

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia Yang Bergerak di Sub Sektor Retail dan Trade, Healthy Care, Computer dan Service, dan Investment Company

Ong Yuliana dan Juniarti
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: yunie@peter.petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's q* dengan pedoman *Global Reporting Initiative*. Sampel penelitian ini adalah 130 perusahaan periode 2009-2013 sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Firm Size*, *Der*, dan *Market Share* yang merupakan variabel kontrol, juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Market Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Tobin's Q*.

ABSTRACT

The objective of this research was to identify wheter there was an influence of Corporate Social Responsibility on the Firm Value measured by using Tobin's q based on the Global Reporting Initiative standard. Sample was obtained from 130 companies during the periode of 2009-2013 in trading, service, and investment sectors. The result of this research shows ad that Corporate Social Responsibility has no significant Influence on the firm value. Similarly, the control variables, of Firm Size, Der, and Market Share, were also proven had have no significant Influence on the firm value.

Keywords : *Corporate Social Responsibility, Firm Value, Market Share, Debt to Equity Ratio, Tobin's Q.*

PENDAHULUAN

Menurut Cochran dan Wood (1984) banyak organisasi terlibat dalam kegiatan CSR dengan cara yang berbeda dan untuk alasan yang berbeda, misalnya berapa organisasi melihat kegiatan CSR mampu membantu mengangkat reputasi perusahaan, yang lain melihatnya sebagai cara untuk mentaati peraturan yang terkait CSR dan ada pula perusahaan lain berpandangan sebagai upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan. Waddock dan Graves (1997) dan Tsoutsoura (2004) dalam Trang dan Yekini (2014) berpendapat bahwa kinerja keuangan perusahaan yang baik berkaitan dengan kegiatan CSR yang baik pula.

CSR merupakan faktor penting untuk mencapai keunggulan kinerja dalam

sebuah perusahaan (Foote *et al.*, 2010). Penerapan CSR pada perusahaan di Indonesia telah diatur dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 yang menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Kinerja keuangan dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang signifikan dilihat dari tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan perolehan laba, dengan adanya peningkatan laba, maka terlihat bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalai peningkatan (Chandra, 2010 dalam Ardimas dan Wardono, 2014). Nilai perusahaan adalah persepsi investor kepada perusahaan

terbuka, yang terkait dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan merupakan salah satu dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi (Ogolmagai, 2013). Pencapaian tingkat profitabilitas yang tinggi menggambarkan semakin kuat hubungan antara pengungkapan sosial dengan nilai perusahaan (Agustine, 2014).

CSR telah banyak dijadikan topik dalam sejumlah penelitian, namun hasil-hasil penelitian menunjukkan ketidak-konsistenan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan. Beberapa penelitian menunjukkan ada hubungan yang positif antara kegiatan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Preston dan Bannon (1997) menunjukkan ada hubungan yang positif antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur berdasarkan *return on asset*. Hasil yang sama diperoleh pula dari penelitian yang dilakukan Trang dan Yekini (2014) pada 20 perusahaan yang terdaftar di Vietnam. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif antara CSR dengan kinerja perusahaan yang dilihat dari keuangannya. Penelitian yang dilakukan oleh Foonte *et al.*, (2010) juga menemukan hasil yang signifikan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Tidak semua penelitian menunjukkan terdapat hubungan positif antara CSR dengan kinerja perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Makni *et al.*, (2009) temuan yang didapat adalah ada dampak negatif dari CSR terhadap dan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan *return on asset*, *return on equity*, dan *market return*. Penelitian yang dilakukan Hirigoyen dan Rehm (2015) mendapatkan hasil serupa, penelitiannya menunjukkan bahwa CSR tidak menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik, bahkan kinerja keuangan yang negatif merupakan dampak CSR yang dilakukan perusahaan. Dampak negatif juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Miras *et al.*, (2014) yang menjelaskan bahwa komitmen CSR menyebabkan dampak yang bertolak belakang dengan kepuasan yang tinggi dari pemegang saham terhadap CSR.

