

PENGARUH PENERAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI DI INDONESIA

Regina Yosef Windu Kusuma dan Juniarti

Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email: Yunie@peter.petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, namun hasil dari penelitian-penelitian tersebut tidak konsisten dan belum pernah dilakukan penelitian khusus pada sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Telekomunikasi di Indonesia. CSR diproksikan menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) Index 3.1 dan nilai perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q. Terdapat 3 variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu *firm size*, *market share* dan *debt to equity ratio*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 43 perusahaan dengan 175 pengamatan pada sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi dengan periode penelitian tahun 2009-2013.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan *market share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Firm Size*, *Market Share*, *Debt to Equity Ratio*,

ABSTRACT

The research on the influence of *Corporate Social Responsibility* (CSR) to the value of the company had been done a lot previously, but the results of these studies were not consistent and specific research on the Infrastructure sector, Utilities, and Transportations had been never done yet.

This study was conducted to know the affect of CSR on firm value on Infrastructure sector, Utilities, and Transportation. The CSR was proxied by using the *Global Reporting Initiative* (GRI) Index 3.1 and the value of the company was proxied by using Tobin's Q. There were three control variables in this study: firm size, market share and the debt to equity ratio. The sample use din this study were 43 companies with 175 observations in the infrastructure sector, Utilities, and Transportation in 2009-2013 study period.

The results showed that CSR and the debt to equity ratio does not affect to the value of the company. While firm size negatively affected company value, and market share affected the company value.

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

PENDAHULUAN

Saat ini banyak perusahaan melaporkan kegiatan CSR mereka dalam laporan tahunan atau laporan khusus CSR perusahaan, ini mencerminkan kesadaran akuntabilitas perusahaan untuk menerapkan CSR (Utama,

2011).Praktek pengungkapan kegiatan CSR telah banyak dilakukan oleh perusahaan publik di Indonesia (Yuliana, Purnomosidhi, & Sukoharsono, 2008).Sedikitnya sekitar 27 perusahaan dari berbagai sektor di Indonesia mendapatkan *award* berkaitan dengan

Kusuma: Pengaruh Penerapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Indonesia 75

kepedulian sosial yang diadakan oleh Kompas pada tahun 2013.

Menurut Dokumen Menteri Lingkungan Hidup 2014 di bidang konservasi sumberdaya alam dan energi ada sedikitnya lima belas perusahaan berkontribusi dalam tulisan praktek CSR, empat diantaranya melakukan kegiatan CSR lingkungan dengan melakukan upaya konservasi melalui penanaman dan rehabilitasi kawasan mangrove diwakili oleh PT. Arutmin Indonesia dan PT. SILO di wilayah Kalimantan Selatan, PT. Letawa di Sulawesi Barat, dan PT. Total E&P Indonesia di Kalimantan Timur.

Menurut La Tofi Ketua Umum Forum CSR Kesejahteraan Sosial, dalam SWA edisi 7 Desember 2012, selama tahun 2012 perusahaan-perusahaan di Indonesia telah mengalokasikan dana sekitar 10 triliun rupiah untuk melakukan kegiatan CSR (6 triliun perusahaan swasta sedangkan 4 triliun BUMN) dan tahun 2013 diprediksi akan meningkat (www.swa.co.id).

Pentingnya kegiatan CSR telah didukung pemerintah dengan dikeluarkannya Undang – Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada pasal 74 ayat 1 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Pada UU No. 40 Tahun 2007 tentang Laporan Tahunan pasal 66 ayat 2 menjelaskan bahwa salah satu laporan yang sekurang kurangnya harus diungkapkan yaitu laporan atas tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Dalam penelitian yang dilakukan (Servaes & Tamayo, 2013) dijelaskan bahwa ada hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan kinerja keuangan, Orlitzky et.al., dalam (Beltraty, 2005) menjelaskan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diukur dari rasio keuangan menjadi tolak ukur nilai perusahaan, karena semakin rendah resiko akan *going concern* dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata *stakeholder*, sehingga nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan telah berkembang pesat dan banyak dilakukan selama beberapa dekade terakhir, namun hasil penelitian-penelitian tersebut tidak konsisten (Amrousy, Gavius, Katz, & Yosef, 2012). McGuire, Sundgren & Schneeweis (1988) gungkapkan bahwa ada bermacam macam argumentasi

