

# **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR *PROPERTY AND REAL ESTATE***

**Elsa Paulina Tjipto dan Juniarti**  
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra  
Email: yunie@petra.ac.id

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana variabel CSR diukur berdasarkan standar Global Reporting Initiative Index 3.1, sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 116 pengamatan yang bergerak pada sektor *property and real estate* pada periode 2009-2013. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, market share dan debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan, Firm Size, Market Share, Debt to Equity Ratio.*

## **ABSTRACT**

*The objective of this reseach was to find out whether or not Corporate Social Responsibility (CSR) had influence on the firm value, in which the CSR variable was measured based on the Gloal Reporting Initiative Index 3.1 standart, while firm value was measured by using Tobin's Q. The sample was taken form the observation of 116 companies in Property and Real Estate sector within 2009-2013. The result of this reserch showed that Corporate Social Responsibility had significant influence on the firm value, while the other control variables, namely firm size, market share and debt to equity ratio had no influence on the firm value.*

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility, Firm Value, Firm Size, Market Share, Debt to Equity Ratio.*

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan mempunyai kewajiban yang harus dilakukan tidak hanya pada pemegang saham namun juga terhadap masyarakat dan lingkungan (Gunawan and Utami, 2008). Perusahaan dapat melaksanakan kewajiban tersebut dengan melakukan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Perusahaan yang melakukan CSR, akan mempunyai nilai lebih di mata masyarakat yang nantinya berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Sari dan Suaryana, 2013).

Namun, hasil-hasil penelitian terdahulu tidak selalu menunjukkan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Cochran

and Wood (1984) menemukan bahwa CSR berkorelasi terhadap kinerja keuangan yang dilihat dari umur aset. Beurden and Gossling (2008); Iqbal et.al. (2014); dan Murtaza et.al. (2014) juga menemukan bahwa CSR dan kinerja keuangan memiliki hubungan yang positif. John et.al. (2013) menemukan hubungan yang signifikan antara CSR dan kinerja keuangan, setiap tambahan dana investasi untuk kegiatan CSR akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kanwal et.al. (2013) mengungkapkan bahwa dengan melakukan kegiatan CSR akan memberikan manfaat pada kinerja keuangan jangka panjang. Dkhili and Ansi (2012) menemukan hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan

Return on Equity (ROE). Aga et.al. (2012) mengungkapkan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Chen and Wang (2011); Weshah et.al. (2012); dan Mujahid and Abdullah (2014) menemukan adanya hubungan yang signifikan dan positif antara CSR dan kinerja keuangan.

Namun menurut Criso'stomo et.al. (2011) terdapat hubungan negatif antara CSR dan nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan. Penelitian dari Dkhili and Ansi (2012) menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan Return on Asset (ROA). Rosiliana et.al. (2014) juga menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE. Penelitian dari Siew et.al. (2013) dan Zaccheaus et.al. (2014) menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Di sisi lain, McWilliams and Siegel (2000) menemukan bahwa CSR memiliki dampak yang netral terhadap kinerja keuangan perusahaan. Najah and Jarboui (2013) juga mengungkapkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara CSR dan kinerja keuangan. Rahmawati and Dianita (2011) menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan apabila diukur dengan menggunakan variabel earning management. Mosaid and Boutti (2012) menemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara CSR dan kinerja keuangan apabila diukur menggunakan ROA dan ROE. Maria and Soana (2011) terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara CSR dan kinerja keuangan. Mwangi and Jerotich (2013) menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh yang tidak signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil analisa di atas, maka peneliti ingin meneliti kembali apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor Property and Real Estate.

Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik berarti mampu untuk memberikan return kepada shareholder mereka, sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat (Muliani, Yuniarta, dan Sinarwati, 2014). Pertiwi dan Pratama (2012) juga mengungkapkan bahwa kinerja keuangan perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan, semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin baik nilai perusahaan tersebut.

## **Rumusan Masalah**

Berdasarkan motivasi penelitian tersebut, maka rumusan masalah yang di angkat dalam penelitian ini adalah apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor Property and Real Estate?

## **Batasan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan go public pada sektor Property and Real Estate yang terdaftar di BEI dan memiliki annual report periode 2009-2014. Variabel CSR diukur dengan menggunakan Skor CSR. Variabel nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, Market Share, dan Debt to Equity Ratio.

