

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN LEVERAGE TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Miki Indika¹
miki_indika@yahoo.com

abstrak

This study aimed to determine the effect of the ownership structure of management, institutional ownership, foreign ownership and leverage on the disclosure of corporate social responsibility on companies listed in the Indonesia Stock Exchange. Populations of this research were 125 companies listed in the Indonesia Stock Exchange during the period 2009 - 2012. By using purposive sampling method acquired 41 companies as the final sample for each its period. Testing the hypothesis in this study used multiple linear regression analysis. The test results demonstrate the assumptions of classical regression model did not experience classical assumptions. Hypothesis testing results showed that the ownership structure of management, institutional ownership, foreign ownership had a significant effect on the disclosure of corporate social responsibility, while leverage no significant effect on the disclosure of corporate social responsibility.

Keywords : *Disclosure of corporate social responsibility, ownership structure, management, institutional ownership, foreign ownership and leverage.*

Pendahuluan

Di dalam akuntansi konvensional (*mainstream accounting*), pusat perhatian yang dilayani perusahaan adalah *stockholders* dan *bondholders* sedangkan pihak yang lain sering diabaikan. Dewasa ini tuntutan terhadap perusahaan semakin besar. Perusahaan diharapkan tidak hanya mementingkan kepentingan manajemen dan pemilik modal (investor dan kreditor) tetapi juga karyawan, konsumen serta masyarakat. Perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial terhadap pihak-pihak di luar manajemen dan pemilik modal. Akan tetapi perusahaan kadangkala melalaikannya dengan alasan bahwa mereka tidak memberikan kontribusi terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini disebabkan hubungan perusahaan dengan lingkungannya bersifat *non reciprocal* yaitu transaksi antara keduanya tidak menimbulkan prestasi timbal balik (Anggraini, 2006).

Perubahan pandangan masyarakat, investor dan pemerintah mendorong perusahaan membuat strategi antara lain melalui klaim-klaim ramah lingkungan. Klaim-klaim ramah lingkungan ini merupakan bentuk tanggung jawab sosial perusahaan yang tidak terbatas hanya pada aktivitas perbaikan

komposisi, kualitas dan keamanan produk yang dihasilkan, tetapi juga pada teknik dan proses produksi serta penggunaan sumber daya manusia. Dalam waktu belakangan ini, perdebatan tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan telah menjadi semakin penting dalam akuntansi sosial dan tata kelola perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu konsep akuntansi yang menekankan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. CSR timbul sebagai akibat dari keberadaan perusahaan-perusahaan yang aktivitasnya sering kali menimbulkan dampak negatif. Dalam pengertian luas, lingkungan sosial perusahaan meliputi seluruh kegiatan yang berhubungan dengan masyarakat, karyawan, lingkungan hidup, pemerintah dan konsumen. Dalam pengertian sempit, lingkungan sosial lebih condong ke pengertian karyawan perusahaan, sehingga tanggung jawab sosial perusahaan lebih terfokus pada kesejahteraan karyawannya (Nur, 2003).

Menurut Andi Firman (2007) tanggungjawab sosial adalah suatu konsep yang bermaterikan tanggung jawab sosial dan lingkungan oleh perusahaan kepada masyarakat

luas, khususnya di wilayah perusahaan tersebut beroperasi. Tanggung jawab sosial dapat berupa program yang memberikan bantuan modal kerja lunak bagi para petani, nelayan, pengusaha kecil, pemberian beasiswa bagi pelajar dan mahasiswa terutama yang tidak mampu dan berprestasi, perbaikan infrastruktur jalan, gedung-gedung sekolah, sarana keagamaan dan olah raga, pendidikan dan pelatihan keperempuanan dan pemuda, serta pemberdayaan masyarakat adat.

Praktik dan pengungkapan CSR jika dilakukan secara berkesinambungan oleh perusahaan akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan itu sendiri. Keterlibatan perusahaan atas tanggungjawab sosialnya dapat meningkatkan akses modal, memperbaiki kinerja keuangan, mengurangi biaya operasi, meningkatkan citra dan reputasi, meningkatkan penjualan dan loyalitas pelanggan, serta meningkatkan produktivitas dan kualitas (Nur, 2003).

Para dasarnya pengusaha berargumen bahwa CSR tidak boleh dipaksakan karena bersifat sukarela dan menjadi bagian dari strategi perusahaan. Mewajibkan perseroan menyisihkan dana CSR melanggar hak asasi manusia (HAM) dan merugikan kepentingan pemegang saham karena akan meningkatkan biaya (*costs*) dan menurunkan laba perseroan. Penurunan laba berdampak pada penurunan jumlah dividen yang diterima pemegang saham dan nilai ekuitas perusahaan (Rawi, 2010). Namun pada prakteknya sering kali perusahaan yang telah beroperasi baik yang berhubungan langsung dalam penambangan sumber daya alam maupun proses produksi yang menimbulkan limbah bagi masyarakat, seringkali perusahaan mengabaikan tanggung jawab sosial yang seharusnya mereka lakukan kepada masyarakat yang terkena dampak dari aktivitas operasional perusahaan. Sehingga diperlukan aturan yang jelas dari pemerintah yang mengatur perusahaan untuk dapat melakukan tanggung jawab social mereka kepada masyarakat.

Di Indonesia, praktik CSR telah mendapat perhatian yang cukup besar. Hal ini dilatarbelakangi oleh berbagai kasus yang terjadi seperti penggundulan hutan,

meningkatnya polusi dan limbah, buruknya kualitas dan keamanan produk, eksploitasi sumber daya alam yang berlebihan, dan lain-lain. Selain itu, dikeluarkannya beberapa peraturan pemerintah juga mendorong praktik dan pengungkapan CSR di Indonesia. Salah satunya Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007, pasal 66 dan 74. Pasal 66 ayat (2) bagian c berisi bahwa selain menyampaikan laporan keuangan, perusahaan juga diwajibkan melaporkan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pasal 74 berisi tentang kewajiban untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan bagi perusahaan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam.

Tujuan dikeluarkannya Undang-Undang tersebut, selain untuk mendorong praktik dan pengungkapan CSR, juga untuk memenuhi tuntutan akan penerapan *Good Corporate Governance* dalam rangka pengelolaan perusahaan yang baik (Nur, 2003). Pengungkapan (*disclosure*) terhadap aspek *social, ethical, environmental*, dan *sustainability* sekarang menjadi suatu cara bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan bentuk akuntabilitasnya kepada para stakeholder. *Sustainability reporting* sebagaimana yang direkomendasikan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) terfokus pada tiga aspek kinerja yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Ketiga aspek ini dikenal dengan *Triple Bottom Line*. Bentuk laporan ini diharapkan mempunyai hubungan yang positif antara CSR dan *Corporate Financial Performance* (CFP) (Murwaningsari, 2006).

