

ANALISIS KEBIJAKAN PENYAMPAIAN SUSTAINABILITY REPORTING

Oleh

Linda

Fakultas Ekonomi Unsyiah

lindarisyard@gmail.com

Abstract

Sustainability reporting in Indonesia is voluntary not mandatory, there for, it is needed firm policy on its implementation. A theoretical model supply and demand for socially responsible investment is still argues, whether these activities will improve, reduce or have no impact on a firm's market value. This research aim to determine the differences in firm performance between the firm that do sustainability reporting and those don't sustainability reporting in IDX. The result shows that no significant difference in firm performance between the firm that do sustainability reporting and don't sustainability reporting. This supply and demand condition is not favorable cause of the implementation of sustainability reporting have no impact on firm performance.

Keywords: Sustainability Reporting, Voluntary, Mandatory, Supply, Demand, Corporate Social Responsibility and Firm Value

Pendahuluan

Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*, yang melaporkan aspek keuangan, aspek sosial, dan aspek lingkungan yang terjadi di perusahaan. Bahkan lebih jauh dari itu perusahaan juga harus mampu menjaga *sustainability* nya.

Sustainability Reporting di Indonesia pada saat ini masih bersifat voluntary (sukarela) bukan mandatory (kewajiban). Untuk itu, dalam penerapannya diperlukan *political will* yang kuat dari manajemen tingkat atas. Sebab merekalah yang menentukan kebijakan perusahaan. Namun, apabila faktor internal ini lemah maka diperlukan dorongan yang kuat dari faktor eksternal. Dorongan ini dapat dilakukan oleh pemerintah, media masa atau lembaga swadaya masyarakat. Melalui *Sustainability Reporting* inilah perusahaan dapat menjaga reputasi, membangun kepercayaan *stakeholder*, menunjukkan adanya akuntabilitas dan meningkatkan *firm value*.

Di satu sisi, keseimbangan harga saham dari perusahaan yang melaporkan *Sustainability Reporting* sama dengan perusahaan yang tidak membuat *Sustainability Reporting* (*traditional profit maximizing firm*) tapi *earning pershare* tidak sama. Dana sosial diasumsikan menambah biaya dan bukan pendapatan (*non revenue*). *Sustainability Reporting* telah menghabiskan biaya secara ekonomi yang akan menurunkan *net earning* perusahaan. Oleh karena itu EPS perusahaan yang membuat *Sustainability Reporting* lebih

rendah dari EPS perusahaan yang tidak membuat *Sustainability Reporting*.

Sebuah model teoritis yang didebatkan dimana *supply* dan *demand* untuk pelaporan sosial menggambarkan apakah aktivitas ini akan memperbaiki, mengurangi atau tidak memiliki pengaruh terhadap *market value* perusahaan. Aktivitas pertanggungjawaban sosial dapat mengurangi *present value cash flows* perusahaan terhadap *market value* perusahaan, dimana hal ini tergantung pada *demand* dan *supply*. Jika *demand* untuk *Socially Responsible Investment* (SRI) lebih besar dibandingkan dengan *supply* maka perusahaan yang melakukan aktivitas investasi sosial dan pelaporannya berupa *Sustainability Reporting* dapat menghasilkan nilai ekonomi bagi perusahaan. Jika kondisi *supply* dan *demand* tidak saling mendukung maka aktivitas *Sustainability Reporting* dapat mengurangi *market value* perusahaan secara nyata. Hasil penelitian Mackey al, (2004) menunjukkan manajer perusahaan dagang menemukan aktivitas pelaporan sosial tidak saja memaksimalkan *present value* tapi juga memaksimalkan *market value* perusahaan.

Hasil penelitian di beberapa negara maju, dimana *Sustainability Reporting* sudah bersifat mandatory, membuktikan bahwa investor memasukkan variable *sustainability* (berkaitan dengan masalah kelestarian lingkungan) dalam proses pengambilan keputusan investasi. Dengan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan-perusahaan yang membuat *Sustainability Reporting* menjadikan nilai perusahaan meningkat. (Djohan Pinnarwan dalam Zuhroh dan Sukmawati 2003)

Rumusan Masalah

Adakah perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang membuat *Sustainability Reporting* dengan yang tidak membuat *Sustainability Reporting*.

