabilitas terhadap total aset, kemudian penjualan atau pendapatan perusahaan (SALES) yang diukur dengan mencari logaritma dari total penjualan perusahaan, serta *assets turnover* (ATR) yang diukur melalui rasio penjualan terhadap total aset perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2015 yang menerbitkan laporan tahunan serta laporan keuangan.

Metode pengambilan sampel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, berupa pengambilan sample dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan dan mengungkapkan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) selama empat tahun berturut-turut, yaitu pada tahun 2012-2015.
3. Perusahaan manufaktur yang mempunyai kepemilikan institusional selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2013-2015.
4. Perusahaan yang mengungkapkan kegiatan *Corporate Social Responsibility* pada laporan tahunan pada tahun 2012-2014 dan memenuhi normalitas data (tidak termasuk outlier)

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yaitu data laporan tahunan perusahaan pada periode 2012-2015. Laporan tahunan tersebut didapat melalui *website* BEI www.idx.co.id. Data pada penelitian ini mencakup data perusahaan manufaktur *go public* pada periode 2012-2015 yang dianggap cukup mewakili kondisi-kondisi perusahaan di Indonesia. Alasan menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia adalah karena BEI merupakan bursa terbesar dan dianggap dapat mempresentasikan keadaan bisnis di Indonesia.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan uji regresi berganda dengan dua persamaan regresi, dimana persamaan (1) untuk menguji hubungan *CSR Disclosure* dengan kepemilikan institusional, dan persamaan (2) untuk menguji masing-masing dimensi CSR dengan kepemilikan institusional, persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

$$IO = + \beta_1 CSR_D + \beta_2 LEV + \beta_3 \log SALES + \beta_4 ATR + e \dots \dots \dots (1)$$

$$IO = + \beta_5 EMPD + \beta_6 COMD + \beta_7 PROD + \beta_8 ENVD + \beta_9 LEV + \beta_{10} \log SALES + \beta_{11} ATR + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

Variabel Dependen:

IO = Kepemilikan Institusional

Variabel Independen:

CSR_D = Pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) perusahaan

EMPD = Pengungkapan CSR Dimensi Hubungan Karyawan

COMD = Pengungkapan CSR Dimensi Keterlibatan Masyarakat

PROD = Pengungkapan CSR Dimensi Produk

ENVD = Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan

Variabel Kontrol:

LEV = Leverage

SALES = Logaritma Total Penjualan perusahaan

ATR = Assets Turnover

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, yang menjadi objek penelitian adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015 yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangannya. Sampel penelitian merupakan perusahaan – perusahaan didalam objek penelitian yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Rincian objek dan sampel penelitian dijelaskan pada tabel 1 berikut:

Tabel 1
Objek Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2015.	143
Perusahaan yang tidak menyajikan data laporan tahunan secara lengkap selama periode 2012-2014 pada data BEI.	(18)
Perusahaan yang mempunyai data tidak lengkap mengenai variabel penelitian	(65)
Jumlah perusahaan sampel	60
Jumlah sampel 2012-2014 (3 x 60)	180
Data outlier	(51)
Total sampel yang diteliti.	129

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh sampel sebanyak 129 perusahaan yang memenuhi kriteria *sampling* yang telah ditetapkan, yang terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2015.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui persebaran data-data penelitian dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Statistik deskriptif dan distribusi frekuensi seluruh variabel – variabel penelitian disajikan pada tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IO	0,0011	0,6311	0,168550	0,393748
CSRD	0,8333	6,1667	2,933466	1,071215
EMPD	0,3333	1,1667	1,000004	0,314575
COMD	0,0000	2,1667	0,873388	0,438871
PROD	0,0000	1,50	0,472868	0,414861
ENVD	0,0000	1,75	0,587209	0,441556
LEV	0,0395	4,3015	0,601881	0,638646
SALES	10,0744	14,3047	12,229398	0,674212
ATR	0,0150	5,6591	1,193142	0,819386

Sumber: Output program SPSS yang diolah, 2016.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan model regresi sebelum dilakukan uji regresi berganda. Jenis uji asumsi klasik yang diterapkan pada penelitian ini adalah uji normalitas,

uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian asumsi klasik diterapkan pada 2 (dua) model regresi yaitu Model Regresi 1 untuk variabel dependen JWLN, serta Model Regresi 2 untuk variabel dependen JWLA. Hasil uji asumsi klasik dapat diuraikan sebagai berikut.