Selain itu pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan ini menunjukkan kesesuaian dengan Teori *Stakeholder* dan Teori Keagenan. Teori *Stakeholder* pada dasarnya menyatakan bahwa eksistensi atau keberlangsungan suatu perusahaan dipengaruhi oleh *stakeholder* yang terdiri dari konsumen, masyarakat, karyawan, pemerintah, kreditur, dan lembaga swadaya masyarakat. Tanggung jawab sosial ini menuntut masyarakat untuk mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terkena pengaruh dari tindakannya (Riyadi, 2008). Teori Keagenan merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan

kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (principal/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agent/direksi/manajemen). Teori keagenan ini menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Teori ini muncul setelah fenomena kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan, terutama pada perusahaan-perusahaan besar yang modern (Khirandy, 2008).

Menurut Rosmasita (2007) pelaksanaan aktivitas CSR tidak bisa terlepas dari penerapan *Good Corporate Governance*. Pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia menyatakan bahwa tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab perusahaan pada masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Salah satu faktor *corporate governance* yang berpengaruh atas pelaksanaan CSR adalah struktur kepemilikan. Sebagian besar penelitian memberikan bukti yang cukup mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap pengungkapan CSR. Hal ini sejalan dengan prinsip transparansi yaitu perusahaan dengan kepemilikan institusi dan asing yang tinggi akan memiliki tekanan lebih tinggi untuk mengungkapkan aktivitasnya dengan alasan untuk memasarkan sahamnya.

Fama (1983) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen yang merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). *Agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan oleh beberapa penelitian dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan, yang pada akhirnya berpengaruh pada program pertanggungjawaban sosial perusahaan dalam

mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan manajemen memperoleh keuntungan khusus atas biaya CSR dari pemegang saham lainnya. Struktur kepemilikan modal harus memegang peranan dalam penetapan jumlah pengeluaran CSR. Demsetz (1983) dan Fama dan Jensen (1983) menyatakan, tingkat kepemilikan manajemen yang tinggi cenderung untuk tetap bertahan, dimana manajemen untuk melakukan program CSR dengan mudah. Disisi lainnya, Jika pengeluaran untuk CSR berada pada tingkat yang dapat mengurangi nilai perusahaan, semakin tinggi kepemilikan manajemen akan semakin tinggi menanggung biaya yang berhubungan dengan program CSR. Shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa pemegang saham terbesar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan.

Kepemilikan pihak asing terhadap saham perusahaan mempunyai andil yang besar dalam pengungkapan tanggung jawab social perusahaan. Kepemilikan asing akan memberikan tekanan yang besar bagi perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosialnya. Hal ini dikarenakan pihak asing tidak hanya mempertaruhkan reputasi perusahaan, namun juga mempertaruhkan reputasi Negara asalnya (Puspitasari, 2009).

Komposisi modal atau pendanaan perusahaan mempengaruhi pengungkapan tanggung jawab sosial. Sebagai contoh, Belkaoui Dan Karpik (1989) mengasumsikan perjanjian keuangan yang bersifat membatasi, bahwa persetujuan dalam utang perusahaan bisa membatasi perpindahan kekayaan oleh manajemen antara pemegang saham dan *debtholders*, dan mengusulkan hipotesis jika utang besar, aktivitas sosial dan pengungkapan yang terkait dengannya mungkin dikurangi. Kemudian mereka menguji hubungan antara *leverage* (total utang/total harta) dan pengungkapan tanggung jawab sosial. Hasil mereka mendukung hipotesis bahwa *leverage* yang lebih tinggi mempunyai hubungan negatif ke CSR. Hasibuan (2001) menyatakan rasio kepemilikan publik yang tinggi diprediksikan akan melakukan tingkat pengungkapan yang

lebih, hal ini dikaitkan dengan tekanan dari pemegang saham, agar perusahaan lebih memperhatikan tanggung jawabnya terhadap masyarakat. Sembiring (2003) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh publik dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Sedangkan Prayogi (2003) menyatakan bahwa semakin besar persentase kepemilikan publik semakin luas dalam pengungkapan sukarela dalam laporan keuangan tahunan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sosial, umur perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan sosial.

Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis. Penelitian Basamalah et al (2005) yang melakukan review atas *social and environmental reporting and auditing* dari dua perusahaan di Indonesia, yaitu PT Freeport Indonesia dan PT Inti Indorayon, mendukung prediksi *legitimacy theory*. Dengan melakukan *social disclosure*, perusahaan merasa keberadaan dan aktivitasnya terlegitimasi. Perusahaan berusaha mencari pembenaran dari *stakeholder* dalam menjalankan aktivitas perusahaannya, semakin kuat posisi *stakeholder*, semakin besar kecenderungan perusahaan mengadaptasi diri terhadap keinginan para *stakeholder* nya.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali hubungan struktur kepemilikan dan *leverage* dengan pengungkapan CSR. Adanya hasil yang tidak konsistendari penelitian-penelitian sebelumnya menyebabkan isu ini menjadi topik yang penting untuk diteliti. Penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing. Semakin besar struktur kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, maupun pihak asing maka semakin besar pula tekanan untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan. Pengungkapan CSR merupakan salah satu media yang digunakan untuk menunjukkan kepedulian perusahaan pada

masyarakat sekitarnya. Penelitian ini diharapkan memberikan informasi bahwa struktur kepemilikan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dalam pengungkapan CSR untuk dapat meningkatkan reputasi dan legitimasi perusahaan di masyarakat. Tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis : pengaruh struktur kepemilikan manajemen terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*, pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*, pengaruh struktur kepemilikan asing terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*, pengaruh *Leverage* terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*.

Teori Stakeholder

Stakeholder merupakan pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan yang dapat mempengaruhi atau dapat dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Organisasi memiliki banyak *stakeholder* seperti karyawan, masyarakat, negara, supplier, pasar modal, pesaing, badan industri, pemerintah asing dan lain-lain. Gozali dan Anis Chariri (2007) menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus di cari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Makin *powerful stakeholder*, makin besar perusahaan untuk beradaptasi. Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan *stakeholdernya*. *Stakeholder* pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya *power* yang mereka miliki atas sumber tersebut. *Power* tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan (Deegan, 1997).

Teori stakeholder digunakan dengan ketat dalam suatu organisasi arah terpusat (*centered-way organization*). Gray et al (1997) berpendapat bahwa *stakeholder theory* pada dasarnya merupakan pendekatan berbasis tekanan pasar (*market forces approach*), dimana penyediaan atau penarikan atas sumber ekonomi akan menentukan tipe pengungkapan sosial dan lingkungan pada titik waktu tertentu. Mereka yakin bahwa *stakeholder theory* mengabaikan pengaruh masyarakat luas terhadap penyediaan informasi dalam pelaporan keuangan, termasuk keberadaan hukum dan regulasi yang menghendaki adanya pengungkapan informasi tertentu.

Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan hubungan keagenan antara dua pihak dimana satu atau lebih orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan jasa atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian wewenang pembuatan keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976). Perbedaan kepentingan antara dua pihak tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik ini terjadi karena kemungkinan *agent* tidak bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*. Selain itu, konflik timbul juga dikarenakan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent* atau sering disebut sebagai asimetri informasi. Ketidakseimbangan atas informasi ini dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan tindakan oportunistik seperti manajemen laba. Terjadinya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*).

Leverage yang dimiliki perusahaan akan menentukan tindakan yang akan diambil oleh pihak manajemen, semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan maka pihak manajemen akan mengambil langkah logis dalam pengelolaan dana sehingga target yang dicapai oleh perusahaan dapat mereka penuhi. Sehingga kompensasi yang dijanjikan pemilik kepada pihak manajemen tetap dapat terealisasi.

Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan tentu akan mempengaruhi biaya

agensi yang terjadi. Pihak manajemen yang juga sebagai pemilik akan bertindak lebih realistis dalam pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, dengan adanya kepemilikan mereka atas perusahaan, maka manajemen tidak hanya berpikir mengenai capaian target yang dibebankan oleh perusahaan, namun juga akan menekankan pentingnya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan demi terciptanya nilai yang baik di mata masyarakat. Peningkatan nama baik perusahaan tersebut diharapkan mampu untuk memberikan dampak yang positif terhadap operasional perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi mengatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat dimana mereka berada. Legitimasi dapat dianggap sebagai menyamakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang dilakukan oleh suatu entitas adalah merupakan tindakan yang diinginkan, pantas ataupun sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan dan definisi yang dikembangkan secara sosial (Suchman, 1995).

Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi. Hal ini sejalan dengan *legitimacy theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan (Tilt, 1994, dalam Haniffa et al, 2005). Jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan dalam kehilangan legitimasinya, yang selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan (Lindblom, 1994, dalam Haniffa et al, 2005).

Pada dasarnya pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan bertujuan untuk memperlihatkan kepada masyarakat aktivitas sosial yang dilakukan oleh perusahaan

dan pengaruhnya terhadap masyarakat. Dilihat dari satu sisi, tujuan ini memiliki maksud yang baik. Namun penjelasan teori atas pengungkapan sosial ini menunjukkan bahwa terdapat banyak motivasi yang bertitik tolak dari kepentingan manajer ataupun perusahaan. Bahwa tujuan akhir dari adanya pengungkapan sosial perusahaan adalah tidak lain untuk menunjang tujuan utama perusahaan dalam usaha mendapatkan profit maksimum. Lebih jauh lagi legitimasi ini akan meningkatkan reputasi perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut.

Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan wujud nyata kontrak perusahaan terhadap masyarakat, dengan adanya tanggung jawab sosial tersebut, maka perusahaan dapat memberikan andil yang positif bagi perkembangan masyarakat baik dari segi ekonomi, pendidikan, kesehatan dan lingkungan. Tanggung jawab yang dilaksanakan akan menghasilkan pandangan yang positif akan beoperasinya perusahaan di daerah tersebut. Hal ini diharapkan dapat mampu meningkatkan peran serta dalam pengembangan perusahaan. Kepemilikan manajemen dalam kepemilikan perusahaan akan meningkatkan kesadaran perusahaan akan pentingnya tanggung jawab sosial yang dimiliki oleh perusahaan. Kepemilikan institusi dan kepemilikan asing juga akan meningkatkan tekanan kepada perusahaan untuk melaksanakan dan mengungkapkan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan. Pihak luar perusahaan akan cenderung menjaga nama baik perusahaan, dikarenakan peningkatan nama baik perusahaan akan meningkatkan kepercayaan masyarakat akan *output* yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan nama baik tersebut diharapkan dapat meningkatkan penjualan yang dilakukan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan, peningkatan laba tersebut akan menyebabkan hasil investasi yang telah ditanamkan oleh institusi dan pihak lain akan menghasilkan hasil yang baik.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan atau 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 dibidang hukum (Darwin, 2008). Hackston dan Milne (1996) menyatakan bahwa CSR merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Lingkungan sosial perusahaan dapat diartikan: Dalam pengertian luas, lingkungan sosial perusahaan meliputi seluruh kegiatan yang berhubungan dengan masyarakat, karyawan, lingkungan hidup, pemerintah dan konsumen. Dalam pengertian sempit, lingkungan sosial lebih condong ke pengertian karyawan perusahaan, sehingga tanggung jawab sosial perusahaan lebih terfokus pada kesejahteraan karyawannya.

CSR adalah wujud dari kepedulian dan sensitifitas perusahaan untuk ikut meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat dan lingkungan, serta merupakan bagian dari upaya investasi yang mendukung keberlanjutan dari usaha yang dikembangkan, tak terpisahkan dari strategi jangka panjang. Pola umum CSR di Indonesia adalah pertama kelompok pemberi dana bantuan, yaitu lembaga filantropi atau lembaga donor dan para penyumbang dana bantuan (*corporate*, dll). Kedua, kelompok perantara yaitu lembaga/organisasi nirlaba yang mengelola dan menyalurkan dana bantuan (*grant-making institution*). Ketiga kelompok penerima dana bantuan yaitu lembaga swadaya masyarakat, dan kelompok-kelompok masyarakat sipil lainnya yang memperoleh dan memanfaatkan dana bantuan. Dauman dan Hargreaves dalam Nur Cahyonowati (2003), membagi areal tanggung jawab perusahaan dalam tiga level, yaitu:

1. *Basic Responsibility* merupakan tanggung jawab yang muncul karena keberadaan perusahaan tersebut, misalnya kewajiban membayar pajak, mematuhi hukum, memenuhi standar pekerjaan, dan memuaskan pemegang saham.

2. *Organizational Responsibility* menunjukkan tanggung jawab perusahaan untuk memenuhi perubahan stakeholder seperti: pekerja, konsumen, pemegang saham, dan masyarakat sekitarnya.
3. *Society Responsibility* menjelaskan tahapan ketika interaksi antara bisnis dan kekuatan lain dalam masyarakat yang demikian kuat, sehingga perusahaan dapat tumbuh dan berkembang secara berkesinambungan.