Landasan Teori

Stakeholder perusahaan terdiri dari beragam pihak. Ada pemegang saham, pemerintah dan masyarakat secara umum. Pemegang saham tentu menginginkan agar investasi yang ditanamkan di perusahaan tersebut selalu berkembang, dan pemerintah juga menginginkan agar perusahaan melakukan pelaporan kepada *stakeholder*. Pemerintah berkeinginan agar perusahaan mengikuti aturan yang telah ditetapkan oleh pemerintah, yang pada intinya adalah agar kepentingan masyarakat secara umum tidak terganggu, dimana perusahaan diharapkan mampu melakukan proses produksi yang ramah lingkungan sehingga tidak merusak kehidupan hayati.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)*, adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2006). Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan *Sustainability Reporting*, adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya didalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability Reporting* meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan, dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi. *Sustainability Report* harus menjadi dokumen strategik yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan, dan peluang *sustainability development* yang membawa menuju kepada *core business* dan sector industrinya (Anggraini, 2006).

Untuk mendukung upaya pelaporan yang sustainability pada tahun 1997 di bentuk sebuah organisasi *Global Reporting Initiative (GRI)*. GRI adalah lembaga non profit yang menaruh perhatian terhadap *corporate Social responsibility*. GRI telah menyusun standar *Sustainability Reporting* yang akan disampaikan oleh perusahaan.

Pada laporan *Sustainability Reporting* dikemukakan hal-hal yang sesuai pedoman GRI yang menunjukkan keberlanjutan dan dilaksanakannya kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan, transformasi perusahaan, layanan kepada pelanggan, pengelolaan lingkungan dan kinerja ekonomi. Pedoman GRI membahas isi *Sustainability Reporting (SR)* dalam suatu

bagian tersendiri. Isi SR menurut pedoman GRI (2000-2006) terdiri dari lima bagian, yaitu:

1. Visi dan strategi.
2. Profil Perusahaan.
3. Sistem manajemen dan struktur pengelolaan.
4. *GRI Content Index*.
5. *Sustainability Reporting* dan indikator kinerja yang terdiri dari 6 katagori, yaitu lingkungan, energi, kesehatan, keselamatan tenaga kerja, produk dan lain-lain tentang keterlibatan masyarakat dan umum

Sifat dan volume pelaporan mengenai pertanggungjawaban sosial perusahaan bervariasi antar waktu dan antar negara, hal ini disebabkan oleh isu-isu yang dipandang penting oleh suatu Negara mungkin akan menjadi kurang penting bagi negara lain. Lewis, et al (1999); (Gray.,1995 dalam Anggraini 2006) mengatakan bahwa variasi pelaporan tersebut disebabkan oleh budaya atau norma yang berlaku pada masing-masing negara.

Biaya politis

Perusahaan yang besar cenderung mempunyai biaya politis yang besar dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar cenderung akan memberikan informasi laba sekarang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar cenderung akan mengeluarkan biaya untuk pengungkapan informasi sosial yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. (Anggraini, 2006).

Menurut hipotesis biaya politis, semakin besar biaya politis yang dihadapi oleh perusahaan, maka manajer akan memilih prosedur akuntansi yang dapat menghasilkan laba sekarang lebih rendah dibandingkan masa depan. Dengan demikian semakin tinggi biaya politis yang dihadapi perusahaan maka perusahaan akan semakin banyak mengeluarkan biaya untuk mengungkapkan informasi sosial (*sustainability reporting*), sehingga laba yang dilaporkan menjadi lebih rendah (Watt & Zimmerman 1990).

Sustainability Reporting di Indonesia pada saat ini masih bersifat voluntary (sukarela) bukan mandatory (kewajiban). Untuk itu, dalam penerapannya diperlukan *political will* yang kuat dari manajemen tingkat atas. Sebab merekalah yang menentukan kebijakan perusahaan. Born (1988) dalam Junaidi (2006) menyatakan bahwa kepemilikan manajemen adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai

perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat.

Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dan Profitabilitas

Profitabilitas merupakan faktor yang membuat manajemen menjadi bebas dan fleksibel untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosial kepada pemegang saham [Heize (1976) dalam Anggraini (2006)]. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial. [Bowman dan Haire 1976]. Sedangkan Hactson & Milne (1996) menemukan tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat profitabilitas dengan pengungkapan informasi sosial. Belkai dan Karpik (1989) mengatakan bahwa dengan kepeduliannya terhadap masyarakat (sosial) menghendaki manajemen untuk membuat perusahaan menjadi *profitable*, hal ini di perkuat oleh hasil penelitiannya, yaitu: perusahaan yang mengungkapkan informasi social menunjukkan (1) keikutsertaannya dalam kegiatan sosial, (2) memiliki resiko sistimatis dan tingkat *leverage* yang rendah, (3) cenderung perusahaan berskala besar.

Sebaliknya Vence (1975) mempunyai pandangan, bahwa pengungkapan sosial perusahaan justru memberikan kerugian kompetitif karena perusahaan harus mengeluarkan tambahan biaya untuk mengungkapkan informasi sosial. Hal ini sejalan dengan pendapat Mackey at al., 2004, dimana keseimbangan harga saham dari perusahaan yang melaporkan *Sustainability Reporting* sama dengan perusahaan yang tidak membuat *Sustainability Reporting* (*traditional profit maximizing firm*) tapi *earning pershare* tidak sama. Dana sosial diasumsikan menambah biaya dan bukanlah pendapatan (*non revenue*). *Sustainability Reporting* telah menghabiskan biaya secara ekonomi yang akan menurunkan *net earning* perusahaan. Oleh karena itu EPS perusahaan yang membuat *Sustainability Reporting* lebih rendah dari EPS perusahaan yang tidak membuat *Sustainability Reporting*.

Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dan Market Value

Informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam pengambilan keputusan menjadi semakin bervariasi yang mencakup informasi keuangan dan non keuangan. Kondisi ini dipengaruhi oleh perkembangan teknologi yang berpengaruh terhadap aktivitas bisnis dan para pelaku bisnis yang terkait di dalamnya, termasuk investor. Investor memasukkan pertimbangan-pertimbangan etika, tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan selain

pertimbangan financial. Konsep ini dikenal dengan *Socially Responsible Investment* (SRI).

Menurut (Mackey al 2004) aktivitas pertanggungjawaban sosial dapat mengurangi *present value cash flows* perusahaan terhadap *market value* perusahaan, hal ini tergantung pada *demand* dan *supply*. Jika *demand* untuk *Socially Responsible Investment* (SRI) lebih besar dibandingkan dengan *supply* maka perusahaan yang melakukan aktivitas investasi sosial dan pelaporannya berupa *Sustainability Reporting* dapat menghasilkan nilai ekonomi bagi perusahaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan nilai ekonomi bagi perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Jika kondisi *supply* dan *demand* tidak saling mendukung maka aktivitas *Sustainability Reporting* dapat mengurangi *market value* perusahaan secara nyata.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Samuel (2000) dalam Wahyudi dkk (2006), menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Wahyudi (2005) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual.

Penelitian yang dilakukan oleh Gray et al(1995) diantaranya menyimpulkan bahwa (1). Tidak ditemukan bukti pengungkapan sosial berhubungan dengan profitabilitas perusahaan, minimal tidak pada tahun yang sama. (2) terdapat hubungan yang sangat kuat antara pengungkapan sosial dengan ukuran perusahaan. (3) Terdapat hubungan antara antara tipe industri dan pengungkapan sosial, artinya daripada industri yang *low-profile*. (4) Faktor negara asal perusahaan dan negara yang menjadi tempat pelaporan memiliki efek yang signifikan terhadap pengungkapan sosial. (5) Ada beberapa karakteristik khas perusahaan yang mempengaruhi aktivitas *corporate social reporting* suatu perusahaan seperti adanya komite pertanggungjawaban sosial di dalam perusahaan, sikap eksekutif senior, negara asal atau negara tempat perusahaan

menyatakan laporan dan *capital intensity* perusahaan.