## **Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor Property and Real Estate.

## **Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memberikan manfaat bagi investor mengenai pentingnya informasi CSR sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi dan bagi manajer dapat mengevaluasi pentingnya penerapan CSR bagi perusahaan yang belum menerapkan dan pentingnya penerapan CSR secara konsisten bagi perusahaan yang sudah menerapkan.

## **Pengertian *Corporate Social Responsibility***

Konsep CSR muncul disebabkan oleh apakah perusahaan memiliki kewajiban untuk bertanggung jawab kepada pemangku kepentingan, seperti pelanggan, pemegang saham, karyawan pemasok dan masyarakat (Yang, 2010). Mujahid and Abdullah (2014) juga mendefinisikan konsep CSR sebagai suatu kegiatan perusahaan untuk membangun hubungan yang efektif antara lingkungan bisnis dan masyarakat sekitar. Menurut Carron et.al. (2006), CSR adalah konsep dimana perusahaan peduli terhadap masalah sosial dan lingkungan dalam operasi bisnis mereka dan dalam berinteraksi dengan para pemangku kepentingan mereka secara sukarela.

McWilliams and Siegel (2001) juga mengungkapkan bahwa manajer mendapat tekanan dari pelanggan, karyawan, pemasok, pemerintah dan stockholder serta shareholder untuk melakukan tindakan CSR. Para stakeholder juga akan merespon positif apabila perusahaan tersebut melakukan kegiatan CSR.

Matten and Moon (2008) berpendapat bahwa CSR merupakan kebijakan dan tindakan perusahaan terhadap sosial dan lingkungan agar tercipta nilai sosial yang baik. Menurut Lawrence and Weber (2014) CSR berarti bahwa perusahaan harus bertanggung jawab atas setiap tindakan yang mempengaruhi masyarakat dan lingkungan mereka. Post et.al. (2002) juga mengungkapkan bahwa sebuah perusahaan harus bertanggung jawab untuk setiap tindakan yang mempengaruhi masyarakat dan lingkungan, artinya bahwa perusahaan harus kehilangan sebagian keuntungan mereka jika dampak yang ditimbulkan bagi para stakeholder cukup parah atau jika dana yang digunakan memiliki dampak sosial yang positif.

### Stakeholder Theory

Perusahaan harus melakukan kegiatan CSR, karena perusahaan yang melakukan kegiatan CSR akan menjadi salah satu poin penting bagi stakeholder (Chen and Wang, 2011). Teori stakeholder juga menyatakan bahwa kelangsungan hidup dan keberhasilan perusahaan bergantung pada pemenuhan kebutuhan ekonomi dan non-ekonomi dengan cara menyeimbangkan kepentingan para stakeholder perusahaan (Pirsch et.al., 2007).

Dkhili and Ansi (2014) juga menjelaskan bahwa stakeholder theory merupakan tindakan perusahaan untuk membangun kepercayaan antara perusahaan dengan stakeholder. Stakeholder theory dapat, dan telah disajikan dan digunakan dalam beberapa pendekatan. Pendekatan yang digunakan adalah sebagai berikut (Donaldson and Preston, 1995 dan Jones and Wicks, 1999).

#### a. Descriptive

Teori ini digunakan untuk mendeskripsikan dan menjelaskan karakteristik dan perilaku perusahaan, misalnya, bagaimana manajer berpikir tentang pengelolaan perusahaan, sifat perusahaan, bagaimana anggota dewan berpikir tentang kepentingan perusahaan dan bagaimana cara perusahaan dalam memajemen.

#### b. Instrumental

Teori ini digunakan untuk mendeskripsikan hubungan antara manajemen stakeholder dan pencapaian tujuan tradisional perusahaan (profit, growth).

#### c. Normative

Teori yang digunakan untuk menafsirkan fungsi perusahaan, termasuk identifikasi pedoman moral

atau filsafat untuk kegiatan operasi dan manajemen perusahaan.

Clarkson (1995) mengungkapkan bahwa stakeholder dibagi menjadi dua, yaitu primary dan secondary. Primary adalah pemangku kepentingan utama dimana apabila mereka tidak ada perusahaan tidak bisa berkelanjutan, terdiri dari pemegang saham, karyawan, pelanggan dan pemasok. Secondary adalah pemangku kepentingan yang mempengaruhi atau dipengaruhi tetapi tidak melakukan transaksi dengan perusahaan, terdiri dari masyarakat, Pemerintah dan media.

Lawrence and Weber (2014), juga membagi stakeholder menjadi 2 bagian, yaitu internal dan external stakeholder. Internal stakeholder meliputi karyawan dan manajer, sedangkan external stakeholder meliputi stockholder, pelanggan, kreditor, dan pemasok.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap perusahaan yang dilihat melalui harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan (Prayudi dan Daud, 2013; Sujoko, 2007).