Berbeda dengan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya karena hasil penelitian yang dilakukan oleh McWilliams dan Siegel (2000) justru mendapatkan hasil

yang berbeda karena CSR memiliki dampak yang netral pada kinerja perusahaan yang diukur dari profitabilitasnya. Amrousy *et al.*, (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan yang mengadopsi kebijakan CSR dan kinerja keuangan perusahaan yang tidak mengadopsi kebijakan CSR. Hasil penelitian yang dilakukan Singh (2014) menunjukkan tidak ada dampak signifikan dari pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan, baik dalam skenario jangka pendek maupun skenario jangka panjang. Griffin *et al.*, (1997) menemukan bahwa tidak ada dampak yang signifikan antara CSR dan kinerja keuangan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh McGuire *et al.*, (1988) dampak netral juga ditemukan pada pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan.

Retail dan trade, healthy care, computer dan service, dan investment company merupakan sub sektor yang menarik untuk diteliti, karena dari 30 jurnal yang ditemukan, masih sedikit penelitian yang meneliti pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan di sub sektor retail dan trade, healthy care, computer dan service, dan investment company itu sendiri. Berdasarkan uraian yang dikemukakan di atas yang menunjukkan ketidak-konsistenan hasil penelitian yang terdahulu dan kurangnya penelitian dalam sektor investasi, dagang, dan jasa inilah yang menyebabkan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia yang Bergerak di Sub Sektor *Retail dan Trade, Healthy Care, Computer dan Service, dan Investment Company*."

Teori Stakeholder

Freeman (1984) berpendapat bahwa *stakeholder* adalah seseorang atau sekelompok orang yang dipengaruhi dan mempengaruhi proses perusahaan dalam mencapai tujuannya. Donaldson dan Preston (1995) berpendapat bahwa *stakeholder* perusahaan tidak hanya *shareholder* saja, namun juga terdapat kelompok lainnya, yaitu pelanggan, pemasok, karyawan, kreditor, politisi, pemerintah & masyarakat.

Para pemangku kepentingan/*stakeholder* dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *primary* dan *secondary* (Clarkson, 1995). *Primary stakeholder* merupakan pemangku kepentingan yang secara resmi

mempunyai relasi kontraktual dengan perusahaan. Klien perusahaan, pemasok barang perusahaan, dan karyawan perusahaan merupakan contoh dari pemangku kepentingan yang termasuk dalam *primary stakeholder*. Sedangkan *secondary stakeholder* merupakan pemangku kepentingan yang tidak mempunyai kontrak secara resmi dengan perusahaan. Contoh dari *secondary stakeholder* adalah aparat pemerintah, media massa, dan masyarakat yang ada di sekitar perusahaan.

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa keberlanjutan dan kesuksesan sebuah organisasi bergantung pada kemampuan organisasi untuk mencapai tujuan-tujuan ekonomi dan non-ekonomi, dengan cara menyeimbangkan keinginan dari berbagai pemangku kepentingannya (Pirsch *et al.*, 2007).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility merupakan komitmen sukarela perusahaan kepada masyarakat dalam rangka pertanggung jawaban atas dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan (Korontriz, 2013). Ada tiga dimensi yang menjadi fokus dari CSR yaitu dimensi ekonomi, dimensi lingkungan, dan dimensi sosial (Sarvaiya & Wu, 2014).

Penelitian ini mengukur CSR dengan menggunakan CSRI berdasarkan pada kriteria *Global Reporting Initiative 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). GRI juga merupakan *criteria* yang sudah terpercaya dan banyak digunakan pada penelitian-penelitian sebelumnya, oleh Cheng dan Christiawan, 2011 dan Karim *et al.*, 2013.

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan merupakan skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Ukuran perusahaan akan menentukan kapasitas perusahaan untuk melakukan operasi, kemungkinan menghasilkan laba, dan mempengaruhi reaksi pasar (Crisostomo *et al.*, 2011). Jika ukuran perusahaan besar, maka perusahaan dapat memperkecil biaya operasional karena memiliki jumlah aktivitas produksi yang besar. Ketika suatu perusahaan memiliki ukuran perusahaan

yang besar, maka perusahaan dapat dengan mudah mengakses pasar modal.