Shane dan Spicer (1983), meneliti tentang pelaporan polusi terhadap harga saham selama 6 hari sebelum dan sesudah penerbitan pelaporan polusi pada 72 perusahaan pada 4 industri yang berbeda. Penelitian tersebut menyatakan sampel perusahaan yang diambil menunjukkan *abnormal return* negatif yang cukup besar dalam dua hari sebelum publikasi dari pelaporan polusi terdapat hubungan yang sedikit antara *return* yang negatif pada saat publikasi.

Penelitian di Indonesia, Utomo (2000) memperlihatkan bahwa pengungkapan sosial di Indonesia relatif rendah, namun perusahaan *high-profile* ternyata melakukan pengungkapan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan *low-profile*. Praktek pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan terhadap perubahan harga saham membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang telah dilaporkan oleh perusahaan terhadap perubahan harga saham.

Penelitian tersebut pada umumnya menggunakan data tahunan antara tahun 1997 sampai dengan 1999, sementara pada periode tahun tersebut kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh krisis moneter dan investor lebih fokus pada situasi ekonomi secara makro. Namun hasil penelitian selanjutnya adalah bahwa praktek pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan semakin baik dan investor mulai merespon pengungkapan sosial sebagai suatu *good news*. Zuhroh dan Sukmawati (2003).

Hipotesis penelitian adalah perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang membuat *Sustainability Reporting* dengan yang tidak membuat *Sustainability Reporting*.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel Penelitian

a. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), penentuan sample untuk perusahaan yang menyampaikan *Sustainability Reporting* menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria:

- Perusahaan yang menyampaikan *Sustainability Reporting* yang mengungkapkan aspek ekonomi, lingkungan dan sosial pada periode 2005 sampai dengan 2007, yang terdiri dari tujuh kategori, yaitu: (1) lingkungan, (2) energi, (3) kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, (4) lain-

lain tentang tenaga kerja (5) produk, (6) keterlibatan masyarakat dan (7) umum. Ini diadopsi dari penelitian yang dilakukan Hackson dan Milne (1996). Dua belas item dihapuskan karena kurang sesuai untuk diterapkan dengan kondisi di Indonesia sehingga secara total tersisa 78 item pengungkapan (Sembiring 2005: 383).

- Melakukan *screening* baik positif maupun negative, penentuan ini berdasarkan penelitian Barnet dan Salomon (2002)

⇒ *Screening* positif, untuk mendapatkan perusahaan dengan *sustainability* yang tinggi.

⇒ *Screening* negative dilakukan untuk menghindari dichotomous variable, dimana dalam konsep *Socially Responsible Investment* (SRI), investor menghindari dari investasi dari sektor-sektor tertentu, misalnya rokok, minuman keras, senjata api dan perjudian.

Berdasarkan data dari Indonesia Stock Exchange dan berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 29 perusahaan. Dari 29 perusahaan yang menjadi populasi penelitian, untuk penentuan ukuran sample minimal menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Slovin, sebagai berikut (Umar, 2007:78):

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

dimana:

n = ukuran sampel

N = ukuran populasi

e = % kelonggaran ketidakteelitian karena kesalahan pengambilan sampel yang masih dapat ditolerir

1 = konstanta

Menurut Slovin untuk populasi yang berjumlah 500 ke bawah maka persen kelonggaran ketidakteelitian adalah 10%. Jadi jumlah sampel minimum adalah:

$$n = \frac{29}{29(0,1)^2 + 1} = 22,48$$

- b. Populasi untuk perusahaan yang tidak menyampaikan *Sustainability Reporting* juga perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ), jumlah sample untuk perusahaan yang

menyampaikan *sustainability reporting* 22 perusahaan, maka untuk perusahaan yang tidak menyampaikan *sustainability reporting* juga 22 perusahaan. Penentuan sample untuk perusahaan yang tidak menyampaikan *Sustainability Reporting* menggunakan teknik *simple random sampling*.

Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *pooling data*, dengan merata-ratakan data dari tahun 2005-2007. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari Laporan Tahunan Emiten yang listing di Bursa Efek Indonesia.

