**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Umi Muawanah

[umimuawanah@unigamalang.ac.id](mailto:umimuawanah@unigamalang.ac.id)

Nurul Hayati

[nurul.hayatii9445@gmail.com](mailto:nurul.hayatii9445@gmail.com)

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Gajayana Malang

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (diproksi Indeks GRI 4) terhadap nilai perusahaan (diproksi oleh Tobin’s Q). Model penelitian dikembangkan dengan menambahkan empat variabel kontrol yang meliputi ukuran perusahaan, *market share*, leverage, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini menggunakan desain *explanatory research* dan menggunakan sampel sebanyak 90 amatan Laporan Keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014 – 2016.

Data penelitian dianalisis menggunakan Regresi Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa model penelitian yang dikembangkan memenuhi kaidah goodness of fit, secara simultan Indeks Pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, *market share*, leverage, dan pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil analisis secara parsial menunjukkan indeks pengungkapan CSR, Market share, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengimplikasikan bahwa pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan akan berdampak terhadap nilai perusahaan jika perusahaan memiliki market share dan pertumbuhan perusahaan pertumbuhan yang tinggi.

**Kata Kunci***:* Indeks Pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, *market share*, leverage, dan pertumbuhan.

**Pendahuluan**

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi para investor dan juga bagi perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan pencapaian tujuan perusahaan sekaligus tujuan para pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan akan berdampak juga pada peningkatan kemakmuran pemegang saham (Nurlela dan Islahudin, 2008:7) yang ditandai dengan peningkatan harga saham perusahaan. Harga saham merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Pentingnya Nilai Perusahaan telah diakui dalam tataran praktis maupun dalam tataran teoritis. Bagi manajemen, hal ini ditandai dengan beragamnya strategi dan upaya yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata stakeholder. Dari sudut pandang teoritis, pentingnya nilai perusahaan ditandai dengan banyaknya riset yang mencoba memberikan penjelasan dan memprediksi faktor-faktor determinan.

Salah satu faktor yang teridentifikasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah pelaksanaan tanggungjawab sosial perusahaan (El et al., 2017; Harjoto dan Laksmana, 2018; Sheikh, 2018, Hu et al., 2018). Dukungan teori terhadap gagasan ini berasal dari sejumlah teori diantaranya teori legitimasi, teori stakeholder, teori sinyal (Gray et al., 1995) yang bersumber dari teori akuntansi positif. Teori legitimasi memprediksi bahwa perusahaan akan melakukan *volunteer disclosure* untuk memastikan bahwa legitimasinya tidak terancam (Rahaman *et al*., 2002; Tilling, 2004; Cho dan Patten, 2006). Sementara teori sinyal memberikan penekanan pada pengurangan asimetri informasi dengan memberikan lebih banyak informasi tentang apa yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan pelaksanaan CSR secara sukarela merupakan sinyal yang terkait dengan kualitas manajemen (Gray et al., 1995), sinyal kepada investor dan stakeholder lainnya bahwa keaktifan perusahaan dalam program CSR mengindikasikan bahwa kondisi perusahaan dalam posisi yang baik dan perusahaan memiliki reputasi yang tinggi baik dari pasar modal maupun pasar utang

Namun apa yang diprediksi teori-teori ini tampaknya tidak selalu sejalan dengan bukti empiris yang hasilnya menunjukkan belum konsisten. Bukti empiris pengaruh positif signifikan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan ditemukan dalam riset yang dilakukan oleh Ramadhani, dkk (2017), Rosiana dan Sari (2013), Fajriana dan Priantinah (2016). Sedangkan penelitian yang dilakukan Pratama, dkk (2016) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Karundeng, dkk (2017), Lay dan Juniarti (2015) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian lain tentang CSR dan variabel pasar juga telah dilakukan oleh sejumlah peneliti, yang menghubungkan pengungkapan CSR dengan *abnormal return*. Penelitian tersebut diantaranya dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2011) bahwa CSR berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return*. Sedangkan penelitian tentang CSR terhadap *stock return* dilakukan oleh Muid (2011) bahwa CSR (*Environment)* tidak berpengaruh terhadap *stock return*, CSR (*Social*) berpengaruh positif terhadap *stock return*.

Inkonsistensi hasil penelitian juga telah dilaporkan oleh Muawanah (2009) yang melakukan telaah kritis sejumlah artikel tentang CSR dan motivasi pelaporannya. Salah satu hasil telaah menyetakan bahwa inkonsistensi hasil penelitian didorong oleh tiga hal yaitu lemahnya landasan teori, diversitas data empiris yang diuji, dan ketiadaan rerangka tunggal yang menganalisis hubungan antara pengungkapan sosial, kinerja sosial dan kinerja ekonomi.