Debt to Equity Rasio

Debt to Equity Rasio merupakan rasio untuk membandingkan antara total kewajiban perusahaan dengan total *equity* yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun (Juniarti & Sentosa, 2009). Tingginya *Debt to Equity Rasio* menunjukkan bahwa semakin banyaknya hutang daripada total aset. Jika *Debt to Equity Rasio* tinggi, maka perusahaan memiliki resiko yang tinggi untuk tidak memberikan return maksimal kepada shareholder.

Market Share

Market Share merupakan posisi perusahaan dalam suatu sektor industrinya (O'Regan, 2002). Semakin tinggi *market share* perusahaan, menunjukkan perusahaan mampu menguasai pasar. Ketika perusahaan mampu menguasai pasar, perusahaan memiliki kemampuan memperoleh penjualan yang tinggi dan meningkatkan profit. *Market share* diukur dengan membandingkan total penjualan perusahaan dengan total penjualan dalam satu sektor industri perusahaan tersebut.

Nilai Perusahaan (Firm Value)

Nilai perusahaan (*Firm value*) merupakan suatu persepsi oleh investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga suatu saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan diukur dengan pendekatan *Tobin's q* yang merupakan rasio dari nilai pasar perusahaan dengan biaya pengganti aset (Joseet *al.*, 1986 dalam Chung dan Pruitt, 1994). Pendekatan *Tobin's q* digunakan dalam penelitian ini karena sering dipergunakan dan sudah terbukti dalam penelitian-penelitian sebelumnya.

Kajian Penelitian Terdahulu

CSR telah banyak dijadikan topik dalam sejumlah penelitian, namun hasil-hasil penelitian menunjukkan ketidak konsistenan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan. Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan yang positif antara kegiatan CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. Preston dan Bannon (1997) melakukan penelitian pada 67 perusahaan besar di Amerika periode 1982 sampai dengan 1992 dan menunjukkan adanya

hubungan yang positif antara *CSR* dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur berdasarkan *return on asset*.

Hasil yang sama diperoleh pula dari penelitian yang dilakukan Trang dan Yekini (2014) pada 20 perusahaan yang terdaftar di Vietnam periode 2010 sampai dengan 2012 dan dampaknya terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ada hubungan yang positif antara *CSR* dengan kinerja perusahaan yang dilihat dari keuangannya.

Okwemba *et al.*, (2014) meneliti pada bank-bank komersial di Kakamega dan bank koperasi. Kuisisioner diberikan secara acak untuk manajemen bank, staff bank, dan pelanggan antara para pemangku kepentingan lainnya di industri pelanggan. Okwemba *et al.*, (2014) menemukan bahwa *CSR* memiliki dampak positif sebagai kegiatan yang menarik bagi pelanggan dan nantinya akan berpengaruh positif juga pada kinerja keuangan perusahaan.

Tidak semua penelitian menunjukkan terdapat hubungan positif antara *CSR* dengan kinerja perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Makni *et al.*, (2009) yang melakukan analisis dengan sampel 179 perusahaan publik di Kanada pada periode 2004 sampai dengan 2005. Temuan yang didapat adalah ada dampak negatif dari *CSR* terhadap dan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan *return on asset*, *return on equity*, dan *market return*. Perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial mengalami keuntungan yang lebih rendah dan mengurangi kekayaan pemegang saham.

Pengaruh negatif juga bisa dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Fu *et al.*, (2012) pada perusahaan di Cina yang menunjukkan *CSR* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Menurut Fu *et al.*, (2012) ketika perusahaan melakukan kegiatan tanggung jawab sosial, maka sumber daya yang dikeluarkan perusahaan akan semakin besar, sehingga perusahaan tidak mendapatkan laba yang memadai.