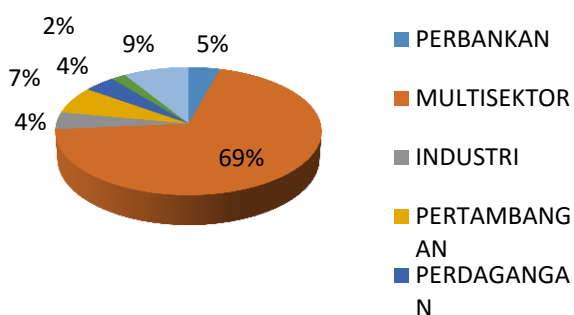
yang dibuat antara hubungan *corporate social responsibility* dengan kinerja keuangan perusahaan yang menerapkan praktek CSR. Berikut ini adalah penelitian-penelitian yang menemukan adanya hubungan positif antara hubungan penerapan CSR dengan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan Nuzula dan Kato (2010) pada perusahaan di Jepang menunjukkan bahwa investor memberikan respon positif terhadap pengungkapan CSR perusahaan. Menurut Kanwal et.al. (2013) ada hubungan positif antara CSR dan kinerja keuangan, bahkan dalam penelitiannya dijelaskan bahwa perusahaan yang menghabiskan dana untuk CSR bukan hanya untuk memperoleh peningkatan keuntungan jangka panjang tetapi menikmati peningkatan kinerja keuangan. Menurut penelitian O'Bannon dan Preston (1997) berdasarkan data penelitian pada 67 perusahaan besar di U.S pada tahun 1982-1992 menyatakan bahwa CSR berhubungan positif dengan kinerja keuangan.

Selain hasil penelitian yang menyatakan hubungan positif antara CSR dengan kinerja keuangan, ada juga hasil – hasil penelitian yang menyatakan bahwa CSR berhubungan negatif dengan kinerja keuangan. Pavelin, Brooks dan Brammer (2006) dalam penelitiannya terhadap *stock return* di UK menjelaskan bahwa adanya hubungan negatif antara CSR dengan kinerja keuangan, dalam penelitian ini menemukan bahwa perusahaan – perusahaan yang melakukan kegiatan kepedulian sosial dengan baik memiliki *reward* keuangan yang buruk. Babalola (2012) menyatakan bahwa antara CSR dan kinerja keuangan berhubungan negatif, penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi di Nigeria tidak melakukan investasi besar dalam kegiatan tanggung jawab sosial. Untuk perusahaan yang memiliki *customer awareness* yang rendah, hubungan antara CSR dan kinerja berhubungan negatif Tamayo dan Servaes (2013). Basheer, Ahmad & Iqbal (2012) menjelaskan bahwa ada hubungan negatif antara pengungkapan CSR terhadap *market value*.

Beberapa penelitian lain menemukan tidak ada hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan. Restuti dan Nathanael (2012) menemukan bahwa tidak ada hubungan positif maupun negatif antara CSR dengan kinerja keuangan, berdasarkan

temuan penelitian yang dilakukan pada 150 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) diperoleh hasil bahwa tidak ada pengaruh atas pengungkapan CSR terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Hananto dan Prayosho (2013) tidak menemukan adanya hubungan penerapan CSR terhadap *abnormal return*. Dalam penelitian yang dilakukan Amrousy, Gavius, Kartz & Yosef (2012) tidak menemukan perbedaan kinerja yang signifikan antara perusahaan yang menerapkan CSR dan perusahaan yang tidak menerapkan CSR. Penelitian yang dilakukan Aupperle, Carrol, dan Hatfield (1985) menemukan bahwa tidak ada hubungan antara pengungkapan CSR terhadap profitabilitas perusahaan. Siegel dan McWilliams (2000) menyimpulkan hubungan yang netral antara CSR dan kinerja keuangan.

Berikut ini adalah ringkasan penelitian terdahulu tentang hubungan antar CSR dengan kinerja keuangan berdasarkan sektor perusahaan.



Gambar 1.1 Ringkasan Penelitian Berdasarkan Sektor

Menurut Griffin dan Mahon (1997), penelitian dalam satu industri akan lebih bermanfaat karena dapat membantu mengenali adanya pola tertentu dari *social performance* industri tersebut, hal ini sejalan dengan Chan (2006) dalam Gosling dan Beurden (2008) yang menyatakan bahwa penelitian hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan sebaiknya terfokus pada satu industri, karena setiap industri yang berbeda menghadapi keprihatinan sosial dan lingkungan yang berbeda.