Implikasi dari inkonsisteni hasil penelitian ini adalah 1) variabel CSR semata bukan merupakan faktor tunggal dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Moser dan Martin (2012) menyatakan bahwa Program CSR akan berdampak terhadap nilai perusahaan jika alokasi biaya untuk CSR dibarengi dengan alokasi untuk investasi yang lain. Hal ini berarti pengaruh program CSR terhadap nilai perusahaan bergantung pada keberadaan program atau kinerja keuangan lainnya. 2) kebutuhan untuk melakukan verifikasi teori yang mendasari hubungan CSR dengan Nilai perusahaan masih tinggi, yang berarti masih dibutuhkan riset-riset hubungan CSR dengan Nilai Perusahaan.

Oleh karena itu, peneliti menguji kembali pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, *market share*, Debt to Equity Ratio (DER) dan Market To Book Value (MBVA). Fungsi variabel kontrol adalah menganalisis apakah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan itu terjadi karena karakteristik/ kinerja perusahaan yang tercermin dalam variabel kontrol atau murni pengaruh tunggal dari pengungkapan CSR.

**Tinjauan Teori Dan Pengembangan Hipotesa**

Sejumlah teori digunakan dalam penelitian pelaksanaan atau pengungkapan program CSR, diantaranya *Stakeholder Theory, Signaling Theory, Legitimacy Theory.* Teori-teori tersebut bersumber dari Teori Akuntansi Positif yang berperan dalam memberikan penjelasan atau prediksi mengapa perusahaan melakukan program CSR.

*Stakeholder Theory*. *Stakeholder theory* bersumber pada *political economic theory*, mengacu pada penggunaan rerangka tiga dimensi yang meliputi *stakeholder power, strategic posture, dan economic performance* dalam menjelaskan motivasi perusahaan melakukan disclosure. *Stakeholder power* merupakan kekuatan yang berasal dari peraturan perundangan yang dikeluarkan oleh regulator, sementara *strategic posture* merupakan perhatian top manajemen atas isu lingkungan yang menyangkut isu strategis, sementara economic performance berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan yang mendorong perusahaan melakukan *disclosure* (Ullman, 1985 dalam Ten, 2004). Pendekatan *stakeholder*  ini bersumber dari buku Freeman (1984) dengan proposisi dasar teori adalah keberhasilan perusahaan tergantung pada keberhasilan manajemen membina hubungan dengan stakeholder nya. Dalam hal ini peningkatan laba perusahaan berarti peningkatan *welfare* sosial (*stakeholder*nya). Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektualnya, melebihi permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder.* Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan memerlukan dukungan *stakeholder*, sehingga aktivitas perusahaan juga mempertimbangkan persetujuan dari stakeholder. Semakin kuat *stakeholder*, maka perusahaan harus semakin beradaptasi dengan stakeholder. Pengungkapan sosial dan lingkungan kemudian dipandang sebagai dialog antara perusahaan dengan stakeholder (Deegan, 2009).

*Signalling Theory*. Teori sinyal adalah teori yang berusaha menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajemen dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut dan mengemukakan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal sinyal melalui informasi kepada pengguna informasi. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Jogiyanto, 2000). Dengan demikian pengungkapan pelaksanaan tanggungjawab sosial atau lingkungan dalam laporan tahunan dapat memberikan sinyal positif bagi investor atau masyarakat yang pada gilirannya akan membantu investor dan masyarakat menilai kinerja baik perusahaan. Teori ini menekankan kepada pentingnya informasi dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan.

*Legitimacy Theory*. Teori Legitimasi merupakan teori organisasi yang berusaha untuk memastikan bahwa perusahaan beroperasi dalam batasan dan norma masyarakat di lingkungannya. Perusahaan akan mendapatkan legitimasi ketika nilai-nilai entitas sejalan dengan sistem nilai sosial yang lebih luas dimana perusahaan menjadi bagian di dalamnya (Lindbloom, dalam Deegan, 2009, p.323). Hal ini mengimplikasikan bahwa perilaku perusahaan dalam bisnis harus menyesuaikan dengan harapan masyarakat. Dasar pemikiran teori ini adalah perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa organisasi beroperasi untuk sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri. Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan untuk menggambarkan kesan tanggung jawab terhadap lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat.