Penelitian yang dilakukan Hirigoyen dan Rehm (2015) mendapatkan hasil serupa, penelitiannya menunjukkan bahwa *CSR* tidak menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik, bahkan kinerja keuangan yang negatif merupakan dampak *CSR* yang dilakukan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 329 perusahaan yang

terdaftar di tiga wilayah geografis (Amerika Serikat, Eropa dan wilayah Asia-Pasifik) untuk tahun 2009 dan 2010.

Berbeda dengan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya karena hasil penelitian yang dilakukan oleh McWilliams dan Siegel (2000) justru mendapatkan hasil yang berbeda karena *CSR* memiliki dampak yang netral pada kinerja perusahaan yang diukur dari profitabilitasnya. McWilliams dan Siegel (2000) memasukan variabel *intensitas R & D* dalam variabel persamaan *CSR* karena banyak perusahaan yang secara aktif terlibat dalam *CSR* juga mengejar strategi difersiasi, melibatkan investasi strategis yang saling melengkapi dalam R & D.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh McGuire *et al.*, (1988) yang menganalisis hubungan antar persepsi tanggung jawab sosial perusahaan-perusahaan dan ukuran kinerja keuangan mereka. Dampak netral ditemukan pada pengaruh *CSR* terhadap kinerja keuangan. Erdur dan Kara (2014) juga menemukan dampak yang netral antara *CSR* dan kinerja keuangan pada penelitiannya.

Pengungkapan informasi CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Mengacu pada *stakeholder* teori yang diungkapkan Pirsch *et al.*, (2007) bahwa keberlanjutan dan kesuksesan sebuah organisasi tersebut bergantung pada kemampuan sebuah organisasi menyeimbangkan kepentingan dari berbagai pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan ekonomi dan *non* ekonomi. Bentuk pemenuhan tujuan ekonomi dan non ekonomi yaitu kegiatan *CSR*. Ketika perusahaan melakukan kegiatan *CSR*, maka resiko perusahaan untuk mendapat sanksi biaya dikemudian hari menjadi rendah. Pelanggan akan melihat perusahaan baik dan akan memunculkan reputasi yang baik kepada perusahaan. Perusahaan akan memiliki kesempatan untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan tersebut akan meningkatkan profit. Peningkatan profit tersebut akan berpotensi memberikan mendapatkan *return* yang tinggi kepada *shareholder*. Maka, respon positif akan diberikan, sehingga harga saham naik, dan nilai perusahaan naik. Didukung oleh Mishra dan Suar (2010); Pirsch *et al.*, (2007); dan Preston dan Bannan (1997).

Disisi lain, kegiatan CSR memberikan pengaruh negatif. Kegiatan CSR dianggap menambah beban perusahaan, sehingga mengurangi profit perusahaan. Pengurangan profit berdampak terhadap potensi rendahnya return yang akan diberikan kepada shareholder. Maka, kegiatan CSR akan direspon negatif oleh shareholder dan akan membuat harga saham turun diikuti penurunan nilai perusahaan. Didukung oleh Makni *et al.*, (2009) dan Korontzis (2013).

Firm Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Firm Size* terhadap *profitabilitas* bisa dilihat pada besarnya ukuran perusahaan itu sendiri. Perusahaan dapat dikatakan besar apabila memiliki jumlah aktiva produksi atau tingkat penjualan yang cukup besar. Jika aktivitas produksi tinggi, maka laba akan semakin besar. Ketika perusahaan memiliki laba yang besar, maka perusahaan memiliki resiko yang rendah untuk tidak membagikan return kepada shareholder. Lalu, perusahaan akan mendapatkan respon yang positif dari shareholder. Respon positif tersebut akan membuat harga saham meningkat dan nilai perusahaan naik. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses pasar modal. Kemudahan untuk mengakses pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan.