Sejumlah riset empiris melaporkan bahwa paling sedikit ada lima keuntungan yang bisa diraih apabila perusahaan mempraktekkan CSR secara berkelanjutan. Pertama, profitabilitas dan kinerja keuangan akan semakin kokoh. Kedua, meningkatnya akuntabilitas dan apresiasi positif dari komunitas investor, kreditur, pemasok dan konsumen. Ketiga, meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi dan produktivitas karyawan. Keempat, menurunnya kerentanan gejala sosial dan resistensi komunitas sekitarnya karena mereka diperhatikan dan dihargai perusahaan. Kelima, meningkatnya reputasi, *corporate branding*, *goodwill* (*intangible asset*) dan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Lako, 2008). Tanggung jawab perusahaan itu mencakup isu-isu seperti lingkungan kerja, hubungan dengan masyarakat sekitar, dan perlindungan terhadap lingkungan. Konsepsi yang menjelaskan CSR sebagai kewajiban asasi korporasi (KAK) adalah teori akuntabilitas (*corporate accountability*). Dalam perspektif konsep ini, korporasi dituntut bertanggung jawab atas semua konsekuensi yang ditimbulkannya baik sengaja maupun tidak sengaja bagi para *stakeholder* (Dellaportas et al, 2005). Secara khusus, teori akuntabilitas menyatakan bahwa CSR tidak hanya sekedar aktivitas kedermawan (*charity*) atau aktivitas saling mengasahi (*stewardship*) yang bersifat sukarela kepada sesama manusia seperti dipahami para pelaku bisnis selama ini. Tapi, CSR harus dipahami sebagai kewajiban asasi korporasi (KAK) yang melekat dan yang dapat menggerakkan kehidupan suatu bisnis. Alasannya,

CSR merupakan konsekuensi logis dari adanya hak yang diberikan Negara (dan juga masyarakat) kepada suatu korporasi untuk bisa

hidup dan berkembang secara berkesinambungan dalam suatu area lingkungan bisnis.

Secara prinsip, informasi tentang aktivitas dan kinerja sosial dan lingkungan perusahaan CSR memang harus disajikan dalam laporan keuangan. Alasannya, laporan keuangan merupakan “media” komunikasi informasi tentang posisi keuangan dan kinerja aktivitas pendapatan, pembiayaan dan laba-rugi perusahaan pada suatu periode kepada para *stakeholder*. Dari media laporan keuangan, para *stakeholder* (investor, kreditur, pemasok, pelanggan, pemerintah dan masyarakat) bisa menilai kekuatan, ketergantungan, risiko, prospek dan keberlanjutan suatu perusahaan sebelum mengambil suatu keputusan. Karena itu, sebagai media komunikasi, laporan keuangan memang harus menyertakan informasi investasi, pembiayaan, aktivitas dan kinerja CSR agar para *stakeholder* bisa mengetahui informasi perusahaan secara utuh sebelum mengambil suatu keputusan ekonomi.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility

CSR adalah proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan (Gray, et al., 1987 dalam Rosmasita, 2007). Secara konseptual, pengungkapan (*disclosure*) merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Secara teknis, pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh laporan keuangan (Yindayani, 2011). Hendriksen (2000) mendefinisikan pengungkapan sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Bentuk pengungkapan pada dasarnya bersifat wajib (*mandatory*) dan sukarela (*voluntary*). Perusahaan melakukan pengungkapan baik informasi keuangan maupun non keuangan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan

perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR.

Ketentuan mengenai kegiatan CSR di Indonesia diatur dalam Undang- Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UUPM) dan Undang- Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) yang menyatakan bahwa setiap perseroan atau penanam modal berkewajiban untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjalinnya hubungan perusahaan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau yang sering disebut dengan *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting* atau *corporate social responsibility* (Hackston dan Milne, 1996) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab perusahaan, di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham (Gray *et al.*, 1987).

Pengungkapan (*disclosure*) terhadap aspek *social*, *ethical*, *environmental* dan *sustainability* merupakan suatu cara bagi perusahaan untuk menyampaikan bentuk akuntabilitasnya kepada para *stakeholders*. Di Indonesia praktik pengungkapan tanggung jawab sosial diatur oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), yang tertuang dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 Paragraf 9, yang menyatakan menyatakan bahwa selain laporan keuangan, perusahaan dapat menyajikan laporan tambahan mengenai lingkungan hidup. Selain itu, pengungkapan tanggung jawab sosial juga terdapat dalam keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) No. kep-38/PM/1996 peraturan No. VIII.G.2 tentang Laporan Tahunan yang berisi mengenai kebebasan bagi perusahaan untuk memberikan penjelasan umum (seperti kegiatan bakti sosial dan amal) mengenai perusahaan, selama hal

tersebut tidak menyesatkan dan bertentangan dengan informasi yang disajikan dalam bagian lainnya (Murwaningsari, 2007).

Dari aspek ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangan dalam jangka panjang. Dari aspek investasi, investor juga memiliki kecenderungan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kepedulian pada masalah sosial. Perusahaan akan menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Dalam aspek hukum, perusahaan harus taat pada peraturan pemerintah seperti Undang-Undang Penanaman Modal No. 25 Tahun 2007 dan Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 yang mengharuskan perseroan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Jika peraturan ini dilanggar maka perusahaan akan menanggung risiko untuk diberhentikan operasinya (Yintayani, 2011).

Struktur Kepemilikan dan Pengungkapan CSR

Laporan tahunan merupakan salah satu alat yang penting untuk mengatasi masalah keagenan antara manajemen dan pemilik. Ada potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik dalam hal luasnya pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan (Marwata, 2006). Sebagai pihak yang tidak mengikuti operasi perusahaan sehari-hari, pemilik menginginkan ungkapan informasi yang seluas-luasnya. Di lain pihak, ada dorongan bagi manajemen untuk selektif dalam melakukan pengungkapan informasi karena pengungkapan informasi mengandung biaya. Manajemen hanya akan mengungkapkan informasi jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan melebihi biaya pengungkapan tersebut. (Marwata, 2006).

Struktur kepemilikan dan kontrol telah menjadi inti teori modern perusahaan yang menjadi perdebatan ilmiah sejak presentasi Berle dan Means (1932) dan pembahasan lebih formal oleh Jensen dan Meckling (1976) yang

terkenal dengan *The Modern Corporation and Private Property* (Arif, 2006). Pemisahan antara kepemilikan dan kontrol, merupakan akar penyebab beberapa masalah keagenan, sehingga dalam hal ini dituntut suatu peran yang lebih aktif bagi para pemilik perusahaan (Fama dan Jensen, 1983).

Salah satu studi yang melibatkan struktur kepemilikan dan CSR sebagai salah satu faktor yang diprosikan untuk mengidentifikasi pengaruh antara struktur *Corporate Governance* adalah Murwaningsari (2006). Dalam studi Murwaningsari (2006) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yaitu kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu membuktikan bahwa *Good Corporate Governance* yang diamati melalui kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Struktur Kepemilikan Manajemen

Saham merupakan bentuk pendanaan jangka panjang yang tidak memiliki batas waktu pengembalian. Saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan adalah pemegang saham, dan merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas pada modal yang disetorkan atau yang dimiliki (Husnan, 1998). Dalam teori keagenan memandang bahwa manajemen sebagai pihak yang mengontrol dan menjalankan perusahaan tidak dapat dipercaya untuk bertindak sebaik mungkin bagi kepentingan para pemegang saham yang biasa disebut dengan *agency conflict*. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer maka dapat mengurangi *agency conflict* di dalam suatu perusahaan. Level kepemilikan manajemen yang lebih tinggi dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Hal tersebut dikarenakan semakin besar kepemilikan saham oleh manajer maka akan semakin mengurangi perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadi. Dengan begitu manajer akan mengambil keputusan

sesuai dengan kepentingan perusahaan, yaitu salah satunya dengan mengungkapkan informasi CSR untuk meningkatkan *image* perusahaan meskipun ia harus mengorbankan sumber daya untuk aktifitas tersebut. (Anggraini, 2006).