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang diukur dari jumlah aset yang dimiliki (Santhi dan Sudjarni, 2013). Ukuran perusahaan akan mempengaruhi kapasitas perusahaan untuk melakukan kegiatan operasi, kemungkinan menghasilkan laba, dan mempengaruhi reaksi pasar (Criso'stomo et.al., 2011).

$$Size = \log(\text{total aset})$$

### Market Share

Market share adalah posisi perusahaan dalam suatu industri (O'regan, 2002). Wulandari (2007) juga berpendapat bahwa market share adalah prosentase perusahaan untuk menguasai pasar dalam suatu industri yang sama. Perusahaan yang mampu menguasai pasar akan memiliki penjualan yang tinggi, sehingga akan menghasilkan laba yang besar dan mengurangi resiko ketidakmampuan perusahaan dalam memberikan return bagi para shareholder. Oleh karena itu apabila perusahaan memiliki market share yang tinggi akan direspon positif oleh shareholder, sehingga harga saham naik dan nilai perusahaan akan meningkat (Hergert, 1984 dan Catto, 1980).

$$\text{Market Share} = \frac{\text{Sales Perusahaan}}{\text{Sales Industri}}$$

### Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah tingkat penggunaan hutang terhadap total shareholder equity yang dimiliki perusahaan (Stella, 2009). Semakin tinggi nilai dari DER berarti semakin besar pula resiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini menyebabkan potensi untuk memberikan return pada shareholder turun. Maka nilai DER yang tinggi akan direspon negatif oleh para shareholder, sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan juga turun (Acheampong et.al., 2014).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$$

### Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan telah dilakukan beberapa peneliti terdahulu. Berbagai hasil telah diperoleh dari penelitian tersebut. Cochran and Wood (1984) menemukan bahwa CSR berkorelasi terhadap kinerja keuangan yang dilihat dari umur aset. Beurden and Gossling (2008); Iqbal et.al. (2014); dan Murtaza et.al. (2014) juga menemukan bahwa CSR dan kinerja keuangan memiliki hubungan yang positif. John et.al. (2013) menemukan hubungan yang signifikan antara CSR dan kinerja keuangan, setiap tambahan dana investasi untuk kegiatan CSR akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kanwal et.al. (2013) mengungkapkan bahwa dengan melakukan kegiatan CSR akan memberikan manfaat pada kinerja keuangan jangka panjang. Dkhili and Ansi (2012) menemukan hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE). Aga et.al. (2012) mengungkapkan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Chen and Wang (2011); Weshah et.al. (2012); dan Mujahid and Abdullah (2014) menemukan adanya hubungan yang signifikan dan positif antara CSR dan kinerja keuangan.

Namun menurut Criso'stomo et.al. (2011) terdapat hubungan negatif antara CSR dan nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan. Penelitian dari Dkhili and Ansi (2012) menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh yang negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan Return on Asset (ROA). Rosiliana et.al. (2014) juga menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

yang diukur menggunakan ROE. Penelitian dari Siew et.al. (2013) dan Zaccheaus et.al. (2014) menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Di sisi lain, McWilliams and Siegel (2000) menemukan bahwa CSR memiliki dampak yang netral terhadap kinerja keuangan perusahaan. Najah and Jarboui (2013) juga mengungkapkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara CSR dan kinerja keuangan. Rahmawati and Dianita (2011) menemukan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan apabila diukur dengan menggunakan variabel earning management. Mosaid and Boutti (2012) menemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara CSR dan kinerja keuangan apabila diukur menggunakan ROA dan ROE. Maria and Soana (2011) terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara CSR dan kinerja keuangan. Mwangi and Jerotich (2013) menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh yang tidak signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### Pengaruh CSR terhadap Tobin's Q

Teori stakeholder menyatakan bahwa kelangsungan hidup dan keberhasilan perusahaan bergantung pada pemenuhan kebutuhan ekonomi dan non-ekonomi para stakeholder perusahaan yang dilakukan melalui kegiatan CSR (Pirsch et.al., 2007). CSR akan memberikan manfaat pada kinerja keuangan jangka panjang. Hal ini disebabkan oleh adanya resiko yang kecil yang diterima oleh shareholder, yaitu dengan adanya pengurangan biaya eksternal dari mengatasi boikot dan demo yang dilakukan oleh masyarakat akibat dampak yang ditimbulkan perusahaan. Perusahaan yang mampu untuk memberikan return yang tinggi pada shareholder, akan direspon positif oleh shareholder. Sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan akan positif (Kanwal et.al., 2013; John et.al., 2013).