Debt to Equity Rasio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Debt to Equity ratio menunjukkan semakin tinggi resiko investor akan semakin menghindari saham perusahaan tersebut. Tingginya *debt to equity ratio* menunjukkan semakin banyaknya hutang dari pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut membuat suatu resiko yang tinggi karena perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar hutang yang mencukupi. Ketika perusahaan memiliki resiko membayar hutang yang tidak mencukupi, perusahaan akan beresiko memberikan return yang kurang maksimal kepada shareholder, sehingga shareholder akan memberikan penilaian negatif. Penilaian negatif tersebut akan membuat harga saham turun, diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Acheampong *et al.*, (2014) dan Kusumajaya (2011).

Market Share berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

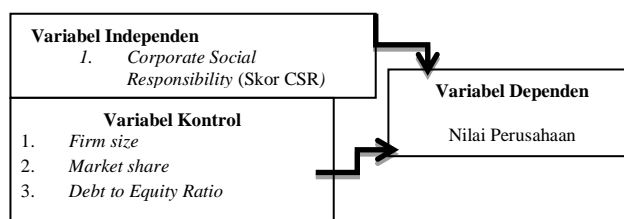
Market share merupakan gambaran posisi dan kesuksesan perusahaan dalam industrinya. Jika market share sebuah perusahaan tinggi, maka menunjukkan perusahaan tersebut mampu menguasai pasar. Ketika perusahaan mampu menguasai pasar, perusahaan memiliki kemampuan memperoleh penjualan yang tinggi. Penjualan yang tinggi tersebut akan meningkatkan profit dan berpotensi memperoleh return yang tinggi untuk shareholder dan memperoleh respon positif. Respon positif tersebut akan meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

HIPOTESIS

- H1: CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2: FIRM SIZE berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3: DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H4: Market share berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam, maka model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda. Secara skematis hubungan antara variabel-variabel yang akan diteliti dinyatakan dalam Gambar 3.1



Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kualitatif, yaitu data pengungkapan CSR dan data kuantitatif yang terdiri dari data *total aset*, *total debt*, *total equity*, total penjualan, total penjualan industri, dan jumlah saham beredar dan harga saham pada pelaporan keuangan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Instrumen untuk pengumpulan data dalam penelitian adalah metode dokumentasi.

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS Statistik Deskriptif

Dari data yang telah disiapkan diatas, lalu langkah selanjutnya adalah menyajikan hasil statistik deskriptif untuk mengetahui nilai *minimum*, *maxiimum*, *meandan* standar deviasi. Hasil statistik deskriptif penelitian dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	130	,02532	,36709	,1152877	,04954779
FSIZE	130	9,84510	13,50172	12,1335558	,81542017
DER	130	-7,86667	5,60784	1,0169015	1,84599615
MSHARE	130	,00007	1,00000	,1314005	,19089660
TOBINSQ	130	,13695	7,49191	1,8080435	1,25799691
Valid N (listwise)	130				

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, *error* dalam persamaan regresi berdistribusi normal dan tidak membentuk pola tertentu. Pengujian normalitas menggunakan acuan Dasar acuan pengambilan keputusan dalam uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi uji normalitas > 0.05 atau >0.1, maka disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik - Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
LogRes	,110	45	,200 [*]	,964	45	,169

Lilliefors Significance Correction

a. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi *error* persamaan regresi pada periode t dengan error persamaan periode t-1. Uji autokorelasi dilakukan menggunakan pengujian *Durbin Watson (DW)*. Apabila nilai DW antara 0 sampai 2 maka dapat dikatakan tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.5 Hasil Uji Asumsi Klasik - Autokorelasi

Model	Change Statistics			Durbin-Watson
	df1	df2	Sig. F Change	
1	4 ^a	124	,038	,868

- a. Predictors: (Constant), MSHARE, LagDER, CSR, FSIZE
- b. Dependent Variable: TOBINSQ