Melihat adanya hasil-hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian terdahulu serta penulis belum pernah mendapati penelitian tentang hubungan CSR dengan kinerja keuangan dalam perusahaan dalam sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Indonesia, maka penulis tertarik untuk meneliti hubungan penerapan

CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam sektor tersebut. Penelitian ini berfokus pada 43 perusahaan di sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

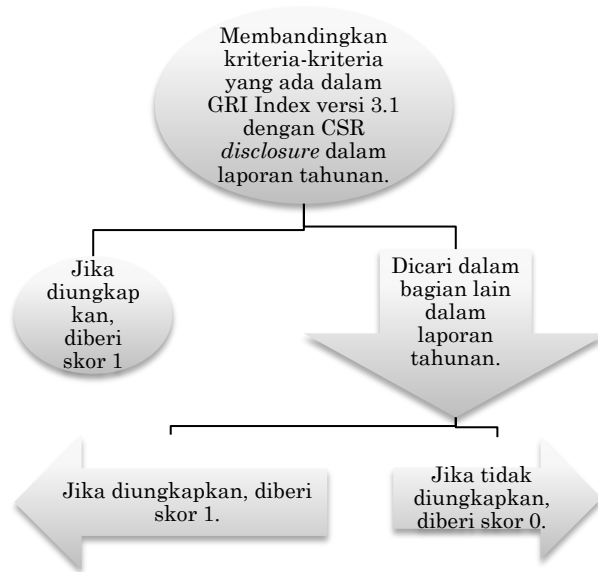
Pengertian *Corporate Social Responsibility*

Menurut *World Business Council for Sustainable Development* dalam Kotler dan Lee (2005) menjelaskan bahwa CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh perusahaan untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat secara luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjaannya beserta seluruh keluarganya. Menurut Marsden (2001) dalam Dahlsrud (2006) mendefinisikan CSR sebagai tindakan (*core behaviour*) dan tanggung jawab perusahaan dalam mengelola bisnis yang menguntungkan dengan mempertimbangkan dampak positif dan negatif dari kegiatan operasional perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan ekonomi dalam masyarakat. Menurut Kotler dan Lee (2005) CSR adalah tanggung jawab sosial perusahaan merupakan komitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui praktik kebijaksanaan bisnis dan kontribusi dari sumber daya perusahaan.

Penelitian ini mengukur CSR dengan menggunakan *score*CSR (SCSR) berdasarkan pada kriteria *Global Reporting Index* 3.1 yang terdiri dari tiga aspek utama yaitu aspek *economic*, *environmental*, dan *social*. Penelitian ini menggunakan GRI versi 3.1 karena versi 3.1 merupakan pembaharuan dari versi yang lama (versi 3.0).

Langkah-langkah dalam menghitung Skor CSR dijabarkan dalam gambar 2.1 berikut:

Kusuma: Pengaruh Penerapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Indonesia 77



Gambar 2.1. Langkah-langkah Menghitung Skor CSR

Pengertian *Stakeholder Theory*

Menurut Freeman (1984) dalam Mainardes et.al.(2011) *stakeholder* adalah setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh prestasi tujuan perusahaan. Pada awalnya yang dimaksud dengan pemangku kepentingan mencakup para pemegang saham (*share owner*), karyawan (*employees*), pelanggan (*customer*), pemasok (*supplier*), pemberi pinjaman (*lenders*), dan masyarakat luas (*society*).

Ada berbagai ragam dan cara interaksi bisnis dan hubungan perusahaan yang berbeda dengan *stakeholder* yang berbeda, sehingga *stakeholder* dapat dibagi menjadi dua kategori, yang pertama adalah *primary stakeholder* yang termasuk golongan pemangku kepentingan yang secara resmi mempunyai relasi kontraktual dengan perusahaan, sedangkan *secondary stakeholder* merupakan *stakeholder* yang tidak memiliki kontrak langsung dengan perusahaan

Skor CSR (SCRS)

CSR diukur menggunakan *score CSR* yang ditetapkan oleh *GRI Index* dengan memberikan nilai 1 jika perusahaan mengungkapkan setiap *item* pada *checklist* dan 0 jika tidak diungkapkan. Nilai – nilai tersebut dijumlahkan dan dibagi dengan jumlah kriteria yang ada. Berikut adalah cara perhitungan *score CSR* ;

$$SCSR = \frac{\sum \text{item yang digunakan}}{\text{total item dalam kriteria}} \quad (2.1)$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan semakin tinggi sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja namun juga terhadap prospek perusahaan (Kusumajaya, 2011).