Struktur Kepemilikan Institusional

Komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan (Adhi, 2002). Tujuan utama perusahaan dalam manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham (Gapensi, 1997). Namun sebagaimana dalam teori keagenan (*Agency theory*), perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan, pihak manajemen sebagai agen, mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dan hal ini yang sering menimbulkan konflik dengan pemegang saham sebagai prinsipal. Pada dasarnya konflik tersebut terjadi, karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham.

Struktur kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Tingginya tingkat kepemilikan institusi atas saham perusahaan menyebabkan institusi tersebut dapat menentukan komposisi manajemen perusahaan, sehingga mereka dapat mempengaruhi bentuk-bentuk keputusan yang akan diambil oleh manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini berarti kepemilikan institusi dapat menjadi pendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan CSR (Machmud, 2008).

Struktur Kepemilikan Asing

Kepemilikan saham asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing

(luar negeri) baik oleh individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia. Selama ini kepemilikan asing merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Seperti diketahui, negara-negara di Eropa sangat memperhatikan isu sosial misalnya hak asasi manusia, pendidikan, tenaga kerja, dan lingkungan seperti efek rumah kaca, pembalakan liar, serta pencemaran air. Hal ini menjadikan perusahaan multinasional mulai mengubah perilaku mereka dalam beroperasi demi menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan (Rustiarini, 2009).

Semakin tinggi persentase kepemilikan saham asing pada perusahaan manufaktur yang *gopublic*, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melakukan pengungkapan kegiatan tanggungjawab sosial perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Puspitasari (2009), Rustiarini (2009) Hal ini karena perusahaan dengan kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan legitimasi yang berasal dari para *stakeholdernya* yang biasanya berdasarkan atas home market (pasar tempat beroperasi) sehingga dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang sosial (Barkemeyer, 2007).

Leverage

Menurut Van Horn (1997) *Financial Leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah. Alasan yang kuat menggunakan beban tetap adalah untuk meningkatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham.

Leverage juga merupakan sarana untuk mendorong peningkatan keuntungan atau pengembalian hasil/nilai tanpa menambah investasi. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi berusaha menyampaikan lebih banyak informasi sebagai instrumen untuk mengurangi *monitoring costs* bagi investor. Mereka memberikan informasi yang lebih detail dalam laporan tahunan untuk memenuhi kebutuhan tersebut dibandingkan

dengan perusahaan yang *leverage* nya lebih rendah. Peningkatan investasi relatif lebih mudah pada saat perusahaan mempunyai likuiditas (Jensen, 1986; Zweibel, 1996), sedangkan utang obligasi dapat menurunkan investasi dalam pengeluaran untuk CSR. Bank dan pemberi utang (kreditur) mempunyai investasi di perusahaan, mereka cenderung menginginkan return hasil dari investasi tersebut. Gilson (1990) menyatakan bahwa Bank di USA berperan penting dalam organisasi perusahaan yang mana dapat mengganti manajer dan direktur.

Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih tinggi dalam struktur modal akan mempunyai biaya keagenan yang lebih tinggi. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin tinggi kemungkinan transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham dan manajer (Meek et al, 1995). Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi mempunyai kewajiban lebih untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang (Wallace et al, 1994). Dengan semakin tinggi *leverage*, yang mana akan menambah beban tetap perusahaan, maka untuk program CSR menjadi terbatas atau semakin tinggi *leverage*, maka semakin rendah program CSR. Hal ini sesuai dengan teori keagenan dimana semakin tinggi biaya keagenan maka agent akan berusaha untuk menekan pengeluaran perusahaan, sehingga target yang telah ditetapkan oleh pemilik dapat tercapai.

Hipotesis

Berdasarkan pada kajian pada latar belakang masalah, landasan teori dan kerangka pemikiran teoritis, maka hipotesis yang diajukan untuk diuji dalam penelitian ini adalah :

- H1 : Struktur kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap pengungkapan.
- H2: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility*.
- H3: Struktur kepemilikan saham asing berpengaruh positif terhadap

pengungkapan Corporate Social Responsibility.

H4 : *Leverage berpengaruh negatif* terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility

H5 : Struktur kepemilikan manajemen, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan asing dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap pengungkapan Corporate Social Responsibility

Pembahasan

0

Uji Hipotesis, Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinan

Setelah data melewati uji asumsi klasik, maka selanjutnya data akan dilakukan pengujian hipotesis parsial dan simultan, kemudian koefisien korelasi dan koefisien determinan.

Uji Hipotesis Parsial

Pengujian hipotesis parsial dilakukan dengan cara membandingkan nilai t-hitung yang didapat dari hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS dibandingkan dengan nilai t-tabel. Berikut merupakan nilai t-hitung yang didapat

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,508	,049		10,450	,000
	Kepemilikan Manajemen	,248	,059	,038	4,214	,000
	Kepemilikan Institusi	,218	,083	,275	3,447	,001
	Kepemilikan Asing	,371	,100	,170	3,706	,000
	Leverage	-,079	,079	-,136	-1,000	,319

a. Dependent Variable: CSR

Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajemen Terhadap CSR perusahaan

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai t hitung yang didapat adalah sebesar 4,214 sedangkan nilai t tabel dengan n sebanyak 163 dan K sebanyak 3 didapat t hitung sebesar 1,96 sehingga dengan nilai t hitung (4,214) lebih besar dari t tabel (1,96) sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh

terhadap pengungkapan CSR dapat dibuktikan secara empiris, dimana dengan nilai signifikan sebesar 0,000 dapat dikatakan bahwa pengaruh kepemilikan manajemen terhadap pengungkapan CSR berpengaruh secara signifikan.

Untuk hipotesis yang kedua yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap pengungkapan CSR dengan nilai t hitung sebesar 3,447 dan nilai t tabel sebesar 1,96 dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang diajukan dapat diterima dan dibuktikan secara empiris. Dengan nilai signifikan sebesar 0,001 maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Untuk hipotesis yang ketiga dimana penulis mengajukan hipotesis terdapat pengaruh struktur kepemilikan asing terhadap pengungkapan CSR dengan nilai t hitung sebesar 3,706 lebih besar dari t tabel sebesar 1,96 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan penulis terbukti secara empiris bahwa kepemilikan asing berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan CSR. Dengan nilai signifikan sebesar 0,000 maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Hipotesis yang terakhir yang diajukan penulis yaitu *leverage* berpengaruh terhadap pengungkapan CSR tidak terbukti secara empiris dimana nilai t hitung sebesar -1,00 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,96 sehingga hipotesis yang diajukan ditolak. Dengan nilai signifikan sebesar 0,319 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap pengungkapan CSR, namun pengaruh terhadap pengungkapan tersebut tidak secara signifikan.