Namun, menurut Siew et.al. (2013); Zaccheaus et.al. (2014) perusahaan yang melakukan kegiatan CSR akan membuat nilai perusahaan turun. Hal ini disebabkan oleh adanya peningkatan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga laba perusahaan turun dan direspon negatif oleh shareholder. Dari hasil tersebut, maka dapat dihipotesiskan:

H1 : Skor CSR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan berskala besar memiliki kemampuan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya serta mengurangi resiko pemberian return yang kecil bagi shareholder (Clacher and Hagedroff, 2012). Karena perusahaan besar akan memiliki kegiatan operasi yang baik pula sehingga akan meningkatkan laba, dan direspon positif oleh shareholder. Sehingga harga saham naik dan nilai perusahaan juga akan naik (Criso'stomo et.al., 2011). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesisnya:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Market Share terhadap Nilai Perusahaan

*Market share* adalah posisi perusahaan dalam suatu industri (O'regan, 2002). Perusahaan yang mampu menguasai pasar akan memiliki penjualan yang tinggi, sehingga akan menghasilkan laba yang besar dan mengurangi resiko ketidakmampuan perusahaan dalam memberikan return bagi para shareholder. Oleh karena itu apabila perusahaan memiliki market share yang tinggi akan direspon positif oleh shareholder, sehingga harga saham naik dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian dari Hergert (1984) dan Catto (1980). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesisnya:

H3 : *Market Share* perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan

*Debt to equity ratio* adalah tingkat penggunaan hutang terhadap total shareholder equity yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai dari DER berarti semakin besar pula resiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini menyebabkan potensi untuk memberikan return pada shareholder turun. Maka nilai DER yang tinggi akan direspon negatif oleh para shareholder, sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan juga turun. Hal ini didukung oleh Stella (2009) dan Acheampong et.al., (2014). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesisnya:

H4 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, market share, debt to equity ratio karena dalam penelitian sebelumnya sudah terbukti mempengaruhi variabel dependen.

CSR dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan pengungkapan yang disyaratkan GRI. Nilai 1 apabila ada pengungkapan item dan nilai 0 bila tidak ada pengungkapan item (Retno dan Priantinah, 2012)

$$\text{Skor CSR} = \frac{\sum \text{item yang diungkapkan}}{\text{Total item dalam GRI}}$$

Mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang terhadap total aset (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Debt}}{\text{Total aset}}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Purposive sampling adalah metode sampling dengan cara menentukan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki Annual Report dan pengungkapan CSR lengkap pada periode 2009-2014. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi linear yaitu

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1 \text{SCSR}_{i,t-1} + \beta_2 \text{FSIZE}_{i,t-1} + \beta_3 \text{Mshare}_{i,t-1} + \beta_4 \text{DER}_{i,t-1} + \epsilon$$

Dimana :

- Tobin's Q = Kinerja perusahaan i pada tahun t  
 $\alpha$  = Konstanta persamaan regresi  
 $\beta_{1-4}$  = Koefisien dari setiap variabel

- SCSR<sub>i,t-1</sub> = Skor CSR perusahaan i pada tahun t
- FSize<sub>i,t-1</sub> = Ukuran Perusahaan i pada tahun t
- Mshare<sub>i,t-1</sub> = Market Share Perusahaan i pada tahun t
- DER<sub>i,t-1</sub> = Debt to Equity Ratio Perusahaan i pada tahun t
- ε = Error

### Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah skor CSR, Tobin's Q, ukuran perusahaan, market share dan debt to equity ratio.

No	Variabel	Definisi Operasional Variabel	Ukuran	Skala
1.	Skor CSR	CSR merupakan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. CSR dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan pengungkapan yang disyaratkan GRI. Nilai 1 apabila ada pengungkapan item dan nilai 0 bila tidak ada pengungkapan item (Retno dan Priantinah, 2012)	Skor CSR = $\frac{\sum \text{Item yang diungkapkan}}{\text{Total item yang ada di GRI}}$	Rasio
2.	Tobin's Q	Mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang terhadap total aset. (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010)	Tobin's Q = $\frac{\text{Market Value of Outstanding share} + \text{Debt}}{\text{Total asset}}$	Rasio
3.	Size	Merupakan skala perusahaan yang diukur dari jumlah aset yang dimiliki. (Santhi dan Sudjarni, 2013)	Size = $\log(\text{Total Asset})$	Rasio
4.	Market Share	Mengukur seberapa besar posisi perusahaan dalam suatu industri (Wulandari, 2007)	Market Share = $\frac{\text{Sales perusahaan}}{\text{Sales industry}}$	Rasio
5.	Debt to Equity Ratio	Rasio perbandingan antara total hutang terhadap total shareholder's equity. (Mulviawan, 2012)	Debt to equity ratio = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR yang ada pada data pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan, jumlah saham yang beredar pada tanggal pelaporan keuangan, harga penutupan