Nilai perusahaan diukur melalui Tobin's *q* yang diperoleh dari penjumlahan *market value* dan *total debt* dibagi dengan *total asset*, (Luo & Bhattacharya, 2006).

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value of equity} + \text{debt}}{\text{Total asset}} \quad (2.2)$$

Market Value of Equity = *firm stock price* (tanggal pelaporan) x *outstanding price*

Ukuran Perusahaan

Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, ukuran perusahaan dapat dilihat dari total *asset* yang dimiliki oleh perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Ukuran perusahaan merupakan suatu untuk mengklasifikasikan besar kecil perusahaan (Aryani, 2011). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total *asset*, maka semakin besar total *asset* perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Menurut (Juniarti & Sentosa, 2009) *firm size* perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *proxy total asset* yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun.

Berikut ini merupakan cara untuk menghitung ukuran perusahaan;

$$FSIZE = \log \text{ total asset} \quad (2.3)$$

Market Share

Menggambarkan posisi perusahaan pada sektor industrinya (O'Regan & Nicholas, 2002). Kotler (2002) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *market share* juga dapat digunakan sebagai pedoman atau standar keberhasilan pemasaran perusahaan dalam kedudukan dengan pesaingnya. *Market share*

menunjukkan *power* atau dominasi perusahaan, sehingga semakin besar *market share* perusahaan maka perusahaan akan semakin mendominasi pangsa pasar (Cooper & Nakanishi, 1998). Berikut ini adalah cara perhitungan;

$$\text{MSHARE} = \frac{\text{Sales perusahaan}}{\text{Sales industri}} \quad (2.4)$$

Debt to Equity Ratio

Rasio yang membandingkan antara total kewajiban perusahaan dengan total *equity* yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun (Juniarti & Sentosa, 2009). *Debt to equity ratio* menunjukkan adanya bagian sumber pendanaan dari luar perusahaan yang digunakan untuk operasional maupun investasi (Fanani, 2009). Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan perusahaan semakin agresif dalam pendanaan pertumbuhannya, dan meningkatkan resiko dari perusahaan untuk Kimmel et.al (2008). Berikut merupakan cara perhitungan DER :

$$\text{DER}_{i,t-1} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.5)$$

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada bagaimana kemampuan perusahaan memenuhi tujuan ekonomi dan non-ekonominya. Salah satu kebutuhan ekonomi dan non-ekonomi dapat diwujudkan melalui aktivitas – aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, CSR menjadi proporsi kerja perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan. Informasi kegiatan CSR menunjukkan bagaimana perusahaan bertanggung jawab memenuhi ketiga aspek yaitu aspek sosial, ekonomi dan lingkungan, karena investor memandang bahwa perusahaan yang menerapkan CSR memiliki resiko yang rendah atas pengeluaran biaya-biaya yang tidak menambah *value added* bagi perusahaan seperti demo buruh atau sabotase masyarakat, hal itu menjamin konsistensi pengembalian yang diberikan oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan memberikan *return* bagi *shareholder* mengakibatkan terjadinya peningkatan minat investasi oleh *shareholder*, sehingga dapat memicu kenaikan harga saham perusahaan, ini menunjukkan bahwa aktivitas CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh (Backhaus, Stone, & Heiner,

2002; Greening & Turban, 2000) dalam Pustikaningsih (2011). Namun penerapan CSR tidak selalu mendapat respon positif, dalam penelitian yang dilakukan Pavelin, Brooks dan Brammer (2006) tentang hubungan CSR terhadap *stock return* di UK menjelaskan bahwa perusahaan – perusahaan yang melakukan kegiatan kepedulian sosial dengan baik memiliki *reward* keuangan yang buruk, karena itu investor memandang penerapan CSR sebagai *cost* bagi perusahaan, sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham, hal ini mengakibatkan harga saham perusahaan turun. Sehingga nilai perusahaan juga turun. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : SCSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Market Share terhadap Nilai Perusahaan

Market share suatu perusahaan menggambarkan posisi perusahaan pada sektor industrinya, *market share* merupakan salah satu indikator dari kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan ekonominya (O'Regan & Nicholas, 2002). Perusahaan yang memiliki *market share* tinggi akan menjadi *market leader* dalam sektor industrinya sehingga perusahaan menjadi sangat dominan dan *powerful* sehingga dapat menghasilkan *profit* yang tinggi. Perusahaan yang memiliki *market share* tinggi akan memiliki *brand image* yang tinggi dimata *customer* sehingga dapat menghasilkan penjualan yang tinggi, apabila perusahaan dapat menghasilkan *profit* yang tinggi maka perusahaan dapat memberikan *return* yang tinggi *return* yang tinggi bagi *shareholder* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa *market share* relatif mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 :Market share berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk melakukan aktifitas operasionalnya. Weston & Brigham (1994) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki keunggulan ketika memasuki pasar