Pada tabel hasil uji autokorelasi 4.5 menunjukkan *Durbin-Watson* sebesar 0,868, yang berarti tidak terdapat korelasi *error* persamaan regresi pada periode t dengan error persamaan periode t₁ karena hasil pengujian memenuhi kriteria yaitu antara 0 sampai 2.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah varian *error* dari suatu persamaan ke persamaan konstan, sehingga tidak terjadi hetero. Uji heterokedastitas menggunakan uji Glejser. Jika nilai signifikansi uji hetero >0,05 atau >0,1 maka dapat dikatakan bebas dari heterokedastitas. Hasil uji heterokedastisitas dapat terlihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.6 Hasil Uji Asumsi Klasik - Heterokedastitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,856	1,166		2,448	,016
CSR	-1,990	1,611	-,112	1,235	,219
1 FSIZE	-,138	,095	-,133	1,457	,148
LagDER	-,016	,040	-,035	-,407	,684
MSHARE	-,756	,434	-,167	1,742	,084

Dalam tabel 4.6 , dapat dilihat bahwa uji heterositas terpenuhi dengan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 atau lebih besar dari 0,1.

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance Value (TOL)*. Apabila nilai TOL >0,1 dan nilai VIF <10 maka dapat dikatakan lolos uji multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat dalam tabel berikut ini

Tabel 4.7 Hasil Uji Asumsi Klasik - Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CSR	,895	1,118
1 FSIZE	,891	1,122
LagDER	,982	1,018
MSHARE	,805	1,243

Dalam tabel 4.7 dapat dilihat bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam persamaan regresi karena nilai Tolerance

lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10.

Pengujian Kelayakan Model Regresi

a. Koefisien Determinasi

Analisa nilai R² dilakukan untuk mengetahui seberapa besarpengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis.R² dapat dipercaya bila F signifikan dibawah 0.05 atau dibawah 0.1. Hasil analisa nilai R²dapat dilihat pada table dibawah ini :

Tabel 4.8 Hasil Uji Kelayakan Model – Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	
					R Square Change	F Change
1	.280 ^a	.078	.048	1,23147759	.078	2,630

Tabel 4.8 menunjukkan nilai R Square atau koofisien determinasi sebesar 0,62, yang berarti 6,2% variasi perubahan Tobin's q dapat dijelaskan oleh variabel SCSR, firm size, DER, dan market share. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab lain.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Model regresi dinyatakan layak mengguji hipotesis juka signifikansi uji F lebih kecil dari 0,1 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil pengujian kelayakan model regresi dapat dilihat pada tabel 4.9. Hasil uji signifikansi simultan dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.9 Hasil Uji Kelayakan Model – Signifikansi Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	15,954	4	3,989	2,630	.038 ^b
Residual	188,051	124	1,517		
Total	204,005	128			

Pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa signifikansi uji F menunjukkan nilai 0,038, yang berarti model regresi layak digunakan untuk mengguji hipotesis karena memiliki nilai lebih kecil dari 0,05.

2. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi uji t < 0,05 atau < 0,1 maka

variabel independen secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dan hipotesis diterima. Hasil uji signifikansi parameter individual dapat terlihat pada table dibawah ini :

Tabel 4.10 Hasil Uji Kelayakan Model –Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5,079	1,739		2,920	.004
CSR	,955	2,402	,036	,398	,692
1 FSIZE	-,264	,141	-,171	-	,063
LagDER	-,021	,060	-,031	-3,351	,726
MSHARE	-1,165	,647	-,173	-	,074
				1,800	

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa hasil uji t, pada *firm size* dan *market share* memiliki signifikansi kurang dari 0,1 , namun nilai t bernilai negatif, sehingga hipotesis ditolak.

Sedangkan CSR dan DER memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,1 atau 0,05, maka hipotesis ditolak.

Analisis

4.2.1 Temuan dan Interpretasi

Dilakukan penelitian pada 130 perusahaan periode 2009-2013 untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's q* pada perusahaan sub sektor *healthy care, computer&service, investmen company, dan retail&trade*. Tingkat signifikansi uji F bernilai sebesar 0,097, yang berarti bahwa pengujian layak dilakuka karena variabel SCSR, DER, *Firm Size*, dan *Market Share* secara bersama-sama memiiki pengaruh terhadap variabel *Tobin's q*.