- a. Uji normalitas dilakukan dengan mengamati hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang menunjukkan nilai 1,286 untuk Model Regresi 1 dan 1,167 untuk Model Regresi 2 serta nilai signifikansi sebesar 0,073 untuk Model Regresi 1 dan 0,131 untuk Model Regresi 2. Nilai signifikansi melebihi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kedua model memenuhi asumsi normalitas.
- b. Uji multikolinieritas dilakukan dengan mengamati nilai *Tolerance* dan VIF pada masing-masing variabel independen. Keseluruhan variabel independen dan kontrol dalam kedua model penelitian tidak memiliki nilai *Tolerance* yang kurang dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.
- c. Uji heteroskedastisitas dengan uji Park menunjukkan bahwa pada kedua model tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik pada tingkat 5% terhadap variabel independen Ln_res1, hal ini menunjukkan bahwa kedua model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.
- d. Uji autokorelasi dilakukan dengan mengamati hasil uji *Durbin-Watson* pada Model Regresi 1 dan Model Regresi 2, masing-masing mempunyai nilai DW yang lebih besar dari nilai dua dan lebih kecil daripada nilai 4-du, hal ini dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi tidak memiliki masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Model regresi di dalam penelitian ini telah memenuhi keseluruhan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi sehingga model-model tersebut dapat digunakan dalam analisis regresi berganda. Dengan melakukan analisis regresi berganda, maka hipotesis yang ada dapat diuji untuk memperoleh hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Uji hipotesis terdiri dari 3 (tiga) bagian, yaitu uji koefisien determinasi (R^2), uji signifikansi simultan (F), dan uji signifikan parameter individual (t). Hasil dari ketiga jenis uji hipotesis tersebut dapat disajikan dalam Tabel 4 berikut.

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	Koefisien	Nilai Signifikansi	Keputusan
H1	Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.	0,049	0,000	Diterima
H2	Pengungkapan CSR dimensi hubungan karyawan berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.	0,039	0,209	Ditolak
H3	Pengungkapan CSR dimensi keterlibatan masyarakat berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.	0,041	0,077	Ditolak
H4	Pengungkapan CSR dimensi produk berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.	0,020	0,409	Ditolak
H5	Pengungkapan CSR dimensi lingkungan berpengaruh positif terhadap kepemilikan institusional.	0,090	0,000	Diterima

Sumber: Output program SPSS yang diolah, 2016.

Hasil uji regresi dikatakan mendukung hipotesis penelitian apabila menunjukkan nilai probabilitas kurang dari 0,05. Hasil uji koefisien determinasi pada Model Regresi 1 menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,486 dan untuk Model Regresi 2 sebesar 0,492 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 48,6% untuk Model Regresi 1 dan 49,2% untuk Model Regresi 2, dimana sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

Hasil uji F untuk Model Regresi 1 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 31,199 signifikan pada 0,000. Sedangkan hasil uji F untuk Model Regresi 2 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 18,687 signifikan pada 0,000. Nilai kedua model lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen pada Model Regresi 1 dan Model Regresi 2 secara signifikan berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kepemilikan Institusional

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kepemilikan institusional, merujuk pada hasil perhitungan statistik yang terdapat pada tabel 4.15 di atas, nilai *t* hitung pada model regresi ini sebesar 5,628 dan tingkat signifikansi 0,000 yang bernilai lebih kecil dari 0,05, sedangkan nilai *B* sebesar 0,049 menunjukkan bahwa pengaruh antara CSR dan kepemilikan institusional adalah positif. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis 1 dan dapat disimpulkan bahwa luas pengungkapan CSR berpengaruh secara positif terhadap kepemilikan institusional.