Kusuma: Pengaruh Penerapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Indonesia 79

modal berupa fleksibilitas lebih besar untuk memperoleh pendanaan yang diperlukan. Perusahaan besar cenderung memiliki dana operasional yang besar sehingga perusahaan dapat menghasilkan profitabilitas yang besar. Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka kemampuan perusahaan memberikan *return* bagi *shareholder* juga akan tinggi, hal ini dapat mempengaruhi minat *shareholder* dan mengakibatkan harga saham akan naik. Perusahaan yang memiliki ukuran besar dipandang positif oleh *shareholder*, peningkatan jumlah *shareholder* mengakibatkan kenaikan harga saham dan membuat nilai perusahaan meningkat (Priharyanto, 2009). Penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3: *Fsize* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

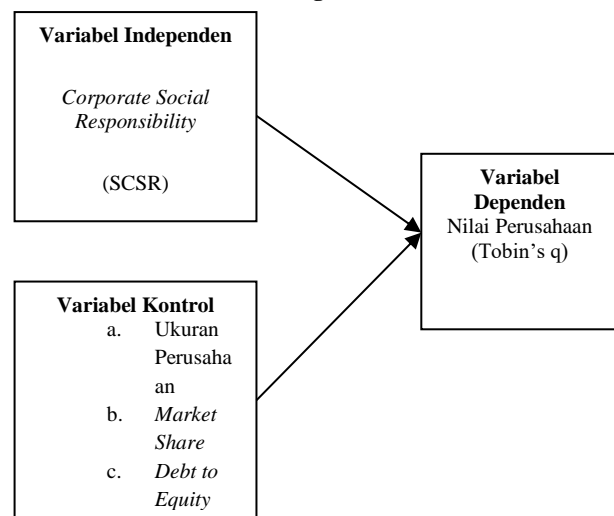
Debt to equity ratio adalah rasio yang membandingkan antara total kewajiban perusahaan dengan total *equity* yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun (Juniarti & Sentosa, 2009). Semakin tinggi rasio *debt to equity* maka perusahaan memiliki resiko yang tinggi, karena kewajiban perusahaan lebih besar daripada total *equity* perusahaan. Kemampuan perusahaan yang rendah dalam membayar kewajibannya berdampak pada rendahnya jumlah *return* yang diterima *shareholder*, hal ini terjadi karena *profit* perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan kepada kreditur, ketika jumlah *return* yang diberikan perusahaan rendah, maka ketertarikan *shareholder* untuk berinvestasi akan mengalami penurunan, hal ini mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan yang mengakibatkan nilai perusahaan turun. Sebaliknya semakin rendah DER menjelaskan kemampuan ekuitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban perusahaan lebih tinggi sehingga risiko *shareholder* akan merespon positif. Hal ini

sesuai dengan hasil penelitian Hull (1999) dan penelitian Acheampong, Agalega, dan Shibu (2014), sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H4: DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Untuk menguji hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian ini maka hubungan antar variabel – variabel yang diteliti yang dinyatakan dalam model analisis dalam Gambar 3.1 sebagai berikut :



Gambar 3.1
Model Analisis

Model analisis untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini juga dapat dinyatakan dalam persamaan matematika sebagai berikut :

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

Dimana :

Tobin's Q : adalah kinerja keuangan perusahaan i pada periode t

α : adalah konstanta persamaan regresi

β_{1-4} : adalah koefisien regresi dari setiap variabel

$\text{SCSR}_{i,t-1}$: adalah *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan i pada periode t-1

$\text{FSIZE}_{i,t-1}$: adalah ukuran perusahaan i pada periode t-1

$\text{DER}_{i,t-1}$: adalah *Debt to Equity Ratio* perusahaan i pada periode t-1

ε : adalah *error*

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah disebutkan, diperoleh 175 pengamatan yang memenuhi kriteria.