Lalu, untuk mengetahui hipotesis diterima atau tidak, dilakukan uji t. Hasil yang didapat adalah hipotesis pertama (H1) ditolak yang berarti bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's q*. Hipotesis kedua (H2) ditolak, yang berarti *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan teradap *Tobin's q*. Untuk hipotesis ketiga (H3) DER tidak berpengaruh terhadap *Tobin's q*, yang berarti hipotesis di tolak. Sedangkan hipotesis keempat (H4) ditolak, yang berarti bahwa *Marker Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's q*.

4.2.2 Kaitan Temuan dengan Teori Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil hipotesis pertama menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's q* sehingga H1 ditolak. Perubahan nilai CSR tidak diikuti dengan perubahan *Tobin's q*. Perubahan nilai perusahaan tidak sensitif terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Investor tidak melihat pengungkapan CSR sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. CSR dinilai tidak memberikan nilai tambah yang dapat menguntungkan investor. Sebagai dasar pengambilan investasi, investor lebih melihat pada kinerja perusahaan dan return yang diberikan perusahaan kepada investor. Hasil penelitian itu didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2013) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardimas dan Wardoyo (2014) dan Nurhayati dan Medyawati (2012) yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sehingga H₂ ditolak. Investor tidak melihat ukuran perusahaan yang akan mereka investasikan, namun lebih melihat seberapa besar return yang akan diberikan dan kemampuan perusahaan menghasilkan return dimasa depan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rustendi dan Jimmi (2008) yang menyatakan bahwa dalam melakukan investasi, investor lebih melihat pada tingkat pengembalian yang tinggi yang perusahaan mampu berikan. Hasil penelitian lain yang mendukung hipotesis ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Hardiyanti (2012) yang menyatakan bahwa dalam berinvestasi investor akan melihat prospek perusahaan di masa depan.

3. Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian untuk hipotesis keempat menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sehingga H₃ ditolak. Perubahan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh perubahan struktur hutang. Dasar

pengambilan investasi tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya struktur modal, sehingga dasar pengambilan keputusan investasi bukan dengan melihat pada *Debt to Equity Ratio* perusahaan, melainkan melihat pada efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit. Sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hotfield *et al.*, (1994) yang menyatakan bahwa besar kecilnya DER tidak berdampak pada nilai perusahaan. Dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Muliarti (2010) dan Sueja (2009) yang menyatakan bahwa kenaikan struktur modal mampu meningkatkan nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Gwenda dan Juniarti (2013) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Market Share terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian untuk hipotesis kelima menunjukkan bahwa Market Share tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sehingga H₄ ditolak. Dalam melakukan investasi, investor tidak melihat pada market share suatu perusahaan, namun investor lebih melihat pada kemampuan perusahaan menghasilkan return, jadi tinggi rendahnya market share tidak menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hal ini bertolak belakang dengan penelitian O'Regan (2002) yang menunjukkan bahwa ada pengaruh positif antara *Market Share* dan nilai perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan :

1. Hipotesis pertama ditolak, yang berarti tidak ditemukannya pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.
2. Hipotesis kedua ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.
3. Hipotesis ketiga ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh negatif dari *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

4. Hipotesis keempat ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh positif signifikan dari *market share* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Setelah melakukan analisa terhadap hasil penelitian, maka saran yang diberikan adalah :

1. Manajemen diharapkan lebih memperhatikan dokumentasi *Corporate Social Responsibility* karena kurangnya dokumentasi tentang *Corporate Social Responsibility* akan menyebabkan nilai yang tidak signifikan dalam meneliti tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility*. Manajemen diharapkan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan keuangan tahunannya karena pengungkapan *Corporate Social Responsibility* telah diatur dalam undang-undang hukum yang berlaku walaupun penelitian ini belum membuktikan pengaruh yang signifikan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang ditemui dalam penelitian ini adalah :

- Penelitian ini hanya dapat digunakan pada sub sektor *retail dan trade, healthy care, computer dan service, dan investmen company* sehingga penelitian ini hanya dapat tergeneralisasi pada sub sektor *retail dan trade, healthy care, computer dan service, dan investmen company*.