Definisi Operasional Variabel

- a. Sesuai dengan kerangka pemikiran dari hipotesis, variabel-variabel independent yang digunakan pada penelitian ini adalah:
 - **Earning pershare**
Adalah pendapatan bersih perusahaan selama setahun dibagi dengan jumlah rata-rata saham yang beredar.
 - **Market value**
Diukur dengan *Return* saham, yaitu keuntungan yang diterima dari investasi saham selama satu tahun, yang secara matematis diperoleh dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = *Return Realisasi* untuk saham i pada bulan ke t

P_{it} = Harga penutupan saham i pada bulan ke t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i pada bulan ke t-1

Harga saham penutupan pada penelitian ini adalah -5 dan +5 sebelum dan sesudah tanggal penyampaian laporan keuangan perusahaan.

- **Tingkat Leverage**

Diukur dengan rasio Utang /Ekuitas

- b. Analisis perbedaaan perusahaan yang menerapkan *Sustainability reporting* dengan yang tidak menerapkan *Sustainability reporting* menggunakan uji statistik *Independen sampel T test*.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian ini memfokuskan pada perbandingan rata-rata dari perusahaan yang melaporkan *Sustainability Reporting* dengan yang tidak melaporkan *Sustainability Reporting* dengan menggunakan analisis uji statistik *Independen sampel T test*. Hasil Analisis dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 1

Group Statistics

	sr	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
return	sr	17	.5300	.55809	.13536
	nsr	14	.3693	.25826	.06902
epsln	sr	19	4.4493	2.52462	.57919
	nsr	17	3.9165	1.65081	.40038
levln	sr	22	2.0381	2.13129	.45439
	nsr	20	2.0200	2.64680	.59184

Tabel 2
Independent Sample T- test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Return	Equal variances assumed	3.709	.064	.991	29	.330	.16071	.16210	-.17082	.49225
	Equal variances not assumed			1.058	23.451	.301	.16071	.15194	-.15326	.47469
Epsln	Equal variances assumed	.281	.599	.739	34	.465	.53275	.72043	-.93134	1.99684
	Equal variances not assumed			.757	31.278	.455	.53275	.70410	-.90276	1.96827
Levln	Equal variances assumed	1.511	.226	.025	40	.981	.01815	.73843	-1.47427	1.51057
	Equal variances not assumed			.024	36.520	.981	.01815	.74616	-1.49438	1.53068

Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 22 perusahaan untuk perusahaan yang menyampaikan *sustainability reporting* (sr) dan 22 perusahaan untuk perusahaan yang tidak menyampaikan *sustainability reporting* (nsr). Hasil analisis independent sample t-test dengan menggunakan software SPSS 17 terdapat beberapa sample yang mengalami *outlier* sehingga tidak mencapai n sampel 22. Hanya variabel *leverage* yang tidak mengalami outlier, sehingga *n*-datanya tetap 22.

Pada tabel 1 ringkasan statistik menunjukkan rata-rata *return* untuk perusahaan yang menyampaikan *sustainability reporting* 0,53 di atas rata-rata perusahaan yang tidak menyampaikan *sustainability reporting*, yaitu 0,37. Namun perbedaan ini tidak signifikan, hasil pengujian statistik (Lampiran 1) menunjukkan F hitung untuk *return* dengan *equal variance assumed* (diasumsikan kedua varians sama atau menggunakan *pooled variance t test*) adalah 3,709 dengan probabilitas 0,064. Oleh karena probabilitas >0,05 maka Ho diterima atau kedua varians tidak berbeda. Tidak signifikannya hasil penelitian ini menunjukkan investor belum merespon dengan baik informasi-informasi sosial.

Rata-rata *earning pershare* (EPS) untuk perusahaan yang menyampaikan *sustainability reporting* 4,45 yang juga di atas rata-rata perusahaan yang tidak menyampaikan *sustainability reporting*, yaitu 3,92. Perbedaan ini juga tidak signifikan, hasil pengujian statistik menunjukkan F hitung untuk *earning pershare* adalah 0,3 dengan probabilitas 0,6. Oleh karena probabilitas >0,05 maka Ho diterima atau kedua varians sama. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Grey (1995), yaitu; tidak ditemukan bukti pengungkapan sosial berhubungan dengan profitabilitas perusahaan, minimal tidak pada tahun yang sama.