Selain teori-teori yang diselaskan di atas, terdapat sejumlah hasil riset empiris pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan ditemukan. Meskipun hasilnya masih inkonsisten, namun sejalan dengn teori-teori yang disebutkan sebelumnya, pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan tampaknya lebih kuat dibanding lainnya (Ramadhani, dkk., 2017; Rosiana dan Sari, 2013; Fajriana dan Priantinah, 2016; Rustiarini, 2010). Peneliti lain, Untung (2009) menyatakan bahwa Nilai perusahaan dipengaruhi salah satunya oleh CSR. CSR merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi berkelanjutan melalui keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial dan lingkungan yang dikenal dengan *triple bottom line*. Peneliti-peneliti lain di beberapa negara juga menunjukkan hasil yang identik dimana pengungkapan informasi CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sarvaes dan Tamayo, 2013; Jo dan Harjoto, 2011; Hu et al., 2018)

Rachman dan Maghfiroh (2012) menyatakan bahwa investor tertarik terhadap informasi sosial yang disajikan di laporan keuangan melalui sarana pengungkapan. Meski menimbulkan beban korporate yang besar, pelaksanaan CSR dalam jangka panjang akan mendapatkan sentimen positif dari para investor. Hasil penelitian yang sama dilaporkan oleh Mulyadi dan Anwar (2012), Kamatra dan Kartikaningdyah (2015) bahwa Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya Sarvaes dan Tamayo (2013), Jo dan Harjoto (2011), Hu et al., (2018), bahwa kegiatan CSR membantu perusahaan mendapatkan respon positif dari para *stakeholder* yang berarti peningkatan nilai perusahaan.

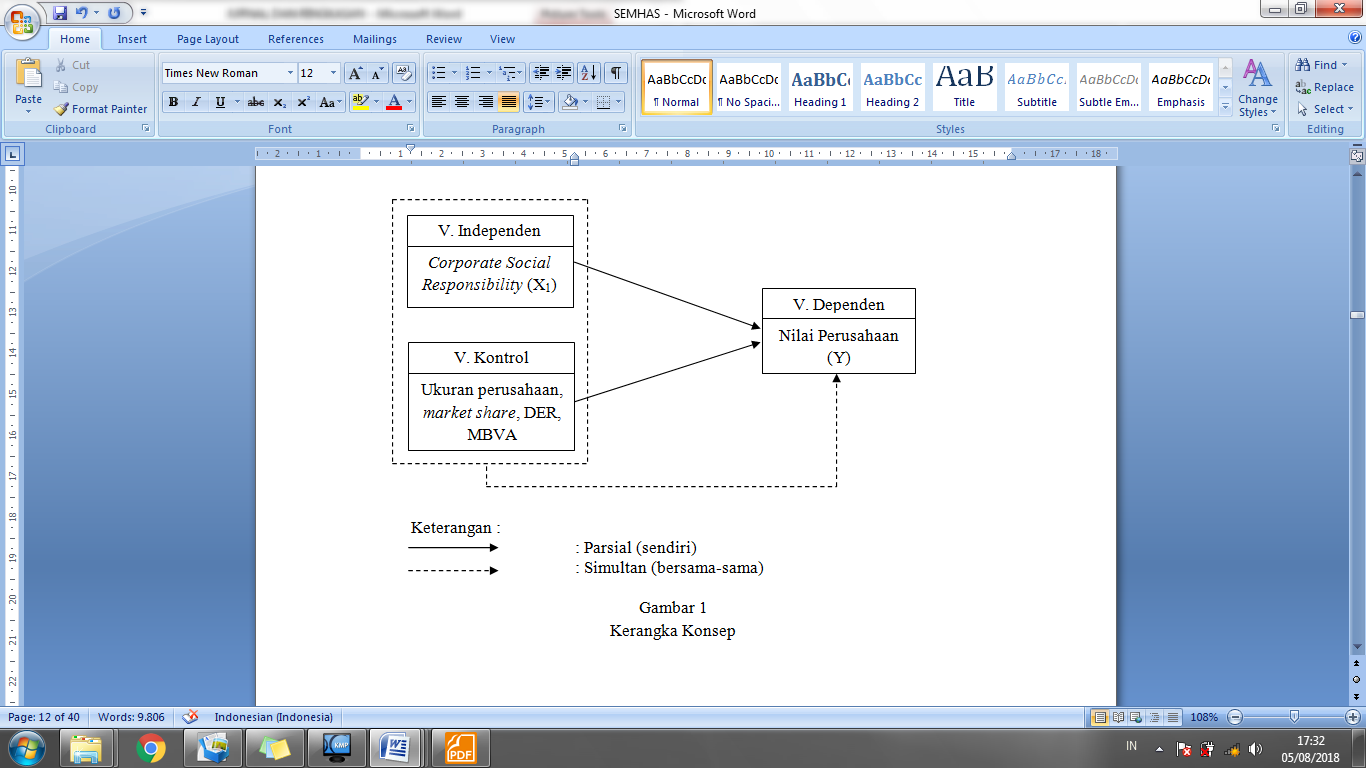
Berdasar pada argumen teori-teori dan hasil riset empiris tersebut di atas, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan sejumlah variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, market share, DER dan MBVA. Ukuran perusahaan diyakini memiliki peran yang signifikan dalam hubungan antara CSR dengan perilaku keuangan (Orlitzky, M. 2001) yang diukur dengan *log* total aset pada akhir periode. *Market Share* menunjukkan besaran penjualan perusahaan dibandingkan dengan rata-rata industri. *Market share* diyakini akan mendapat respon positif bagi pasar karena berkenaan dengan profitabilitas perusahaan. *Leverage* yang diukur dengan DER menunjukkan tingkat resiko yang dihadapi perusahaan berkenaan dengan pinjaman dari pihak ketiga. Tingginya resiko akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan berkaitan dengan distribusi kekayaan kepada *shareholder*. Pertumbuhan yang diukur dengan MBVA mengimplikasikan besaran dana yang diinvestasikan oleh perusahaan dalam aset asetnya. Tingginya pertumbuhan mengimplikasikan penurunan distribusi pendapatan kepada pemegang saham dan ini bisa berdampak pada penurunan nilai saham.