saham pada tanggal pelaporan keuangan, total asset, total debt, total equity, sales industry, dan sales perusahaan. Sumber data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Instrumen Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan.

### Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014.

### Sampel dan Teknik Sampling

Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Purposive sampling adalah metode sampling dengan cara menentukan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki Annual Report dan pengungkapan CSR lengkap pada periode 2009-2014.

### Unit Analisis

Unit analisis dari penelitian ini adalah level agregasi perusahaan.

### Teknik Analisis Data

Langkah-langkah dalam menganalisis data dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Mempersiapkan data dan variabel, menghitung skor CSRI yang diperoleh dari annual report yang dibandingkan dengan yang ada di GRI. Kemudian mengukur nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Mengukur variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, market share dan debt to equity ratio.

2. Menyajikan analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari tingkat tinggi atau rendahnya nilai mean, median dan standard deviasi.

3. Melakukan uji statistik regresi dengan melakukan uji asumsi klasik.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah error dari persamaan regresi yang ada berdistribusi normal atau tidak dengan melihat nilai signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), apabila di atas 0,05 berarti berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi error dari persamaan regresi tahun ke tahun. Uji dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW test). Apabila angka DW diatas 2 berarti tidak terdapat autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji varian error dari persamaan regresi satu dengan yang lain tidak boleh bervariasi atau harus konstan. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, apabila diatas 0,05 berarti tidak ada varian error.

4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji adanya korelasi antar variabel independen. Apabila antar variabel terdapat korelasi, maka dapat diwakili oleh salah satu variabel saja. Pengujian dilakukan dengan Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance (TOL). Apabila VIF dibawah 10 atau TOL diatas 10% maka tidak terjadi multikolinearitas.

5. Menguji kelayakan model regresi.

Menjelaskan seberapa besar pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin besar pengaruhnya maka semakin baik. Untuk meyakinkan bahwa R<sup>2</sup> itu layak, maka menggunakan uji F. Apabila nilai F diatas 0,05 berarti signifikan.

6. Menguji hipotesis.

Uji hipotesis dapat dilakukan dengan signifikansi uji t, apabila signifikan berarti hipotesis tersebut diterima. Dikatakan signifikan apabila diatas 0,05 atau 0,1.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Berikut adalah statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SCSR	116	.0380	.3540	.1438	.0820
TQ	116	.0680	3.9590	1.0698	.6711
FSIZE	116	11.1300	13.4960	12.3251	.6530
DER	116	.0630	2.8490	.8656	.5386
MSHARE	116	.0010	.1380	.02995	.0352
Valid N (listwise)	116				

Berdasarkan pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa jumlah data yang diuji adalah sebanyak 116 observasi data. Rata-rata nilai CSR sebesar 0,143819 nilai tersebut tergolong kecil. Yang artinya dalam perusahaan sektor Property and Real Estate, rata-rata tingkat pengungkapan CSRnya memenuhi 14,38% kriteria GRI Index 3.1. Sedangkan rata-rata Tobin's Q 1,069759, artinya nilai perusahaan dalam perusahaan sektor Property and Real Estate rata-rata sebesar 1,069759. Untuk nilai FSIZE (Ukuran perusahaan) memiliki rata-rata 12,325095 menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan pada sektor Property and Real Estate merupakan perusahaan berskala besar berdasarkan aset. Rata-rata MSHARE (Market Share) 0,029948 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pada sektor Property and Real Estate mampu menguasai pasar sebesar 2%. Rata-rata nilai DER sebesar 0,865629 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pada sektor Property and Real Estate mampu membayar kewajibannya dengan harta perusahaan.