Rata-rata *leverage* untuk perusahaan yang menyampaikan *sustainability reporting* dengan yang tidak menyampaikan *sustainability reporting*, masing-masing yaitu 2,04 dan 2,02. Perbedaan ini tidak signifikan, karena hasil pengujian statistik menunjukkan F hitung untuk *earning pershare* adalah 1,5 dengan probabilitas 0,2. Oleh karena probabilitas >0,05 maka Ho diterima atau kedua varians sama. Rata-rata *leverage* untuk perusahaan yang menyampaikan *sustainability reporting* hanya sedikit lebih tinggi dengan rata-rata perusahaan yang tidak menyampaikan *sustainability reporting*. Menurut Schipper

1981; Marwata 2001; Eng dan Mak 2003, mengungkapkan bahwa perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi cenderung untuk melakukan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), dibandingkan perusahaan yang rasio hutangnya rendah. *Voluntary disclosure* dapat meminimumkan biaya agensi, karena dapat memberikan kepercayaan pada stakeholders. Namun hasil penelitian ini belum dapat di generalisir karena tidak berbeda secara nyata.

Kesimpulan Dan Saran

Tidak adanya perbedaan yang signifikan EPS, *leverage* dan *return* antara perusahaan yang menyampaikan dengan yang tidak menyampaikan *sustainability reporting*, menunjukkan perusahaan masih mempertimbangkan biaya dan manfaat yang akan diperoleh ketika mereka memutuskan untuk mengungkapkan informasi sosial. Bila manfaat yang akan diperoleh dengan mengungkapkan informasi tersebut lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkan, maka perusahaan dengan sukarela mengungkapkan informasi tersebut. Disamping itu, perusahaan cenderung untuk melaporkan laba yang lebih tinggi, baik perusahaan yang tingkat *leverage* nya tinggi maupun rendah.

Sustainability reporting belum mampu membangun image perusahaan, sehingga belum mendapat perhatian dari masyarakat yang tidak berpengaruh terhadap *market value*. Kondisi *supply* dan *demand* yang tidak saling mendukung ini tidak memiliki dampak terhadap *market value* perusahaan karena di Indonesia *sustainability reporting* pada saat ini masih bersifat *voluntary* bukan *mandatory*.

Keterbatasan penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini tidak memisahkan perusahaan yang memiliki tingkat rasio *leverage* yang tinggi dengan yang rendah.
2. Penelitian ini hanya membatasi pada sisi pengungkapan sosial, bukan pada aktifitas sosial. Bilamana perusahaan tidak memanfaatkan laporan tahunan untuk menjelaskan seluruh aktivitas selama tahun pelaporan, akan muncul kesenjangan antara aktivitas sosial dengan pengungkapan sosial. Akibatnya laporan tahunan gagal menjelaskan seluruh aktivitas sosial perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini adalah :

1. Melakukan pemisahan perusahaan yang tingkat *leverage* nya tinggi dengan yang rendah.
2. Periode pengamatannya lebih di perpanjang.

Daftar Pustaka

- Anggraini. Fr. Reni Retno. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan .Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus 2006.
- Barnet. Michael L and Salomon. Robert M .2002. Unpacking Social Responsibility: The Curvilinear Relationship Between Social and Financial Performance. *Academy of Management Proceeding*. New York.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2001. *Teori Akuntansi*, Salemba Empat, Jakarta,.
- Belkaoui, Ahmed and Philip G. Karpik. 1989. Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 2, No. 1, p. 36- 51.
- Bowman, E.H., and Haire, M. .1975. A Strategic Posture Towards Corporate Social Responsibility. *California Management Review* 18 .2.: 48-58
- Darwin. Ali .2006. *Sustainability Reporting/ Laporan Keberlanjutan*. Makalah disajikan pada Kuliah Perdana di Banda Aceh: Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Unsyiah. 1 September 2006.
- _____.2006. Akuntabilitas. Kebutuhan. Pelaporan. dan Pengungkapan CSR bagi Perusahaan di Indonesia. *Economics Business & Accounting Review*. Edisi III/ September-Desember.
- Dillon. William R and Goldstein. Matthew .1984. *Multivariate Analysis Method and Application* John Willey and Sons Inc. USA
- Eng,L.L and Mak, Y.T. 2003. Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Public Policy*. pp. 323-345
- Global Reporting Initiative GRI .2006.. 3G Guidelines on www.globalreporting.org/guidelines/06g3oct06.asp