**Kerangka Konsep**

Kerangka konsep dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konsep

Gambar 1 tersebut menjelaskan bahwa CSR bersama-sama dengan Ukuran perusahaan, *market share*, DER dan MBVA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**Metode Penelitian**

Penelitian ini adalah *explanatory research* dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2016. Dokumentasi data dilakukan dari laporan keberlanjutan, laporan tahunan, data pasar saham, dan jumlah saham beredar yang diperoleh dari [www.idx.cp.id](http://www.idx.cp.id)

Populasi penelitian ini adalah 144 perusahaan manufaktur. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 – 2016.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan *annual report* secara lengkap di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 – 2016.
3. Perusahaan memiliki data secara lengkap terkait dengan variabel-variabel yang dibutuhkan peneliti pada periode 2014 – 2016.
4. Perusahaan manufaktur yang menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan.
5. Perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan (*Sustainability Reporting*) atau informasi CSR lainnya.

Variabel-variabel penelitian ini meliputi :

1. Nilai perusahaan, merupakan variabel dependen yang didefinisikan sebagai pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin’s Q dengan rumus yang digunakan yaitu:

Q = (ME+DEBT)

TA

2. *Corporate Social Responsibility* merupakan variabel iindependen yang didefinisikan sebagai komitmen berkelanjutan perusahaan untuk bertindak etis dan berkontribusi kepada pengembangan ekonomi komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersama dengan peningkatan taraf hidup pekerja beserta keluarganya. Perhitungan CSR menggunakan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) berdasarkan GRI G4. Rumusnya yaitu:

CSRI = ∑Xi

n

3. Variabel kontrol dalam penelitian ini meliputi ukuran perusahaan, *market share*, Leverage dan Pertumbuhan MBVA. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Rumusnya yaitu:

Size = log (Total Aset)

*Market share* merupakan salah satu indikator yang mampu menjelaskan tentang posisi persaingan perusahaan dalam suatu industri (O’Regan, 2002). Rumusnya adalah:

*Market share* = *Sales*

*Sales Industry*

*Leverage* merupakan penambahan jumlah utang yang mengakibatkan timbulnya biaya tambahan. Rumusnya yaitu:

DER = Total *Debt* x 100%

Total *Equity*

*Pertumbuhan* merupakan merupakan prospek pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan nilai pasar atas aset aset yang dimiliki. Prospek pertumbuhan dalam penelitian ini diukur dengan MBVA (*Market to book value of asset*). Rumusnya yaitu:

MBVA = (Total aset – Total Ekuitas) + (Jumlah Saham yang Beredar x Harga Penutupan)