Hasil penelitian ini mendukung teori pengembangan hipotesis penelitian ini yaitu teori *stakeholder* yang menyebutkan perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi hanya untuk dirinya sendiri melainkan juga untuk memberikan manfaat untuk para *stakeholder* dengan demikian keberadaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2014). Perusahaan yang menaruh perhatian lebih kepada *stakeholder*-nya tentu akan memiliki citra yang baik, dimana perusahaan telah berusaha untuk menjalin hubungan baik kepada pihak-pihak yang berkepentingan dan juga telah mematuhi regulasi dari pemerintah, investor institusi menilai bahwa perusahaan yang memperhatikan kegiatan CSR-nya dan memiliki citra yang baik akan mempunyai resiko investasi yang rendah. Besarnya luas pengungkapan CSR perusahaan akan menjadi suatu pertimbangan tersendiri bagi investor institusi dalam menanamkan modalnya.

Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Saleh *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa CSR mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kepemilikan institusional. Hasil penelitian ini juga mendukung beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Graves dan Waddock (1994), Cox *et al.* (2004) dan Mahoney dan Roberts (2007), yang juga menyatakan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara kinerja sosial perusahaan dan investor institusi.

Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Hubungan Karyawan Terhadap Kepemilikan Institusional

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dimensi hubungan karyawan (EMPD) mempunyai pengaruh yang positif terhadap kepemilikan institusional. Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang terdapat pada tabel 4.15 di atas, nilai *t* hitung pada model regresi ini sebesar 1,263 dan tingkat signifikansi 0,209 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis 2 dan dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR dimensi hubungan karyawan tidak berpengaruh terhadap kepemilikan institusional.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori pengembangan hipotesis penelitian, yaitu teori *stakeholder* dimana perusahaan yang menaruh perhatian lebih pada kesejahteraan karyawan serta menjaga loyalitas karyawan akan meningkatkan produktivitas dan kinerja dari karyawan itu sendiri, selain itu perusahaan juga akan mendapat citra yang positif di masyarakat, perusahaan yang mempunyai citra positif di masyarakat akan menarik minat investor institusi untuk menanamkan modalnya. Tetapi hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian ini dimana luas pengungkapan CSR

dimensi hubungan karyawan oleh perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan oleh investor institusional. Hal ini dikarenakan investor institusi memandang kegiatan CSR hubungan karyawan seperti pemberian jamsostek, kesempatan berkarir, pelatihan, dan tunjangan yang dilakukan oleh perusahaan hanya merupakan suatu kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan, sehingga hal tersebut tidak memberikan nilai tambah kepada investor dan hal tersebut juga tidak mempengaruhi keputusan investasi oleh investor institusional.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Mahoney and Roberts (2007) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR dimensi hubungan karyawan mempunyai hubungan yang negatif terhadap kepemilikan institusional, hal serupa juga ditunjukkan penelitian Damayanti dan Muid (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara hubungan karyawan dan kepemilikan institusional.

Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Keterlibatan Masyarakat Terhadap Kepemilikan Institusional

Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dimensi hubungan pada masyarakat (COMD) mempunyai pengaruh yang positif terhadap kepemilikan institusional. Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang terdapat pada tabel 4.15 di atas, nilai *t* hitung pada model regresi ini sebesar 1,785 dan tingkat signifikansi 0,077 yang jauh lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis 3 dan dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR dimensi hubungan pada masyarakat tidak berpengaruh terhadap kepemilikan institusional. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Saleh *et al.* (2010) serta Damayanti dan Muid (2011) yang menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara pengungkapan CSR dimensi hubungan pada masyarakat dengan kepemilikan institusional.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori pengembangan hipotesis, yaitu teori *legitimasi* yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih banyak berinteraksi dengan masyarakat serta mempunyai kinerja sosial yang tinggi akan mempunyai citra yang baik dimasyarakat, dimana hal tersebut juga akan menjadi nilai positif di mata investor, tidak terkecuali minat investor institusi untuk menanamkan modalnya. Namun hasil penelitian ini menunjukkan fakta yang berbeda dimana luas pengungkapan tanggung jawab sosial dimensi hubungan pada masyarakat tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kepemilikan institusional. Hal tersebut mengartikan bahwa tingginya kinerja sosial perusahaan dalam kaitannya dengan hubungan pada masyarakat belum tentu menarik investor institusi dalam menanamkan modalnya, hal ini terjadi kemungkinan disebabkan oleh perspektif investor institusi yang menganggap bahwa perusahaan yang mengeluarkan dana cukup besar untuk hal yang tidak berhubungan langsung dengan profitabilitas jangka panjang bukanlah suatu hal yang relevan dengan tujuan investor institusi dalam menanamkan modalnya.

Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Produk Terhadap Kepemilikan Institusional

Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial dimensi produk (PROD) mempunyai pengaruh yang positif terhadap kepemilikan institusional. Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang terdapat pada tabel 4.15 di atas, nilai *t* hitung pada model regresi ini sebesar 0,828 dan tingkat signifikansi 0,409 yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis 4 dan dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR dimensi produk tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kepemilikan institusional. Hal ini berarti terjadi perbedaan kesimpulan dengan penelitian Saleh *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR dimensi produk mempunyai hubungan yang signifikan terhadap jumlah kepemilikan institusional. Namun hasil ini konsisten dengan penelitian Nirwanto dan Zulaikha (2011) yang menyebutkan bahwa luas pengungkapan CSR dimensi produk berpengaruh positif namun tidak secara signifikan mempengaruhi jumlah kepemilikan institusional.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori legitimasi dimana perusahaan dituntut untuk selalu mengembangkan produknya sebagai tonggak utama penghasilan perusahaan demi memenuhi harapan investor dengan memberikan laba yang memuaskan. Tetapi hasil penelitian ini menunjukkan fakta yang berbeda dimana luas pengungkapan CSR dimensi produk tidak berpengaruh secara signifikan terhadap jumlah kepemilikan institusi, hal ini berarti aspek produk ini bukan merupakan

suatu variabel yang penting bagi pertimbangan investor, rendahnya kepedulian investor institusi terhadap aspek-aspek seperti pengembangan produk, kualitas, kemanan, serta pelayanan pada konsumen masih tergolong rendah. Hal ini terjadi kemungkin dikarenakan investor institusi menganggap perusahaan sektor manufaktur (perusahaan sampel) yang listing dalam BEI pasti mempunyai kualitas produk yang baik sehingga aspek-aspek lain seperti pengembangan serta pelayanan bukan menjadi perhatian utama investor meskipun hal tersebut tetap memberikan pengaruh yang positif namun tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi investor institusional. Seperti yang ditunjukkan dalam penelitian ini bahwa pengungkapan CSR dimensi produk memiliki nilai B sebesar 0,020 yang berarti menunjukkan arah pengaruh yang positif namun tidak signifikan pada kepemilikan institusional.

Pengaruh Pengungkapan CSR Dimensi Lingkungan Terhadap Kepemilikan Institusional

Hipotesis kelima penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dimensi lingkungan (ENVD) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kepemilikan institusional, merujuk pada hasil perhitungan statistik yang terdapat pada tabel 4.15 diatas, nilai t hitung pada model regresi ini sebesar 4,199 dan tingkat signifikansi 0,000 yang bernilai lebih kecil dari 0,05, sedangkan nilai B sebesar 0,090 menunjukkan bahwa pengaruh antara CSR dan kepemilikan institusional adalah positif. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis 5 dan dapat disimpulkan bahwa luas pengungkapan CSR dimensi lingkungan berpengaruh secara positif terhadap kepemilikan institusional.