Daftar Pustaka

- 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*, 5(1), 125-134.
- Amrousy, Z. (2012). Corporate social responsibility (CSR) and firm performance. *Journal of Modern Accounting and Auditing* 8(11), 1691-1703.
- Ardimas, W., & Wardoyo. (2014). Pengaruh kinerja keuangan dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada bank go public yang terdaftar di BEI. *Research Methods and Organizational Studies*, 8(3), 231-238.
- Aryani, D. S. (2011). Manajemen laba pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, 1(2), 200-220.
- Cheng, M., & Christiawan, Y. J. (2011). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap abnormal return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 24-36.
- Chrisostomo, V. L., Freire, F. D., & Vasconcellos, F. C. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295-309.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of tobin's q. *Associate Professors of Finance in the Department of Finance, Insurance, and Real Estate of the Fogelman College of Business and Economics. Financial Management Journal*, 23(3), 70-74.
- Clarkson, M. B. (1995). A Stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Social responsibility and financial performance. *The Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56.
- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: An analysis of 37 definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15, 1-13.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review Vol. 20, No. 1*, 65-91.
- Foote, J., Gaffney, N., & Evans, J. R. (2010). Corporate social responsibility: Implications for performance excellence. *Total Quality Management*, 21(8), 799-812.
- Freeman, R., E. (1984). Pendekatan terhadap pihak-pihak berkepentingan. Jakarta: PT. Gramedia.

- Griffin, J., & Mahon, J. F. (1997). The corporate social performance and corporate financial performance debate. *Business and Society*, 36(1), 5-31.
- Hatfield, G. B., Cheng, L. T., & Davidson, W. N. (1994). The determination of optimal capital structure: The effect of firm and industry debt ratios on market value. *Journal Of Financial And Strategic Decisions*, 7(3), 1-14.
- Hirigoyen, G., & Rehm, T. P. (2015). Relationships between corporate social responsibility and financial performance: What is the causality? *Journal of Business & Management*, 4(1), 18-43.
- Ira, A. (2014). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *FINESTA*, 2(1), 42-47.
- Juniarti, & Sentosa, A. A. (2009). Pengaruh good corporate governance, voluntary disclosure terhadap biaya hutang (Cost of Debt). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 88-100.
- Korontzis, T. C. (2013). Corporate social responsibility: Impact of corporation on our life. *European Scientific Journal*, 9(22), 301-308.
- Makni, R., Francoeur, C., & Bellavance, F. (2009). Causality Between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Canadian Firms. *Journal of Business Ethics* 89, 409-422.
- McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *The Academy of Management Journal* 3(4), 854-872.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609.
- Miras, M. D., Escobar, B., & Carrasco, C. (2014). Are spanish listed firms betting on CSR during the crisis? . *Department of Accounting and Financial Economics, University of Seville, Seville, Spain*, 3(1), 85-95.
- Mishra, S., & Suar, D. (2010). Does corporate social responsibility influence firm performance of Indian companies? *Journal of Business Ethics* 95, 571-601.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur yang go publik di Indonesia. *Jurnal EMBA* 81, 1(3), 81-89.
- O'Regan, N. (2002). Market share: The conduit to future success. *European Business Review*, 14(4), 287-293.
- Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. L. (2007). A framework for understanding corporate social responsibility programs as a continuum: An exploratory study. *Journal of business ethics*, 70, 125-140.
- Preston, L. E., & O'Bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship. *Business and Society*, 36(4), 419-429.
- Rustendi, T., & Jimmi, F. (2008). Pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, 3(1), 411-422.
- Sujoko & Soebiantor, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan . *Journal Management Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Trang, H. N., & Yekni, L. S. (2014). Investigating the link between CSR and financial performance – Evidence from Vietnamese listed companies. *British Journal of Arts and Social Sciences* 17(1), 85-101.