Sebelum dilakukan uji asumsi klasik, dijalankan uji regresi untuk mendapatkan error persamaan regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

Tabel 2 Uji Normalitas

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
LogRes	.119	46	.108	.931	46	.009

a. Lilliefors Significance Correction

Uji normalitas dapat terpenuhi jika nilai probabilitas Kolmogorov-Smirnov > 0,05. Pada tabel 2 di atas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,108, melebihi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa error variabel merupakan jenis distribusi normal.

Tabel 3 Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	Change Statistics			Durbin-Watson
	df1	df2	Sig. F Change	
1	4 <sup>a</sup>	111	.000	1.028

Pada tabel 3 menunjukkan angka Durbin-Watson sebesar 1,028. Angka ini memenuhi kriteria yaitu terletak diantara 0-2, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.774	1.246		1.424	.157
SCSR	-.309	.564	-.056	-.548	.585
1 FSIZE	-.089	.106	-.127	-.836	.405
DER	-.110	.076	-.130	-1.460	.147
MSHARE	-2.439	1.820	-.188	-1.341	.183

Pada tabel 4 menunjukkan nilai signifikans ti semua variabel > 0,05 sehingga dapat disimpulkan variance dari residual memenuhi dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5 Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
SCSR	.767	1.305
1 FSIZE	.340	2.941
DER	.990	1.010
MSHARE	.402	2.489

Pada tabel 5 menunjukkan nilai VIF setiap variabel <10 dan TOL setiap variabel mendekati 1, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Pengujian kelayakan model regresi ini melalui koefisien determinasi dan uji F. Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan tingkat persentase atau proporsi seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> dapat dipercaya jika F signifikan. Tabel 6 menunjukkan hasil koefisien regresi berganda :

Tabel 6 Hasil Koefisien Regresi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	
					R Square Change	F Change
1	.239 <sup>a</sup>	.057	.023	.6632160	.057	12.685

Nilai R<sup>2</sup> atau nilai koefisien determinasi mengukur seberapa jauh model menerangkan variabel dependen. Nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,057 yang artinya variabel dependen mampu dijelaskan oleh seluruh variabel independen sebesar 5,7%, sedangkan 94,3% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikuti sertakan pada penelitian.

Sedangkan uji F digunakan untuk melihat signifikansi pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika hasil dari Uji F ini lebih kecil dari 0,05 atau 0,1 maka secara keseluruhan variabel mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Pada tabel 7 ditunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan secara keseluruhan variabel mempengaruhi variabel dependen secara signifikan dan model regresi layak digunakan.

Tabel 7 Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2.965	4	.741	12.685	.000 <sup>b</sup>
1 Residual	48.824	111	.440		
Total	51.789	115			

a. Dependent Variable: TQ

b. Predictors: (Constant), MSHARE, DER, SCSR, FSIZE



Setelah melakukan uji kelayakan model, selanjutnya melakukan pengujian hipotesis. Berikut merupakan tabel 8 yang merupakan hasil dari uji t:

Tabel 8 Hasil Uji t

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.678	1.900		.357	.722		
SCSR	-2.013	.861	-.246	2.338	.021	.767	1.305
1 FSIZE	.052	.162	.051	.322	.748	.340	2.941
DER	-.022	.115	-.018	-.192	.848	.990	1.010
MSHARE	1.843	2.776	.097	.664	.508	.402	2.489

a. Dependent Variable: TQ

Berdasarkan tabel 8, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima, hipotesis kedua, ketiga dan keempat ditolak. Hipotesis pertama diterima karena SCSR memiliki nilai signifikansi 0,021 sehingga dapat dikatakan SCSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis kedua ditolak karena FSIZE memiliki nilai signifikansi 0,748 sehingga dapat dikatakan bahwa FSIZE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis ketiga ditolak karena variabel MSHARE nilai signifikansi 0,508 sehingga dapat dikatakan bahwa MSHARE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis keempat ditolak karena DER memiliki nilai signifikansi 0,848 sehingga dapat dikatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

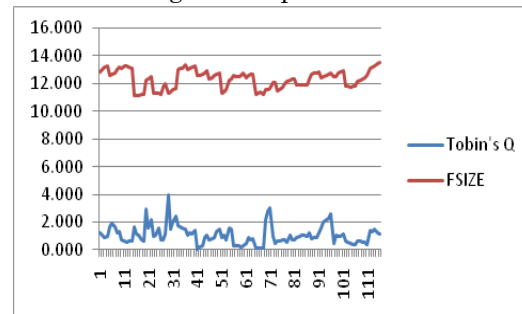
Untuk hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 8, bahwa variabel CSR memiliki nilai sigifikansi 0,021, artinya Skor CSR berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Sedangkan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai sigifikansi 0,748, artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Untuk *market share* dan DER, memiliki nilai signifikansi > 0,05 atau > 0,1 artinya *market share* dan DER, tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q sehingga hipotesis ketiga (H3) dan hipotesis keempat (H4) ditolak.