Tabel 4.1 Seleksi Sampel

Kriteria	Jumlah Pengamatan
Perusahaan tahun 2009-2013 sub sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEL)	235 Pengamatan
Perusahaan yang tidak memiliki <i>annual report</i> yang lengkap 2009-2013	(40) Pengamatan
Perusahaan tahun yang tidak menyediakan data yang lengkap sesuai dengan yang dibutuhkan	(20) Pengamatan
Total Sampel	175 Pengamatan

Berdasarkan data yang tersedia, maka disajikan statistik deskriptif yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi. Tabel 4.1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.2. Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			Std. Deviation
		Minimum	Maximum	Mean	
SCSR	175	.0759	1.0000	.525058	.2000223
FSIZE	175	10.1461	14.1070	12.445919	.8317309
DER	175	-37.6800	19.0000	1.274914	3.8658146
MSHARE	175	.0001	.9860	.130150	.2395586
TQ	175	.2040	10.6060	1.731314	1.4700958
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Hasil Output SPSS

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah *error* memiliki distribusi yang normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov*, jika probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 0,05 maka distribusinya normal. Sebaliknya, jika probabilitas yang diperoleh kurang dari 0,05 maka distribusinya tidak normal.

Hasil uji normalitas yang telah dilakukan disajikan dalam tabel 4.3.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		LUNSRES
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.3394
	Std. Deviation	.68783
	Absolute	.130
Most Extreme Differences	Positive	.055
	Negative	-.130
Kolmogorov-Smirnov Z		1.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.201

Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil Output SPSS

Hasil pengujian dalam tabel 4.3 menunjukkan nilai signifikansi 0,201 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah normalitas.

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar *error term* yang diperoleh pada periode saat ini dan periode sebelumnya. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan *Durbin-Watson Test*. Jika angka *Durbin-Watson* 0 hingga 2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.287 ^a	.082	.061	1.4246949	.082	3.817	4	170	.005	1.075

Sumber: Hasil Output SPSS

Dari hasil uji autokorelasi di atas, didapat angka Durbin-Watson 1,075 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan *variance* dari *error term* untuk semua pengamatan atas variabel independen. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual yang didapat. Jika nilai signifikansi uji Glejser kurang dari tingkat signifikansi yang ditetapkan 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikansi uji Glejser lebih dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dijabarkan dalam tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a					t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
	B	Std. Error					
(Constant)	.417	1.094			.381	.704	
SCSR	.643	.501	.181		1.283	.204	
FSIZE	-.010	.090	-.016		-.110	.913	
DER	-.021	.019	-.134		-1.080	.284	
MSHARE	-.312	.293	-.161		-1.063	.292	

Kusuma: Pengaruh Penerapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Indonesia 81

Sumber: Hasil Output SPSS

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antar variabel independen yang kuat. Dalam suatu model regresi, variabel-variabel independen harus bebas dari multikolinieritas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas, dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan TOL (*tolerance*) yang dihasilkan dari pengujian SPSS yang telah dilakukan. Bila VIF lebih kecil dari 10 atau TOL mendekati 1, maka tidak terjadi multikolinieritas. Sebaliknya, jika VIF lebih besar dari 10 atau TOL mendekati 0, maka terjadi multikolinieritas

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		1
SCSR	0,722	1,385
FSIZE	0,626	1,598
DER	0,997	1,003
LOG_MSHARE	0,613	1,631

Sumber: Hasil Output SPSS

Hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel independen di bawah 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen bebas dari multikolinieritas.

Nilai R² (Koefisien Determinasi)

Nilai R² yang diperoleh dalam uji kelayakan model regresi ditunjukkan dalam tabel 4.7 di bawah ini:

Tabel 4.7. Nilai R² (Koefisien Determinasi)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.287 ^a	.082	.061	1.4246949

Sumber: Hasil Output SPSS

Uji F

Uji F digunakan untuk melihat signifikansi pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil uji F dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	30.987	4	7.747	3.817	.005 ^b
Residual	345.058	170	2.030		
Total	376.046	174			

Sumber: Hasil Output SPSS

Hasil uji F dalam tabel 4.8 menunjukkan nilai signifikansi 0,005 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk menguji variabel dependen karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,10.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan uji t. Uji t dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen di mana variabel independen yang lain diasumsikan konstan. Jika tingkat signifikansi hasil uji t lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,10 atau 0,05), maka variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji t yang telah dilakukan ditunjukkan dalam tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	8.827	1.951		4.525	.000
SCSR	-.370	.635	-.050	-.582	.562
1 FSIZE	-.568	.164	-.322	-3.462	.001
DER	-.025	.028	-.065	-.882	.379
MSHARE	1.574	.576	.257	2.734	.007