Total Aset

Data penelitian ini dianalisis menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, mutikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan dilengkapi dengan analisis regresi sederhana untuk mengetahui apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen murni pengaruh dari variabel independen atau karena adanya karakteristik dari variabel yang lain. Selain itu juga dilakukan uji koefisien determinasi untuk mengetahui seberapa besar prosentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, uji F untuk mengetahui pengaruh simultan/bersama-sama dari variabel independen dan varibel kontrol terhadap varibel dependen, dan uji t untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

**Hasil Penelitian dan Pembahasan**

**Statistik Deskriptif**

Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Tabel 1. Statistik Deskriptif | | | | | |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Nilai Perusahaan | 90 | ,297 | 12,037 | 2,51180 | 2,610117 |
| CSR | 90 | ,044 | ,824 | ,19686 | ,122275 |
| SIZE | 90 | 11,136 | 14,418 | 12,65742 | ,842360 |
| Market Share | 90 | ,002 | ,774 | ,18300 | ,209496 |
| DER | 90 | ,125 | 12,319 | ,90291 | 1,370023 |
| MBVA | 90 | 2,752E+10 | 1,219E+14 | 9,40016E+12 | 2,2428E+13 |
| Valid N (listwise) | 90 |  |  |  |  |

Sumbar Data Diolah

Tabel diatas menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin’s Q pada perusahaan sampel rata-rata 2,511 dengan nilai minimum nilai sebesar 0,297 dan nilai maksimum sebesar 12,037 di tahun 2014. CSR pada perusahaan sampel rata-rata 0,196 atau 19,6%. Berarti dalam satu periode laporan tahunan, perusahaan telah mengungkapkan sebanyak 19,6% atau sekitar 17-18 item dalam laporan tahunan atau informasi CSR lainnya, dengan nilai minimum sebesar 0,044 atau 4,4% dan nilai maksimum sebesar 0,824 atau 82,4%.

**Uji Asumsi Klasik**

1. **Uji Normalitas**

Hasil *output* metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari α = 0,05 sehingga tidak berdistribusi normal. Menurut Ghozali (2005) menjelaskan bahwa “Data yang tidak berdistribusi secara normal dapat ditransformasikan agar berdistribusi normal”. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan metode transformasi yang dapat menormalkan data dengan ditransformasikan ke logaritma natural (Ln). hasil *output* setelah ditransformasi menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang artinya lebih besar dari α = 0,05 sehingga penelitian ini sudah berdistribusi normal.

1. **Uji Multikolinearitas**

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* pada variabel CSR, ukuran perusahaan, *market share*, DER, dan MBVA lebih dari 0,10. Sedangkan nilai VIF pada variabel CSR, ukuran perusahaan, *market share*, DER, dan MBVA kurang dari 10,00.

1. **Uji Heteroskedastisitas**

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

1. **Uji Autokorelasi**

Hasil Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nilai d sebesar 2,318. Sedangkan nilai dL untuk 90 sampel dan k=1 adalah sebesar 1,634 dan dU sebesar 1,679. Jadi nilai ini berada diantara nilai dU yaitu 1,679 dan 4 – dU yaitu 2,366 sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian.

**Pengujian Hipotesis**

Untuk menguji hipotesis penelitian, data dianalisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil analisis regresi berganda disajikan berikut:

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Tabel2 : Koefisien Regresi Berganda | | | | | | |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | -5,481 | 6,779 |  | -,809 | ,421 |
| CSR | -4,918 | 2,326 | -,230 | -2,115 | ,037 |
| SIZE | ,654 | ,571 | ,211 | 1,145 | ,255 |
| Market Share | 5,379 | 2,401 | ,432 | 2,240 | ,028 |
| DER | ,219 | ,191 | ,115 | 1,146 | ,255 |
| MBVA | -5,353E-14 | ,000 | -,460 | -3,319 | ,001 |
| R square = ,188  Adj R Square = ,139  Nilai F = 3,878  Sig = ,003 | | | | | | |
|  | | | | | | |

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Model persamaan regresi berdasar pada tabel 2 tersebut dinyatakan sebagai berikut:

Nilai Perusahaan = -5,481 – 4,918 CSR + 0,654 SIZE + 5,379 MrktShr + 0,219 DER – 5,353 MBVA + e

Pengujian *Goodness of Fit* atau uji kelayakan model yang digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual, menurut Ghozali (2011) dapat dilakukan melalui pengukuran nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Berdasar pada tabel 2 tersebut, model yang dikembangkan dalam penelitian ini memenuhi kaidah *Goodness of fit* sebagaimana ditunjukkan oleh nilai determinasi (R2), Nilai F dan nilai t.