Hasil penelitian untuk hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengungkapan informasi CSR memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hasilnya H1 diterima. Hal ini sesuai dengan stakeholder teori yang menyatakan bahwa kelangsungan hidup dan keberhasilan perusahaan bergantung pada pemenuhan kebutuhan ekonomi dan non-ekonomi

para stakeholder perusahaan yang dilakukan melalui kegiatan CSR (Pirsch et.al., 2007). Berarti CSR akan memberikan manfaat pada kinerja keuangan jangka panjang. Hal ini disebabkan oleh adanya resiko yang kecil yang diterima oleh shareholder. Perusahaan yang mampu untuk memberikan return yang tinggi pada shareholder, akan direspon positif oleh shareholder. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cochran and Wood (1984), Beurden and Gossling (2008), Iqbal et.al. (2014) dan Murtaza et.al. (2014).

Besarnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 1 dibawah ini:

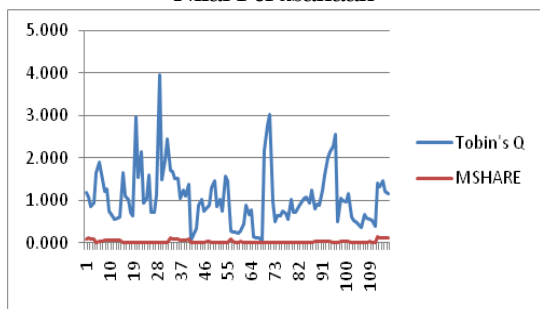
Gambar 1 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai perusahaan



Hasil penelitian untuk hipotesis kedua menunjukkan bahwa FSIZE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H2 ditolak. Berarti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh bagi shareholder dalam menilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan kecil dan besar sama-sama menggunakan dana yang ada untuk melakukan ekspansi, sehingga return yang diberikan akan kecil atau tidak ada. Jadi besar kecilnya suatu perusahaan tidak dapat dijadikan pedoman dalam menilai perusahaan (Harsalim, 2013).

Naik turunnya *market share* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dapat dilihat pada Gambar 2 ini saat *market share* naik tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan.

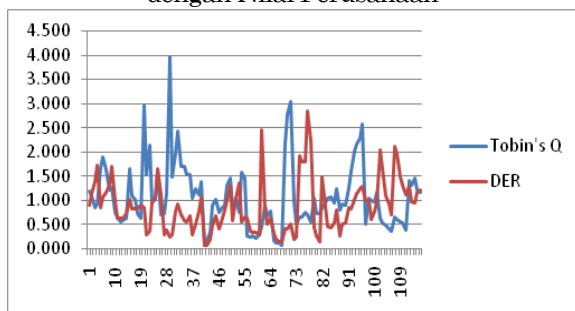
Gambar 2 Hubungan *Market Share* dengan Nilai Perusahaan



Hasil penelitian untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa MSHARE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H3 ditolak. Perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang besar cenderung memiliki biaya yang besar pula untuk investasi sehingga menyebabkan nilai perusahaan negatif karena return yang diberikan kecil (Puspita, 2010). Di sisi lain perusahaan yang pertumbuhannya terbatas juga akan di nilai negatif oleh shareholder karena mereka tidak mampu memberikan return yang tinggi. Berarti besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam menguasai pasar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Naik dan turunnya nilai *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat dilihat pada Gambar 3 saat rasio dari *debt to equity ratio* meningkat tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Gambar 3 Hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan Nilai Perusahaan



Hasil penelitian untuk hipotesis keempat menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H4 ditolak. Semakin besar nilai DER maka akan semakin besar pula resiko kebangkrutan yang dimiliki perusahaan. Akan tetapi untuk perusahaan *Property and Real Estate* yang memerlukan modal besar, sehingga membutuhkan hutang yang banyak untuk mengembangkan usahanya. Oleh karena itu resiko yang dimiliki shareholder dalam pemberian return akan besar pula (Malintan,

2011). Berarti keputusan investasi yang dilakukan oleh shareholder tidak melihat besar kecilnya nilai DER, tetapi melihat bagaimana manajemen mengelola dana perusahaan dengan efektif dan efisien, hal ini didukung oleh Sari (2013).