Uji Hipotesis Simultan

Pengujian hipotesis simultan digunakan untuk melihat apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung yang

didapatkan dengan F tabel, hipotesis penelitian diterima jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel. Nilai F hitung adalah sebagai berikut

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,608	4	,152	4,565	,002 ^b
	Residual	5,293	159	,033		
	Total	5,901	163			

a. Dependent Variable: CSR

b. Predictors: (Constant), Leverage, Kepemilikan Institusi, Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Asing

Berdasarkan hasil diatas dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 4,565 lebih besar dari F tabel sebesar 2,66 dan signifikan dengan nilai signifikan sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dibuktikan secara empiris bahwa struktur kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan *leverage* secara bersama-sama mempengaruhi pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dengan nilai signifikan sebesar 0,002 menunjukkan bahwa pengaruh seluruh variable independen berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Uji Koefisien Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,876 ^a	,769	,764	,72801	2,143

a. Predictors: (Constant), Leverage, Kepemilikan Institusi, Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Asing

b. Dependent Variable: CSR

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai korelasi (R) adalah sebesar 0,876 memiliki koefisien yang sangat kuat, artinya bahwa variabel-variabel independen mempunyai hubungan yang erat terhadap variabel dependen, sehingga variabel independen merupakan variabel yang baik dalam menjelaskan variabel dependen yaitu pengungkapan CSR.

Uji Koefisien Determinan

Dilihat dari nilai *Adjusted R Square* yang dihasilkan sebesar 0,764. Hal ini

menunjukkan kemampuan variabel independen (struktur kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing) dapat menjelaskan variabel dependen (pengungkapan CSR) sebesar 76,40% dimana sisanya sebesar 23,60% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Persamaan Struktural

Selanjutnya adalah menyusun persamaan struktural dari hasil pengolahan data yang dilakukan. Data konstanta dan koefisien beta yang digunakan berasal dari hasil perhitungan SPSS sebagai berikut

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,508	,049		10,450	,000
Kepemilikan Manajemen	,248	,059	,038	4,214	,000
Kepemilikan Institusi	,218	,063	,275	3,447	,001
Kepemilikan Asing	,371	,100	,170	3,708	,000
Leverage	-,079	,079	-,136	-1,000	,319

a. Dependent Variable: CSR

Berdasarkan tabel diatas dapat disusun persamaan sebagai berikut
 $CSR = 0,508 + 0,038KepMgt + 0,275KepIns + 0,170KepAsing - 0,136Lev + e$

Dimana jika tidak adanya semua struktur kepemilikan manajemen, institusional maupun kepemilikan asing maka pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan adalah sebesar 0,508. Sedangkan jika ada penambahan kepemilikan manajemen maka pengungkapan CSR akan meningkat sebesar 0,038, dan jika terjadi kenaikan atas kepemilikan institusi di saham perusahaan akan meningkatkan pengungkapan CSR sebesar 0,275 dan jika ada peningkatan kepemilikan asing maka akan meningkatkan pengungkapan CSR sebesar 0,170 dan jika ada peningkatan nilai *leverage* akan menurunkan nilai CSR sebesar 0,136.

Pembahasan Hasil Penelitian Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajemen Terhadap Pengungkapan CSR

Struktur kepemilikan manajemen terhadap pengungkapan CSR berpengaruh secara signifikan. Hal ini sesuai dengan teori

stakeholder dimana manajemen merupakan salah satu pemangku kepentingan yang ada di perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen atas perusahaan akan memberikan tekanan yang lebih besar kepada perusahaan untuk mengungkapkan informasi-informasi yang dimiliki oleh perusahaan. Pengungkapan-pengungkapan tersebut untuk menunjukkan kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan. Pengungkapan CSR akan menimbulkan kepercayaan bagi stakeholder bahwa perusahaan yang juga dimiliki oleh mereka berada pada jalur yang tepat untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Didalam teori keagenan juga mengungkapkan bagaimana dengan adanya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan dampak kepercayaan yang luas bagi pemegang saham (*Principal*) sehingga dengan adanya kepemilikan manajemen dalam saham perusahaan akan memberikan tekanan yang lebih besar dalam pengungkapan CSR.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2006) dimana hasil penelitiannya juga menyatakan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Hal ini disebabkan adanya kepentingan manajemen yang tidak hanya bertindak sebagai *agent* namun juga bertindak sebagai pemilik yang membutuhkan informasi yang lebih luas mengenai perusahaan.

Manajemen sebagai agen akan melakukan semua kebijakan yang akan menguntungkan bagi perusahaan sehingga mereka dapat meminta kompensasi atas pencapaian tersebut. Namun dengan dimilikinya saham oleh pihak manajemen, maka pemilik saham yang bukan bertindak sebagai manajemen akan menuntut transparansi dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Salah satu cara yang ditempuh oleh pemilik saham adalah dengan meminta pengungkapan semua informasi dan kegiatan yang berkaitan dengan perusahaan, sehingga perusahaan akan mengungkapkan CSR yang telah mereka lakukan sebagai jawaban akan tekanan yang dilakukan oleh pemilik modal.

Pengungkapan CSR tersebut akan meningkatkan keyakinan manajemen yang juga

memiliki saham dari perusahaan bahwa perusahaan akan mampu memberikan kompensasi yang memadai atas dividen yang akan mereka terima, karena dengan pengungkapan CSR tersebut memberikan sinyal yang positif bagi pemegang saham bahwa perusahaan mampu untuk bertanggung jawab atas hak-hak pemegang saham, dikarenakan mereka telah mampu bertanggung jawab kepada masyarakat.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Pengungkapan CSR

Pengaruh struktur kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada taraf keyakinan 95% terhadap pengungkapan CSR di perusahaan manufaktur. Hal ini sesuai dengan teori stakeholder dimana perusahaan yang mempunyai investasi pada perusahaan yang lain membutuhkan informasi dan kondisi yang sebenarnya dari perusahaan tersebut. Mereka membutuhkan informasi yang jelas mengenai kondisi perusahaan. Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan sinyal yang baik bagi perusahaan. Tekanan perusahaan untuk mengungkapkan CSR akan lebih meningkat seiring dengan peningkatan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain diluar perusahaan. Dengan adanya saham yang dimiliki oleh perusahaan lain maka manajemen perusahaan dituntut untuk memberikan *image* yang baik kepada para stakeholder. Peningkatan *image* tersebut dapat dicapai melalui pengungkapan hal-hal yang sensitif terhadap khalayak ramai seperti adanya CSR yang diberikan kepada masyarakat.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prayogi (2003) dan Nurcahyonowati (2003) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusi lain pada perusahaan akan meningkatkan tekanan kepada manajemen untuk mengungkapkan tidak hanya informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan, namun diperlukan juga pengungkapan mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat.