Koefisien determinasi (R2) sebesar 0,188 yang artinya bahwa 18,8%, variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh variasi CSR, Size, *Market Share*, DER dan MBVA. Sisanya sebesar 81,2% dijelaskan oleh variabel lainnya. Hal ini berarti masih banyak variabel lain yang belum dieksplorasi dalam pengembangan model riset CSR selain variabel Size, *Market Share*, DER dan MBVA.

Nilai statistik uji F Nilai sebesar 3,878 dan signifikan pada ρ sebesar 0,003, yang berarti bahwa CSR, ukuran perusahaan, *market share*, DER dan MBVA berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil uji t statistik pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa CSR dan MBVA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien dan nilai signifikansi berturut-turut sebesar (-0,230, 0,037) dan (-0,460; 0,001), *market share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (0,432 0,028) sedangkan ukuran perusahaan dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien dan nilai signifikansi berturut-turut sebesar (0,211; 0,255) dan (0,115; 0,255)

**Pembahasan**

**Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel CSR bersama dengan sejumlah variabel lain dalam penelitian ini (Size, *Market Share*, DER dan MBVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.[[1]](#footnote-1) Hal ini berarti bahwa variabel CSR akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika bersamaan dengan variabel fundamental lain. Sebagaimana disampaikan oleh McWilliams dan Siegel, (2000) bahwa penting bagi peneliti mempertimbangkan faktor kontekstual sebagai variabel kontrol yang berkaitan dengan atmosfir politik, sosial dan bisnis perusahaan dalam penelitian CSR dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016. Hasil penelitian ini sesuai dengan Pratama, dkk (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang tinggi pengungkapan CSR maka akan memiliki tingkat kegiatan CSR yang tinggi juga, dengan kegiatan CSR yang tinggi akan mengakibatkan tingginya beban yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan CSR tersebut dan berdampak juga terhadap laba yang diperoleh perusahaan, kemudian akan menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. Menurut Friedman (1970) dampak negatif CSR terhadap nilai perusahaan karena tingginya CSR merepresentasikan beban pengeluaran yang tinggi dalam area yang tidak berkaitan dengan operasi, yang dianggap sebagai penurunan efisiensi penggunaan sumberdaya. Menurut Friedman jika program CSR diarahkan untuk semua stakeholder (sesuai dengan stakeholder theory) akan menyebabkan menurunnya manfaat CSR bagi shareholder.

Sementara itu hasil analisis terhadap sejumlah variabel kontrol menunjukkan penemuan yang beragam. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sesuai dengan Pratama, dkk (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Respon investor terhadap kegiatan CSR perusahaan tidak terpengaruh oleh besar kecilnya perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *market share* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Hendrik dan Juniarti (2015) mengatakan bahwa *market share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berarti apabila suatu perusahaan dengan penjualan tinggi (ukuran *market share*) akan diikuti peningkatan laba perusahaan juga sehingga pemegang saham akan menerima hasil yang optimal. Pemikiran ini akan mendorong investor untuk menerima kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan jika dibarengi dengan tingginya *market share*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016. Hasil penelitian ini sesuai dengan Christina dan Juniarti (2015) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bahwa setiap hutang kecil atau besar yang dimiliki perusahaan mendapat respon yang berbeda-beda dari investor, tergantung dari tipe investor sendiri, apakah termasuk investor yang agresif, konservatif atau moderat.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa MBVA berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Dahlan dan Memen S. (2016). Sejalan dengan pendapat friedman (1970) tingginya pertumbuhan aset bagi perusahaan menunjukkan tingginya investasi yang ditanamkan pada aset yang berimbas pada menurunnya distribusi aset kepada pemegang saham. Akibatnya tingginya investasi pada aset mendorong respon negatif bagi pemegang saham.

**Kesimpulan, Keterbatasan dan Implikasi**

Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan bersama dengan sejumlah variabel kontrol yang meliputi Size, *Market Share*, DER dan MBVA. Secara parsial pengungkapan CSR dan MBVA (yang mengukur pertumbuhan) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu *Market Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya Size dan DER (ukuran Leverage) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengandung sejumlah keterbatasan yang bisa mempengaruhi intepretasi hasil penelitian. Tidak semua perusahaan mempublikasikan laporan keberlanjutan sebagai pelengkap laporan tahunan. Hal ini menyebabkan peneliti menggunakan laporan tahunan sebagai dasar untuk menyusun indeks pengungkapan CSR dan ini bisa bersifat subyektif.