Sumber: Hasil Output SPSS

Nilai signifikansi masing-masing variabel menunjukkan bahwa variabel FSIZE dan MSHARE dengan nilai signifikansi di bawah 0,10 atau 0,05 memiliki pengaruh yang positif

terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel SCSR dan DER memiliki nilai signifikansi di atas 0,10 atau 0,05. Hal ini berarti kedua variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian untuk hipotesis pertama menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sarumpaet (2005) menyatakan bahwa hubungan antara penerapan CSR dan nilai perusahaan berhubungan netral atau tidak memiliki hubungan yang signifikan. Dalam negara berkembang seperti Indonesia tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara CSR dengan kinerja keuangan, ini bisa dilihat dari respon customer yang lebih mempertimbangkan harga dibanding kesadaran lingkungan dari sebuah perusahaan penghasil produk. Dalam penelitian Sarumpaet (2005) menunjukkan bahwa CSR yang dilihat dari tingkat kesadaran lingkungan melalui ISO 14001 tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wirajaya (2014) menjelaskan bahwa CSR tidak mempengaruhi *Earnings Respones Coefficient*, hal ini menunjukkan bahwa investor hanya berorientasi kepada laba jangka pendek, sedangkan CSR lebih berorientasi kepada kinerja jangka panjang. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi di Indonesia.

Market Share terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *market share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti dan dapat diterima. Berdasarkan nilai signifikansi market share memenuhi batas signifikan dengan nilai signifikansi 0,007 di bawah 0,1 atau 0,05. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (O'Regan & Nicholas, 2002) *Market share* suatu perusahaan menggambarkan posisi perusahaan pada sektor industrinya, *market share* merupakan salah satu indikator dari kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan ekonominya. Ketika suatu perusahaan

memiliki *market share* tinggi maka perusahaan tersebut akan mampu menjadi market leader dalam sektor industrinya sehingga perusahaan menjadi sangat dominan dan powerful sehingga dapat menghasilkan profit yang tinggi. Apabila perusahaan dapat menghasilkan *profit* yang tinggi maka perusahaan dapat memberikan return yang tinggi *return* yang tinggi bagi *shareholder* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh FSIZE terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima karena dalam penelitian ini FSIZE justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Firm size* yang besar dapat meningkatkan ketidakefisienan operasi perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mengakibatkan perusahaan tidak mampu memperoleh laba secara optimal (Wijayanti & Sedana, 2013). Selain itu menurut Gobel (2013) perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki pengeluaran biaya yang tinggi dan apabila tidak dikelola dengan baik dapat berdampak pada penurunan laba yang dihasilkan. Coase (1987) dan Williamson (1975) dalam Yadav dan Goyari (2014) menyatakan hal yang serupa yaitu semakin besar ukuran perusahaan memiliki risiko ketidak efisienan yang tinggi dalam kegiatan operasi perusahaan.

Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian sebelumnya, penelitiannya Weston dan Brigham (1994) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki keunggulan ketika memasuki pasar modal berupa fleksibilitas lebih besar untuk memperoleh pendanaan yang diperlukan.

Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian untuk hipotesis keempat menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat tidak diterima. *Shareholder* kurang memperhatikan aspek besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan, namun *shareholder* hanya mempertimbangkan efektifitas kinerja yang diukur dari besar kecilnya laba yang dapat dihasilkan, karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan

Kusuma: Pengaruh Penerapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di Indonesia 83

dalam memberikan *return*, hal ini di dukung oleh penelitian Ogolmagai (2013). Mahendra *et al.*, 2012 yang mengatakan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan namun investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang diungkapkan oleh beberapa peneliti yang menyatakan adanya pengaruh DER terhadap nilai perusahaan, yaitu Acheampong *et. al.*, 2014 dan Daud dan Syarifuddin (2008).