Pengungkapan ini sebagai tanda bahwa perusahaan tidak hanya memiliki nilai profitabilitas yang tinggi namun juga mempunyai nilai yang baik dalam masyarakat sebagai salah satu stakeholder perusahaan.

CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan informasi kepada para stakeholder bahwa perusahaan sedang berada pada kondisi yang baik. Hal ini dipicu oleh keyakinan bahwa perusahaan yang telah melaksanakan CSR berarti perusahaan tersebut telah melampaui target yang telah ditetapkan oleh pemegang saham dan memberikan manfaat yang lebih kepada masyarakat melalui CSR atas kelebihan penghasilan yang telah dihasilkan oleh perusahaan.

Tekanan yang tinggi atas pengungkapan CSR merupakan bentuk tanggung jawab institusi terhadap masyarakat. Seperti kasus yang menimpa PT. Lapindo Brantas atas kebocoran yang terjadi di porong sidarjo, dimana perusahaan melakukan CSR terhadap korban lumpur dengan memberikan bantuan evakuasi, pendirian sekolah dan rumah ibadah yang merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dan atas permintaan pemegang saham lainnya seperti PT. Medco Energi (32%) dan Santos Australia (18%).

Pengaruh Struktur Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan CSR

Kepemilikan asing merupakan salah satu pengembangan pasar yang dilakukan oleh perusahaan. Kepemilikan asing tidak hanya digunakan untuk penambahan modal, namun juga dapat digunakan untuk meningkatkan kepercayaan investor lokal dan asing lainnya bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih yang dapat menarik minat investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan di perusahaan. Hasil ini disebabkan karena perusahaan asing lebih sensitif terhadap *issue* mengenai lingkungan, dimana perusahaan asing tidak hanya mementingkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan namun juga memperhatikan dampak positif yang dapat diberikan oleh perusahaan atas hadirnya perusahaan di daerah tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurcahyonowati (2003) dan Puspitasari (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap pengungkapan CSR perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya kesadaran perusahaan asing atas dampak lingkungan yang ditimbulkan atas beroperasionalnya perusahaan. Dampak tersebut membuat pemilik dari perusahaan asing akan memberikan tekanan kepada manajemen perusahaan untuk melakukan pengungkapan yang luas atas tindakan CSR yang telah dilakukan perusahaan. Pelaksanaan CSR tidak hanya akan berdampak pada nama baik perusahaan namun juga akan berdampak pada nama baik Negara asal kepemilikan asing tersebut.

Kepemilikan asing berpengaruh secara signifikan hal ini dikarenakan sesuai dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan akan bertindak sesuai dengan norma-norma yang telah ditetapkan. Hal ini terjadi akibat tekanan dari perusahaan asing terhadap pelaksanaan CSR tinggi, hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan asing pada saat ini lebih menyadari bahwa perusahaan tidak hanya dituntut untuk dapat memberikan manfaat kepada para pemegang saham, namun juga mampu memberikan manfaat kepada pemangku kepentingan lainnya. Adanya kepemilikan asing akan memberikan tekanan kepada perusahaan untuk dapat melaksanakan CSR yang baik, dengan adanya pelaksanaan dan pengungkapan CSR yang dilakukan, maka perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata para stakeholder.

Tekanan atas kepemilikan asing agar perusahaan mengungkapkan CSR yang telah mereka lakukan juga merupakan sebagai bentuk peningkatan nilai perusahaan di mata masyarakat. Dimana pada umumnya proses produksi yang mereka lakukan bersentuhan langsung dengan masyarakat. CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat yang pada akhirnya akan memberikan dukungan atas beroperasinya perusahaan di wilayah tersebut, seperti demo yang dilakukan warga solokanjeruk, Bandung pada tanggal 11 maret

2014 atas pencemaran yang dilakukan oleh PT. Kahatex atas pencemaran sungai citarum membuat warga menuntut agar ijin operasional PT. Kahatex dihentikan dikarenakan warga merasa dirugikan atas tindakan tersebut. Dimana PT. Kahatex tidak melakukan CSR yang dapat membantu warga mengatasi masalah pencemaran tersebut. Dari kasus diatas jelas menjadi gambaran bahwa perusahaan asing yang memang memandang penting dampak lingkungan tentu akan memberikan tekanan kepada perusahaan untuk melakukan CSR kepada masyarakat sehingga tidak akan menghambat operasional perusahaan jika nanti ada demo dari masyarakat.

Pengaruh *Leverage* terhadap pengungkapan CSR

Tingkat *leverage* merupakan tingkat aset yang dimiliki dari hutang, dimana semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin tinggi pula kewajiban yang harus dilunasi oleh masyarakat. Berdasarkan teori keagenan bahwa tingginya nilai *leverage* perusahaan akan memberikan sinyal kepada pemilik modal bahwa perusahaan akan berada pada kondisi yang tidak baik, hal ini akan memberikan nilai negatif atas kinerja yang telah dilakukan oleh manajemen, sehingga manajemen akan melakukan pengungkapan CSR agar dapat dilihat oleh pihak pemilik modal bahwa perusahaan berada pada kondisi yang baik.

Dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, dan koefisien yang dihasilkan bernilai negatif, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan maka pihak manajemen akan lebih berusaha untuk menutupi hutang yang mereka punyai tersebut, dimana manajemen akan merasa yakin bahwa pemilik modal akan memberikan respon yang negatif apabila nilai *leverage* perusahaan mengalami peningkatan, sehingga pengungkapan CSR dianggap oleh manajemen sebagai hal yang tidak perlu dan dapat menimbulkan dampak yang negatif.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sembiring (2005), dan Anggraini (2006) dimana hasil

penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini disebabkan adanya pemikiran bahwa hutang yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan sinyal yang negatif dari kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan yang tidak baik tersebut akan membuat manajemen lebih berfokus pada pencapaian target laba yang telah ditetapkan pemilik modal, sehingga semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan akan semakin rendah CSR yang dilakukan oleh perusahaan dan semakin rendah pula pengungkapan CSR yang akan dilakukan oleh pihak manajemen.

Dengan data yang lebih banyak dan terbaru, penelitian ini lebih memperkuat penelitian Novrianto (2012) yang mengungkapkan bahwa hubungan antara *leverage* terhadap pengungkapan nilai CSR bernilai negatif, hal ini lebih mempertegas bahwa pimpinan perusahaan pada kondisi hutang yang tinggi akan memberikan respon yang negatif terhadap pengungkapan CSR. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa walaupun perusahaan lebih mementingkan dividen yang harus diterima oleh pemilik saham, namun manajemen perusahaan juga tidak menutup kemungkinan untuk tetap melakukan dan mengungkapkan CSR yang juga menjadi kewajiban perusahaan. Hal ini dikarenakan pemilik perusahaan dan pihak manajemen yakin bahwa CSR yang dilakukan akan membawa dampak positif bagi perusahaan nantinya.

Simpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi dan kepemilikan asing terhadap pengungkapan CSR adalah :

1. Struktur kepemilikan manajemen berpengaruh secara positif signifikan terhadap pengungkapan CSR, hal ini disebabkan manajemen yang juga mempunyai hak kepemilikan di perusahaan akan lebih transparan dalam mengungkapkan CSR yang dilakukan

- perusahaan.
2. Struktur kepemilikan institusional berpengaruh secara positif signifikan terhadap pengungkapan CSR, hal ini disebabkan institusi akan memberikan tekanan kepada perusahaan untuk melaksanakan dan mengungkapkan CSR yang telah dilakukan guna meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dimana pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan penghasilan yang diterima oleh perusahaan.
 3. Struktur kepemilikan asing berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan CSR, hal ini disebabkan perusahaan asing merupakan perusahaan yang umumnya telah memahami pentingnya pengungkapan CSR bagi kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.
 4. *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pengungkapan CSR, hal ini disebabkan manajemen merasa bahwa nilai *leverage* yang tinggi akan memberikan sinyal negatif kepada para pemilik modal, dimana jika nilai ini diungkapkan lebih jauh akan menimbulkan penilaian negatif terhadap kinerja manajemen.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhi AW. 2002. Pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan public, ukuran perusahaan, EBIT/sales, Total hutang/total asset terhadap nilai perusahaan yang telah Go Public dan tercatat di bursa Efek Jakarta. *Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro*. (Tidak dipublikasikan).
- Agrawal A., dan C.R. Knoeber. 1996, Firm Performance and Mechanism to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, 377-397.
- Aggarwal, Rajesh K. and Dhananjay Nanda 2004, *Access, common agency, and board size, working paper*, The University of Virginia.
- Amran, Azlan dan S. SuselaDevi. 2008. "The Impact Of Government And Foreign Affiliate Influence On Corporate Social Reporting (The Case Of Malaysia)". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol.23, No. 4, hal.386-404.
- Arif, IntanYusnita. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Agency Cost (Studi pada Perusahaan di BEJ). *Jurnal Ilmiah Bidang Manajemen dan Akuntansi*. Vol.3.No. 2. Hal, 194-213.
- Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias . 2005. Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organization Legitimacy?. *Gadjah Mada International Journal of Business*, January-April 2005, Vol. 7, No. 1, pp. 109-127.
- 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.
- Cahyonowati, Nurdan Nike Nuraini. 2003. Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.5. No. 11-16.
- Darwin, Ali (2008), "CSR; Standards dan Reporting". *Makalah disampaikan pada seminar nasional CSR sebagai kewajiban asasi perusahan; telaah pemerintah, pengusaha, dan Dewan Standar Akuntansi*, tanggal 18 Juni 2008 di Unika Soegijapranata Semarang.
- Deegan, Craig and Michaela Rankin. 1997. The Materiality of Environmental Information to Users of Annual Report. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol.10, No.4, p.562-584.
- Fama, Eugene, and Michael Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26, 301-325.
- Fauzi, Hasan (2006). "Corporate Social and Environment Performance: A Comparative Study Between Indonesian Companies and

- Multinational Companies (MNCs) Operating In Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.6, No.1, Februari 2006, hal 87-100.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Penerbit Universitas Diponegoro.Semarang.
- Gray,Rob; Colin Dey; Dave Owen; Richard Evans and Simon Zadek. 1994.Struggling with the praxis of social Accounting: *Stakeholders, Accountability, Audits and Procedures. Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 10. No 3, p, 325-364.
- Grief, P. & E. Zychowicz. 1994. Institutional Investors, Corporate Discipline, and the Role of Debt, *Journal of Economics and Business*46 :1-11.
- Haniffa, R.M., dan T.E. Cooke. 2005. The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting, *Journal of Accounting and Public Policy*24 :391-430.
- Hackston, David and Milne, Marcus J., 1996.“Some Determinants Of Social And Environmental Disclosures In New Zealand Companies”, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 9, No. 1, pp : 77-108
- Hasibuan, Rizal (2001). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial*. Tesis.Universitas Diponegoro, Semarang. (Tidak dipublikasikan).
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat.
- Jensen, Michael C.1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers, *American Economic Review*,Vol. 76, No. 2, pp: 323-329.
- Khairandy, Ridwan. 2008. Corporate Social Responsibility: Dari Shareholder ke Stakeholder dan dari Etika Bisnis ke Norma Hukum. Makalah Pembicara Workshop Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.Yogyakarta.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield. 2001.*Intermediate Accounting, 10th Edition*, John Wiley & Sons Inc., New York.
- Lako, Andreas, 2008. Kewajiban CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi. *Seminar Nasional Universitas Katolik Soegijapranata*.
- Machmud, Novita dan Chaerul D. Djakman. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Pada Laporan Tahunan Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak 23-24 Juli 2008.
- Marwata. 2006. Hubungan antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.Vol XII.No. 1.Maret 2006, hal 59-66.
- Meek, Gary K., Clare B Robert and Sidney J Gray 1995.Factor influencing Voluntary Annual Report Disclosure by U.S. U.K and Continental European Multinational Corporation. *Journal of International Business Studies* 26 (third quarter): 555-575.
- Megginson, William L. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publishers Inc
- Murwaningsari, Ety. 2006. “Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.11, No. 1, pp. 30-41.
- Novrianto.2012. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan informasi social pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1, No. 1.
- Puspitasari, Apriani Daning. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia. Tesis. Universitas Diponegoro Semarang. (Tidak dipublikasikan).
- Prayogi. 2003. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Laporan Keuangan Tahunan

- Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Tesis Magister Akuntansi Universitas Diponegoro* (Tidak dipublikasikan).
- Priyatno, Dwi. 2008. Mandiri Belajar SPSS, Penerbit Media Kom. Yogyakarta.
- Rawidan Munawar Muchlish. 2010. Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage dan Corporate Social Responsibility. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto 26-28 Agustus.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. Universitas Mahasaraswati Denpasar. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 6 No. 1.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2003. Kinerja Keuangan, Political Visibility, Ketergantungan pada Hutang, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya 16-17 Oktober.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Study Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo 15-16 September.
- Shleifer, A., & R. W. Vishny. 1986. Large Shareholders and Corporate Control *The Journal of Political Economy*, Vol. 94, No. 3, :461-488
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondobio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient. (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar. 26-28 Juli.
- Wallace, R.S.O, Kamal Naser and Arceli Mora, The Relationship between the comprehensiveness of Corporate annual Report and Firm Characteristics in Spain. *Accounting and Business Research*, Vol. XXV, Winter 1994, pp 41-53.
- Yintayani, Ni Nyoman. 2011. Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Corporate Social Responsibility* (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009). *Tesis Magister Akuntansi*. Universitas Udayana (Tidak dipublikasikan).
- Zweibel, Jeffrey, 1996, Dynamic Capital Structure Under Managerial Entrenchment. *American Economic Review* 86 (5) : 1197—1215.