Keterbatasan lain adalah pengukuran nilai pasar menggunakan harga saham penutupan akhir periode, sebelum laporan keuangan di publikasikan. Hal ini berarti harga pasar belum memasukkan atau mencerminkan kandungan informasi laporan keuangan dan suplemennya yang biasanya dipublikasikan pada bulan-bulan setelah tanggal pelaporan. Hal ini menjadi problem dalam menilai respon langsung investor atas pengungkapan CSR. Untuk peneliti berikutnya bisa mempertimbangkan pengukuran kinerja berbasis akuntansi seperti return on asset sebagai pengganti pengukuran kinerja berbasir pasar untuk menilai dampak CSR bagi perusahaan.

Penggunaan sampel pada perusahaan manufaktur perlu diperluas untuk memperoleh hasil yang lebih kuat. Membandingkan hasil penelitian antar sektor industri juga akan menambah wawasaan dalam riset dampak pengungkapan CSR.

Implikasi dari hasil penelitian ini bagi perusahaan adalah adanya respon negatif shareholder mengindikasikan bahwa pemegang saham menganggap program CSR sebagai ‘pemborosan’ atas penggunaan sumberdaya perusahaan. perlu bagi perusahaan meyakinkan kepada shareholder bahwa tingginya aktifitas sosial perusahaan akan membawa reputasi yang baik yang akan berimbas pada penjualan perusahaan. hal ini sejalan dengan pengaruh positif *market share* terhadap nilai perusahaan.

Implikasi bagi penelitian berikutnya adalah pentingnya mempertimbangkan faktor kontekstual dalam penelitian pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. faktor kontekstual ini bisa bersumber dari internal perusahaan seperti faktor fundamental maupun bersumber dari eksternal seperti faktor market share perusahaan sebagaimana disarankan oleh Hu et al (2018).

**DAFTAR PUSTAKA**

Cheng, Megawati & Yulius J. Christiawan. 2011. **Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Abnormal Return*.** Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 13, No. 1, Mei 2011:24-36. (<https://media.neliti.com/media/publications/76617-ID-pengaruh-pengungkapan-corporate-social-r.pdf>, diakses 14 Oktober 2017)

Christina & Juniarti. 2015. **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Barang Dan Konsumsi.** Business Accounting Review, Vol. 3, No. 2, Agustus 2015 (211-220). (<http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/viewFile/6673/6055>, diakses 08 November 2017)

Cho, Charles H., and Dennis M. patten. 2006. The Role of Environmental disclosure as Toos of Legitimacy: A Research Note. Accounting, Organization and Society.

Dahlan, F. & Suwandi, Meme. 2016. **Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**. Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban : Vol. II No. 1 Juli 2016. (<https://journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/jiap/articel/view/3025/2874.pdf>, diakses 22 April 2018)

Moser, D.V dan P.R. Martin, 2012. A Broader Perspectiveon Corporate Social Responsibility Researchin Accounting, The Accounting Review, Vol.87,No.3 pp.797–806

Fajriana, A. & Priantinah, Denies. 2016. **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**. Jurnal Nominal/ Volume V Nomor 2/ Tahun 2016. (<https://media.neliti.com/media/publications/190995-ID-none.pdf>, diakses 08 Oktober 2017)

Friedman, M. A. 1970. theoretical framework for monetary analysis. J. Political Econ, 78, 193–238.

GRI-G4 Pedoman Laporan Keberlanjutan. Version 4.0

Gray R., walters D., Bebbington J., & Thomson I., 1995. Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of literature nd a Longitudinal Study of UK Disclosure. Accounting, Auditing and Accountability. 8 (2): 47-77

Hendrik, Monica & Juniarti. 2015. **Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor *Restaurant, Hotel, Tourism, Advertising* Dan *Media*.** Business Accounting Review, Vol. 3, No. 2, Agustus 2015 (131-140). (<https://media.neliti.com/media/publications/185981-ID-pengaruh-pengungkapan-corporate-social-r.pdf>, diakses 08 Oktober 2017)

Hu, Y., S. Chen, Y. Shao, dan S. Gao. 2018. CSR and Firm Value: Evidence from China. *Sustainability*, 10, 4597.

Jo, H.; Harjoto, M.A. 2011. Corporate governance and ﬁrm value: The impact of corporate social responsibility. J. Bus. Ethics, 103, 351–383.