DAFTAR REFERENSI

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (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*, Vol. 5, No. 1.
- Amrousy, Z., Gavious, H., Katz, H., & Yosef, R. (2012, November). Corporate Social Responsibility (CSR) and Firm Performance. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 8, 1691-1703.
- Aryani, D. S. (2011). Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, Vol 1, No. 2.
- Aupperle, K., Carroll, A., & Hatfield, J. (1985). An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability. 446-463.
- Babalola, & Abiodun, Y. (2012). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firms' Profitability in Nigeria. *Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 39-51.
- Beurden, P. V., & Gossling, T. (2008). The Worth of Values: A Literature Review on the Relation between Corporate Social and Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 407-424.
- Brammer, S., Brooks, C., & Pavelin, S. (2006). Corporate Social Performance and Stock Returns : UK Evidence From Disaggregate Measures. *Financial Management*, 97-116.
- Cooper, L., & Nakanishi, M. (1998). *Market-Share Analysis: Evaluating Competitive Marketing Effectiveness*. United States of America: Kluwer Academic Publishers.
- Dahlsrud, A. (2006). How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Fanani, Z. (2009). Kualitas Pelaporan Keuangan : Berbagai Faktor Penentu dan Konsekuensi Ekonomis. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 6, No. 1, 20-45.
- Gobel, M. (2013). Analisis Efisiensi Biaya Operasional Melalui Pengelolaan Tunjangan Makan dan Jaminan Pemeliharaan Kesehatan Pada Perusahaan Jasa Outsourcing. *Jurnal EMBA*, Vol. 1, No. 4, 1868-1878.
- Hull, R. M. (1999). Leverage Ratios, Industry Norms, and Stock Price Reaction: An Empirical Investigation of Stock-for-Debt Transactions. *Financial Management*, Vol. 28, No. 2, 32-45.
- Iqbal, N., Ahmad, N., & Basher, N. A. (2012). Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance of Corporations: Evidence from Pakistan. *International Journal of Learning and Development*, Vol 2, No 6, 107-118.
- Juniarti, & Sentosa. (2009). Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Hutang (Cost of Debt). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 11, No. 2, 88-100.
- Kanwal, M., Khanam, F., Nasren, S., & Hameed, S. (2013, Nov - Dec). Impact of Corporate Social Responsibility on the Firm's Financial Performance. *IOSR Journal of Business and Management*, 14, 67-74.
- Kotler, P., & Lee, N. (2005). Corporate Social Responsibility Doing the Most Good for Your Company and Your Cause.
- Kusumajaya, D. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- Luo, X., & Bhattacharya, C. (2006). Corporate Social Responsibility, Customer Satisfaction, and Market Value. *Journal of Marketing*, 1-18.
- Mahendra, A., Artini, L., & Suarjaya, A. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2, 130-138.
- Mainardes, E. W., Alves, H., & Raposo, M. (2011). Stakeholder Theory : Issues to Resolve. *Management Decision*, 226-252.
- McGuire, J., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988, December). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, Vol.31, No.4, 854-872.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification? 603-609.
- Nuzula, N. F., & Kato, M. (2011, July). Do Japanese Capital Markets Respond to the Publication of Corporate Social Responsibility Reports? *Journal of Accounting, Finance and Economics*, vol.1, No 1, 48-60.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol. 1, No. 3, 81-89.
- O'Regan, & Nicholas. (2002). Market Share : The Conduit to Future Success? Vol. 14, No. 4, 287-293.
- Prayosho, I. S., & Hananto, H. (2013). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Abnormal Return Saham Pada Badan Usaha Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2012. Vol. 2, No. 2.
- Preston, L., & O'Bannon, D. (1997, December). The Corporate Social-Financial Performance Relationship. *Business and Society*, 419.
- Priharyanto, B. (2009). Analisa Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Debt to Equity Ratio dan Size Terhadap Profitabilitas.
- Pustikaningsih, A. (2011). Analisis Hubungan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Jasa (Studi Kasus Perusahaan Jasa di D.I.Yogyakarta). *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, Vol. XI, No. 2, 32-39.
- Restuti, M. D., & Nathaniel, C. (2012). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient. Vol. 3, No. 1, 40-48.
- Sarumpaet, S. (2005). The Relationship Between Environmental Performance and Financial Performance of Indonesian Companies. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, Vol. 7, No. 2, 89-98.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness. *Management Science*, 1045-1061.
- Siegel, D., & McWilliams, A. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification? *Strategic Management Journal*, Vol. 21, No. 5, 603-609.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 41-48.
- Utama, S. (2011). An Evaluation of Support Infrastructures For Corporate Responsibility Reporting in Indonesia. *Asian Business and Management*, 405-424.
- Weston, J., & Brigham, E. (1994). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 9 ed.). Jakarta: Erlangga.
- Wulandari, K. T., & Wirajaya, I. A. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earnings Response Coefficient. 355-369.
- Yadav, I., & Goyari, P. (2014). The Profitability And Size of Indian Companies : An Empirical Analysis. *South Asian Journal of Management*, Vol. 21, No. 1, 32-48.
- Yuliana, R., Purnomosidhi, B., & Sukoharsono, E. G. (2008). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Dampaknya Terhadap Reaksi Investor. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5.