Hasil penelitian ini mendukung teori pengembangan hipotesis penelitian, yaitu teori legitimasi dimana perusahaan yang menaruh perhatian lebih dalam aspek sosial dan lingkungan seperti pengelolaan limbah dan pengendalian polusi akan mendapatkan citra yang baik di masyarakat terutama bagi investor institusional dimana hal tersebut akan menarik minat investor institusional serta perusahaan berpeluang untuk mendapatkan dana yang besar. Hal ini berarti investor institusi menganggap perusahaan yang menerapkan perencanaan bangunan serta proses produksi yang berbasis lingkungan juga akan mempunyai risiko yang kecil, dimana hal tersebut akan meminimalisir dampak pada lingkungan dan juga perusahaan telah mematuhi regulasi dari pemerintah sehingga investor institusional akan merasa aman untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Ziaul Hoq *et al.* (2010) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR dimensi lingkungan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kepemilikan institusional. Hal ini berarti terjadi perbedaan kesimpulan dari penelitian Saleh *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR dimensi lingkungan mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kepemilikan institusional.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kepemilikan institusional. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015 dan telah mengalami pengolahan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. Berdasarkan pengujian pada Model Regresi 1 menunjukkan bahwa variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berpengaruh secara positif signifikan terhadap presentase jumlah kepemilikan institusional (IO). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saleh *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan menjadi pertimbangan keputusan investasi yang diambil oleh investor institusional.
2. Pada pengujian Model Regresi 2 yaitu pengaruh pengungkapan CSR dimensi hubungan karyawan (EMPD), dimensi hubungan pada masyarakat (COMD), dimensi produk (PROD) dan dimensi lingkungan (ENVD) terhadap presentase jumlah kepemilikan institusional (IO) menunjukkan hasil yang beragam. Hasil penelitian pada Model Regresi 2 menunjukkan hasil sebagai berikut:

- a. Pengungkapan CSR dimensi hubungan pada karyawan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap jumlah kepemilikan institusional. Hal ini menunjukkan bahwa luas pengungkapan CSR dimensi hubungan karyawan yang dilakukan perusahaan bukan merupakan aspek utama dalam menuntukan keputusan investasi oleh investor institusional. Hal ini terjadi kemungkinan karena investor menganggap hal-hal seperti pemberian jamsostek, pelatihan dan fasilitas yang diberikan kepada karyawan adalah suatu kewajiban bagi perusahaan.
- b. Pengungkapan CSR dimensi hubungan pada masyarakat tidak berpengaruh secara signifikan terhadap jumlah kepemilikan institusional. Hal ini terjadi kemungkinan karena ketidakmauan investor apabila perusahaan mengeluarkan dana yang cukup besar pada hal yang tidak berhubungan secara langsung dalam menaikkan profitabilitas perusahaan.
- c. Pengungkapan CSR dimensi produk tidak berpengaruh secara signifikan terhadap jumlah kepemilikan institusional. Hal ini menunjukkan luasnya pengungkapan CSR dimensi produk seperti aspek-aspek kualitas, pengembangan produk dan pelayanan kepada pelanggan bukan menjadi perhatian utama investor institusi dalam mengambil keputusan.
- d. Pengungkapan CSR dimensi lingkungan berpengaruh secara signifikan terhadap jumlah kepemilikan institusional. Luasnya pengungkapan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan menjadi suatu pertimbangan bagi investor institusional dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa investor institusi cenderung mendukung perusahaan sektor manufaktur yang melakukan perencanaan pembangunan dan proses produksi yang berbasis lingkungan. Investor institusi akan menganggap perusahaan yang memperhatikan lingkungan seperti pengelolaan limbah dan pengendalian polusi mempunyai resiko investasi yang rendah dan baik untuk investasi jangka panjang.

Dari 3 (tiga) variabel kontrol yang dimasukkan ke dalam penelitian ini, sejumlah 2 diantaranya terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kepemilikan institusional. Variabel-variabel tersebut adalah *leverage* dan penjualan atau pendapatan perusahaan.