Kartini, Dwi. 2013. **Corporate Social Responsibility*****Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia.*** Bandung: PT. Refika Aditama.

Karundeng, Frandy, dkk. 2017. Analisis Pengaruh ***Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas, Kepemilikan Manajemen, Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016).** Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing “*Goodwill*” Vol. 8, No. 2 (2017). (<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/goodwill/article/view/16901/16424>, diakses 08 Oktober 2017)

Lay, G. Natalia & Juniarti. 2015. **Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Grosir.** Business Accounting Review, Vol. 3, No. 2, Agustus 2015 (151-160). (<http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/download/6666/6048>, diakses 14 Oktober 2017)

McWilliams, A.; Siegel, D. 2000. Corporate social responsibility and ﬁnancial performance: Correlation or misspeciﬁcation? Strateg. Manag. J., 21, 603–609. [CrossRef]

Muawanah, Umi. 2009. Corporate Social Responsibility dan Motivasi Pelaporannya: Kesadaran atau Legitimasi? Jurnal Akuntansi Indonesia Vol. 5, No. 2, Agustus 2009, 177—190

Muid, D. 2011. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Stock Return* (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009). Fokus EkonomiVol. 6, No. 1, Juni 2011. (<http://stiepena.ac.id/wp-content/uploads/2012/11/pena-fokus-vol-6-no-1-105-121.pdf>, diakses 15 Oktober 2017)

Mulyadi, Martin Surya dan Anwar, Yunita. 2012. Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability. The Business Review. Vol 19, No. 2. pp. 316-322

Kamatra, Novrianty dan Kartikaningdyah, Ely. 2015. Effect Corporate Social Responsibility on Financial Performance. International Journal of Economics and Financial. Vol 5 No. 1, pp. 157-164

Nurlela. R. & Islahudin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak. (<http://stiepena.ac.id/wp-content/uploads/2012/02/paper7.doc>, diakses 16 Oktober 2017)

O'Regan, N. (2002). Market Share: The Conduit To Future Success. European Business Review, 14(4), 287-293.

Orlitzky, M. 2001. Does ﬁrm size comfound the relationship between corporate social performance and ﬁrm ﬁnancial performance? J. Bus. Ethics, 33, 167–180. [CrossRef]

Pratama, G. Luthfan, dkk. 2016. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. e-Proceeding of Management : Vol. 3, No. 3 Desember 2016. ISSN : 2355-9357. (<http://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/home/epublication/id/102.html>, diakses 08 Januari 2018)

Pratama, W. Y. Setia, dkk. 2017. Pengaruh Biaya *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Vraiabel Kontrol Ukuran Perusahaan. Prosiding Akuntansi. ISSN: 2460-6561. (<http://karyailmiah.unisba.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/8482/pdf>, diakses 15 Januari 2018)

Patten, D.M. 2002. The Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: a Research Note, Accounting, Organizations and Society. Vol. 27. pp.763–773.

Rahaman, Abu Shiraz, Stewart Lawrence, & Juliet Roper. 2004. Social and Environmental Reporting at the VRA: Institutionalised Legitimacy or Legitimation Crisis?. Critical Perspective on Accounting 15:35-56

Ramadhani, A. Ricky, dkk. 2017. **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating**. E-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Vol. 7, No.1, Tahun 2017. (<https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/download/9543/6084>, diakses 08 Janurai 2018)

Rosiana, Gusti Ayu M. Ervina, dkk. 2013. **Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi**. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.3 (2013):723-738. ISSN: 2302-8556. (<http://download.portalgaruda.org/article.php?article=143145&val=986>, diakses 15 Desember 2017)

Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada hubungan Corporate Social responsibility dan nilai perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII.

Servaes, H.; Tamayo, A. 2013. The impact of corporate social responsibility on ﬁrm value: The role of customer awareness. Manag. Sci., 59, 1045–1061. [CrossRef]

Tilling, Matthew V. 2004. Communication at the Edge: Voluntary Social and Environmental Reporting in The Annual Report of Legitimacy Threatened Corporation. Working Paper. Prepared for Fourth Asia Pasific Interdicipinary Research in accounting Conference. Sinagapore

Wibisono, Yusuf. 2007. **Membedah Konsep dan Aplikasi *Corporate Social Responsibility***. Gresik. Fascho Publishing.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

1. Pengujian model CSR tanpa variabel kontrol menggunakan regresi linier sederhana menunjukkan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar -0,797 dan signifikan pada ρ value 0,428. [↑](#footnote-ref-1)