- Global Reporting Initiative. .2002. Sustainability Reporting Guidelines, GRI, Boston.
- Gray.Rob; Reza Kouhy and Simon Lavers. .1995. Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of Literature and Longitudinal Study of UK Disclosure *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol 8. No.2. p.47-77.
- Hackston, Davin., and Milne, Markus J. 1996. Some Determinant of Social and Environmental Disclosure in Newzealand Companies. *Accountint, Auditing and Accountability Journal* Volume 9 Iss:1,pp.77-108.
- Hartanti. Dwi .2006. *Makna Corporate Social Responsibility: Sejarah dan Perkembangannya*. Economics Business & Accounting Review. Edisi III/ September-Desember.
- Hasibuan. Chrysanti dan Sedyono .2002. *Etika bisnis. Corporate Social Responsibility .CSR. dan PPM*. PPM Institute of Managemant. 27 November.
- _____.2006. *CSR Communications: A Challenge On Its Own*. Economics Business & Accounting Review. Edisi III/ September-Desember.
- Jensen. MC and Meckling .1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior. Agency Costs and Ownership Structur*. Journal of Financial Economics. Vol 3. p.305-360.
- Junaidi, Muhammad AR (2006) "Pengaruh Kepemilikan Manajemen dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ". Thesis, Unsyiah.
- Lewis, Linda and Jefrrey Unerman. .1999. *Ethical Relatism: A Reason for Difference in Corporate Social Reporting* Critical Perspective on Accounting. Vol 8. No.1.p.38-62
- Mackey. Alison; Mackey. Tyson.. and Barney. Jay B,..2004. Corporate Social Responsibility and Firm Performance: Investor Preferences and Corporate Strategies *Forthcoming in Academy of Management Review*. Ohio StateUniversity.
- Marwata. 2001. Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi IV*. Bandung 30-31 Agustus 2001
- Rasyid. Abdul Idris *Corporate Social Responsibility .CSR. Sebuah Gagasan dan Implementasi*. Fajar Online. 22 November 2005.
- Schipper. K. 1981. Discussion of Voluntary Corporate Disclosure: the Case of Interim Reporting. *Journal of Accounting Research* 19. pp 85-88
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005.. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial .Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta *Simposium Nasinaln Akuntansi 8 Solo*
- Shane PB, Spicer BH (1983). Market response to environment information produced outside the firm. *Accounting Review*. 58(3): 521-536.
- Siahaan. Hinsa .2003. *Analisa Saham Dengan Menggunakan Gordon Model*. Kajian Ekonomi dan Keuangan Vol 7. No.1.
- Suranta. Edi dan Puspita. Pratama Merdistuti .2004. Income Smoothing. Tobin's Q. Agency Problem dan Kinerja Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi VII. *Denpasar Bali*. 2-3 Desember.
- Syafri. Sofyan Harahap .2002. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Umar, Husein (2007) Metode Penelitian Untuk Skripsi, Tesis dan Bisnis. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Utomo. Muhammada Muslim .2000. Prektek Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia .Studi Perbandingan antara Perusahaan-perusahaan High Profile dan Low Profile. *Simposium Nasional Akuntansi III UI Depok Jakarta*
- Vance S (1975). Are Socially Responsible Firms Good Investment Risks. *Management Review*. 64: 18-24.

- Wahyudi. Untung dan Prasetyaning. Hartini Pawestri Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus 2006.
- Watt and Zimmerman. 1990. [Corporate Social and Environmental Disclosure](http://www.ijbssnet.com/journals/Corporate_Social_and_Environmental_Disclosure).
www.ijbssnet.com/journals/
- Woodward. David.. Edwards. Pam.. and Birkin. Frank. .2001. *Some Evidence On Exceutive'views Of Corporate Social Responsibility* British Accounting Review.
- Yakub. Riawandi .2004. *Corporate Social Responsibility: Perilaku Korporasi dan Peran Civil Society*. IPDF Online Service. 14 September.
- Zuhroh. Diana dan Heri. I Putu Pande Sukmawati .2003. *Analisis Pengaruh luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*. Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya.16-17 Agustus