Keterbatasan

Setelah melakukan penelitian, menginterpretasikan hasil, dan pembahasan, masih ditemukan beberapa keterbatasan dalam penelitian ini. Keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Meskipun sudah terdapat regulasi yang mengatur tentang kegiatan CSR perusahaan di Indonesia, namun peraturan di Indonesia belum mengatur dan mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan kegiatan CSR yang telah dilakukan. Hal ini menyebabkan beberapa perusahaan tidak mengungkapkan kegiatan sosial mereka di laporan tahunan meskipun perusahaan telah melakukan kegiatan CSR.
2. Penelitian ini hanya fokus pada penggunaan data sekunder saja, yaitu laporan tahunan perusahaan. Meskipun diketahui terdapat pula perusahaan yang menggunakan mekanisme atau media lain dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial yang telah dilakukan perusahaannya.
3. Penelitian ini bersifat subyektif dalam menentukan indeks pengungkapan, sehingga untuk menentukan nilai indeks untuk kategori yang sama, bisa menghasilkan nilai yang berbeda untuk peneliti yang berbeda.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan penelitian yang telah diuraikan, terdapat beberapa saran yaitu sebagai berikut.

1. Pemerintah harus lebih tegas dalam mengatur cara atau pedoman bagi perusahaan dalam mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosialnya. Hal ini juga bisa menjadi kontrol oleh pemerintah dalam mengawasi kegiatan CSR perusahaan di Indonesia apakah perusahaan telah melaksanakan kewajibannya sesuai dengan peraturan pemerintah yang berlaku.
2. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan pengungkapan kegiatan CSRnya, dengan menyajikan laporan yang lebih baik dan lengkap karena hal tersebut juga menjadi pertimbangan bagi investor institusional dalam mengambil keputusan investasi.
3. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya juga menggunakan media lain seperti dari data primer berupa interview dengan pihak perusahaan atau penggunaan media massa seperti majalah,



koran, atau situs web perusahaan dalam menilai pengungkapan kegiatan tanggung jawab sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan.

REFERENSI

(n.d.). Retrieved from <http://www.idx.co.id>

- B. Turban, D., & W. Greening, D. (1997). Corporate Social Performances And Organizational Attractiveness To Prospective Employees. *Academy of Management Journal*, Vol. 40 No. 3, 658-672.
- Cahyati, A. D. (2014). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Kepemilikan Institusional. *Universitas Dian Nuswantoro*.
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Cox, P., Brammer, S., & Millington, A. (2004). An Empirical Examination of Institutional Investor Preferences for Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*, 52, 27-43.
- Damayanti, I. M., & Muid, D. (2011). Hubungan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Dengan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur GO PUBLIC di Indonesia. *Universitas Diponegoro*.
- Deegan, C. (2002). The legitimising effect of social and environmental disclosures - a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 15 No. 3, pp.283-311.
- Deegan, C., Rankin, M., & Tobin, J. (2002). An Examination of the corporate social and environmental disclosure of BHP from 1983-1997. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 15 No. 3, pp. 312-343.
- Eriandani, R. (2014). Pengaruh Dimensi Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Future Institutional Ownership. *Universitas Surabaya, Volume XVII No. 1*.
- Freeman, R., & Reed, D. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, Vol. XXV No. 3.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 Edisi 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, R., Dey, C., Owen, D., Evans, R., & Zadek, S. (1997). Struggling with the praxis of social accounting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 10 No. 3, pp.325-364.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 8 Iss 2, pp.47-77.
- Griffin. (2013). Permasalahan Lingkungan Industri Kertas.
- Hanggarwati, K. (2013). Analisis Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Institutional Ownership. *Universitas Diponegoro*.
- Hutapea, R. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kepemilikan Institusional. *Universitas Diponegoro*.
- Jalal. (2013, Juli 13). Pembangunan Berkelanjutan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR), dan Penanganan Kemiskinan. *Akuntabilitas Sosial CSR Industri Ekstraktif dan Peranannya Dalam Penanggulangan Kemiskinan*. Retrieved Maret 10, 2016, from <http://pwyp-indonesia.org/Download/Pembangunan%20Berkelanjutan.pdf>



- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, V. 3 No. 4, pp. 305-360.
- Mahoney, L., & Roberts, R. (2007). Corporate social performance, financial performance and institutional ownership in Canadian firms. *Accounting Forum*, 31, 233-253.
- McGuire, L., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1998). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *Academy of Management Journal*.
- Nik Ahmad, N., & Sulaiman, M. (2004). Environmental Disclosure in Malaysia Annual Reports: A Legitimacy Theory Perspective. *International Journal of Commerce and Management*, Vol. 14 Iss 1, pp. 44-58.
- Nirwanto, M., & Zulaikha. (2011). Analisis Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kepemilikan Institusional. *Universitas Diponegoro*.
- Nirwanto, M., & Zulaikha. (2011). Analisis Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kepemilikan Institusional. 1.
- Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012. (n.d.). *Tentang Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Perseroan Terbatas*. Retrieved Juli 5, 2016, from <http://www.hukumonline.com/pusatdata/detail/lt4f98d3a83cfd2/node/70/pp-no-47-tahun-2012-tanggung-jawab-sosial-dan-lingkungan-perseroan-terbatas>
- Permanasari, W. E. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Diponegoro*.
- Pozen, R. (1994). Institutional Investors: The Reluctant Activist. *Financial Managemet Journal*.
- Prabandari, K. R., & Suryanawa, K. (2014). Pengaruh Environmental Performance Pada Reaksi Investor Perusahaan High Profile Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 298-312.
- Pratiwi, W. M. (2013). Akuntansi Lingkungan Sebagai Strategi Pengelolaan Danb Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan Pada Perusahaan Manufaktur.
- Ridho, R. (2015, Maret 25). 78 Pabrik di Banten Ancam Kesehatan Warga. *Sindo News*.
- Rinaldy, Y., & Rahardjo, S. N. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Berkategori High-Profile Yang listing di Bursa Efek Indonesia.
- Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2010). Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 25 No. 6, pp.591-613.
- Sanjayanti, D. (2015). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR Disclosure) Terhadap Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Universitas Diponegoro*.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta COst of Equity Capital. *Universitas Trunojoyo*.
- Teoh, h. Y., & Shiu, G. (1990). Attitudes Towards Corporate Social Responsibility and Perceived Importance of Social Responsibility Information Characteristics in a Decision Context.
- Thompson, D., & Greening, D. (2004). Corporate Social Responsibility in Malaysia: Progress and Prospect. *Journal of Corporate Citizenship*, pp.125-136.
- Ullman, A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *The Academy of Management Review*, Vol. 10, No. 3, 540-557.



- Ulumuddin, I. (2015, Maret 12). 23 Anak di Jatim Meninggal Karena Polusi Udara. *Sindo News*.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007. (n.d.). *Tentang Perseroan Terbatas*. Retrieved Juni 20, 2016, from http://www.setneg.go.id/index.php?option=com_perundangan&id=1776&task=detail&catid=1&Itemid=42&tahun=2007
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 25 Tahun 2007. (n.d.). *Tentang Penanaman Modal*. Retrieved Juni 20, 2016, from <http://www.hukumonline.com/pusatdata/detail/26608/node/27>
- Waddock, S., & Graves, S. (1997). The Corporate Social Performance - Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Wardhani, M. P. (2011). Analisis Hubungan Simultan Antara Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Dalam Laporan Tahunan (Annual Report) Dengan Kepemilikan Institusional (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009). *Universitas Diponegoro*.
- Ziaul Hoq, M., Saleh, M., Zubayer, M., & Mahmud, K. T. (2010). The Effect of CSR Disclosure on Institutional Ownership. *Vol. 4 (1)*, 22-39.