## KESIMPULAN

Hasil penelitian pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada sektor Property and Real Estate adalah sebagai berikut.

1. Skor CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3. Market Share tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
4. Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

## Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar penelitian selanjutnya dan berguna untuk:

- a. Pada penelitian ini CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga pengungkapan CSR lengkap dalam annual report dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata shareholder. Oleh karena itu diharapkan para perusahaan yang telah mengungkapkan kegiatan CSR untuk tetap secara konsisten melaporkan dalam annual report dan untuk perusahaan yang belum mengungkapkan diharapkan dapat melakukan di masa yang akan datang. Karena para investor menjadikan pengungkapan CSR lengkap sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah menggunakan periode 2009-2013 sehingga penelitian dengan periode yang berbeda akan menghasilkan hasil yang berbeda pula. Penelitian ini dilakukan pada satu sektor industri, yaitu sektor Property and Real Estate sehingga tidak dapat digeneralisasikan pada perusahaan lain. Perhitungan CSR hanya menggunakan satu sumber implementasi perhitungan, yaitu pedoman GRI Index.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1), 1-10.
- Beurden, P., & Gossling, T. (2008). The Worth of Values: A Literature Review on the Relation between Corporate Social and. *Journal of Business Ethics*, 82(2), 407-424.
- Cattó, V. (1980). Market Share And Profits. *Business Economics*, 15(3), 39-44.
- Chen, H., & Wang, X. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: an empirical research. *The international journal of business in society*, 11(4), 361 - 370.
- Clacher, I., & Hagedroff, J. (2012). Do Announcements About Corporate Social Responsibility Create or Destroy Shareholder Wealth? Evidence from the UK. *J Bus Ethics*, 10(6), 253–266.
- Clarkson, M. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Cochran, P., & Wood, R. (1984). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56.
- Crisostomo, V., Freire, F., & Vasconcellos, F. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295 - 309.
- Dkhili, H., & Ansi, H. (2012). The Link between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case of the Tunisian Companies. *Journal of Organizational Knowledge Management*, 12(6), 1-11.
- Gunawan, B., & Utami, S. (2008). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 174-185.
- Hergert, M. (1984). Market Share and Profitability: Is Bigger Really Better? *Business Economics*, 19(5), 45-48.
- Maria, & Soana, G. (2011). The Relationship Between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance in. *Journal of Business Ethics*, 104(1), 133-148.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609.
- Mosaid, F., & Boutti, R. (2012). Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Islamic Banking. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(10), 1-11.
- Mwangi, C., & Jerotich, O. (2013). The Relationship between Corporate Social Responsibility Practices and Financial Performance of Firms in the Manufacturing, Construction and Allied Sector of the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 3(2), 1-10.
- Najah, A., & Jarbou, A. (2013). The Social Disclosure Impact on Corporate Financial Performance: Case of Big French Companies. *Int. J. Manag. Bus. Res.*, 3(4), 337-351.
- O'Regan, N. (2002). Market share: the conduit to future success? *European Business Review*, 14(4), 287 - 293.
- Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. (2007). A Framework for Understanding Corporate Social Responsibility Programs as a Continuum: An Exploratory Study. *Journal of Business Ethics*, 70(2), 125-140.
- Prayudi, D., & Daud, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Resiko Keuangan, Nilai Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Praktik Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2008-2011. *JEMASI*, 9(2), 1-17.
- Rahmawati, & Dianita, P. (2011). Analysis of the Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance With Earnings Management as a Moderating Variable. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 7(10), 1034-1045.
- Rahmawati, Honggowati, S., & Supriyono, E. (2014). The Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance with Real Manipulation as a Moderating Variable. *International Journal of Management, Economics and Social Sciences*, 3(2), 59 –78.
- Rosiliana, K., Yuniarta, G., & Darmawan, N. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Jurusan Akuntansi Program S1*, 2(1), 1-13.
- Saleh, M., Norhayah, Z., & Muhamand, R. (2011). Looking for evidence of the relationship between corporate social responsibility and. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 3(2), 165 - 190.

- STELLA. (2009). Pengaruh Price to Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Price to Book Value Terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(2), 97-106.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi*, 9(1), 41-48.
- Udayasankar, K. (2008). Corporate Social Responsibility and Firm Size. *Journal of Business Ethics*, 83(2), 167-175.
- Wulandari, F. (2007). Struktur dan Kinerja Industri Kertas dan Pulp Di Indonesia: Sebelum dan Pascakrisis. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 8(2), 209 - 222.