

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP RESPON NILAI PERUSAHAAN PADA SUBSEKTOR SEMEN, KERAMIK, PLASTIK, DAN KIMIA

Devina Mustikarina Natanagara dan Juniarti
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: yunie@petra.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pengungkapan aktivitas *Corporate Social Responsibility* yang diukur menggunakan *Global Reporting Initiative 3.1* terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 120 pengamatan pada subsektor industri semen, keramik, plastik dan kimia dengan periode penelitian tahun 2009-2013. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol *marketshare* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kontrol *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *Corporate Social Responsibility*, *Debt to Equity Ratio*, ukuran perusahaan, *market share*, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this study was to know whether there was significant affects of corporate social responsibility disclosure which was measured by using the global reporting initiative 3.1 towards the firm value which was measured by using the Tobin's Q. The sample used in this study were 120 observations in subsectors of chemical, cement, ceramic, and plastic industry during the period of 2009-2013. The results of this study showed that Corporate Social Responsibility significantly affect the firm value. Market share as control variable had positive influence on firm value. While the Debt to Equity Ratio control variable had no affect on firm value and firm size control variable had negative influence on firm value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility*, *Debt to Equity Ratio*, *firm size*, *market share*, *firm value*

PENDAHULUAN

Corporate social responsibility merupakan klaim agar bisnis tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas local, pemerintah, LSM, konsumen, dan lingkungan (Ding,2014). Hal ini berarti dalam bisnis perusahaan tidak boleh

memikirkan profit saja tetapi juga memikirkan mengenai lingkungan dan masyarakat sekitar.

Di Indonesia penerapan CSR diatur dengan adanya Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 Tahun 2007, dimana perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang atau yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Penerapan CSR saat ini diyakini dapat memberikan keunggulan bersaing pada

perusahaan karena dalam mengambil keputusan investor tidak lagi hanya melihat kinerja keuangan saja seperti yang diungkapkan oleh Eipstein dan Freedman (1994) bahwa investor tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan keuangan tahunan

Semakin berkembangnya isu mengenai pentingnya CSR bagi pelaku bisnis mengakibatkan penelitian mengenai pengaruh CSR sudah banyak dilakukan. Namun dalam beragam penelitian mengenai CSR tersebut masih belum menunjukkan hasil yang konsisten. Hasil penelitian Prieto, et al. (2014), Cochran & Wood (1986), Waddock & Graves (1997), Van de Velde, et al. (2005), Suratno, et al. (2006), Chi (2010), Chen & Wang (2011), Quazi & Richardson (2012), Dkhili & Ansi (2012), Jin & Drozdenko (2013), Zali & Sheydayee (2013), Adewale & Rahmon (2014), Oeyono, et al. (2011) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan yang dapat diukur dengan *financial performance*.

Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Hilman & Keim (2001), Orlitzky, et al. (2003), Brammer, et al (2005), Jones, et al. (2007), Rahmawati & Dianita (2011) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *financial performance*

Hasil lainnya ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh McWilliams & Siegel (2000), Sarumpaet (2005), Nelling & Webb (2009), Criso'stomo, et al. (2011), Amrousy, Gavius, & Yosef (2012), Kang (2014), Ding (2014) yang tidak menemukan dampak yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan dengan aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu menjadi motivasi dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian kembali apakah terdapat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak dalam subsektor semen, keramik, plastik, dan kimia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada sampel yang digunakan dimana sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan sampel dari multi sektor industri sedangkan penelitian ini menggunakan sampel dari subsektor industri semen, keramik, plastik dan kimia saja karena tidak semua sektor memiliki kondisi yang sama. Berdasarkan latar belakang yang ada, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah *Corporate*

Social Responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam subsektor semen, keramik, plastik, dan kimia?

Stakeholder Theory

Sistem akuntansi konvensional Menurut Pirsch, Gupta, dan Grau (2007), *Stakeholder theory* menyatakan bahwa keberlangsungan dan keberhasilan perusahaan bergantung pada bagaimana perusahaan memenuhi kebutuhan *stakeholder* dalam aspek ekonomi dengan menghasilkan profit dan non-ekonomi dengan kinerja sosial perusahaan. Clarkson (1995) menggolongkan *stakeholder* menjadi *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. *Stakeholder* primer adalah pihak yang tanpa keberadaannya perusahaan tidak dapat bertahan seperti pemegang saham dan investor, karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah dan komunitas yang menyediakan infrastruktur pasar. Sedangkan *stakeholder* sekunder adalah pihak yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan tetapi tidak terlibat dalam transaksi perusahaan dan tidak esensial bagi bertahannya perusahaan seperti media dan *special interest group*.

Corporate Social Responsibility (CSR)

World Business Council for Sustainable Development mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai komitmen berkelanjutan perusahaan untuk berkontribusi pada perkembangan ekonomi sekaligus meningkatkan kualitas hidup dari tenaga kerja beserta seluruh keluarga mereka dan juga komunitas masyarakat secara luas. *Corporate Social Responsibility* memiliki tiga aspek, yaitu aspek *profit*, *people*, *planet* yang berarti perusahaan tidak hanya diharapkan mampu menghasilkan laba bagi perusahaan tetapi juga harus memperhatikan masyarakat serta *stakeholder* yang ada di sekitar perusahaan sekaligus menjaga lingkungan sekitar perusahaan berdiri.

Penelitian ini mengukur CSR dengan menggunakan CSRI berdasarkan pada kriteria *Global Reporting Index 3.1* yang terdiri dari tiga aspek utama yaitu aspek *economic*, *environmental*, dan *social*. Penghitungan CSRI mengacu pada penelitian Haniffa dan Cooke (2005) dilakukan dengan memberi skor 1 jika perusahaan mengungkapkan item sesuai kriteria dan memberi skor 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan.

Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Nilai perusahaan merupakan cara pandang investor terhadap tingkat keberhasilan

perusahaan yang terkait dengan harga saham, dimana posisi harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi (Miller, 1961). Nilai perusahaan dapat menjadi indikator untuk menilai kinerja perusahaan dalam aspek ekonomi dan non ekonomi dari pihak investor, penelitian ini menggunakan Tobin's Q yang dapat dijadikan indikator untuk menghitung nilai perusahaan (Wolfe dan Suaia, 2003). Pengukuran *Tobin's Q* dilihat dari nilai pasar perusahaan terhadap nilai total asset dimana pengukuran ini tidak hanya perfokus pada keuntungan shareholder saja dari segi akuntansi perusahaan tetapi nilai perusahaan dalam menghadapi pesaingnya juga. Hal ini dapat mencapai pengukuran yang optimal bagi perusahaan untuk mengetahui nilai perusahaan dari segi internal dan eksternal.

Menurut Wolfe dan Suaia (2003) skor interpretasi Tobin's q, bila nilai tobin's q < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi undervalued. Manajemen gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Bila skor tobin's q = 1 menunjukkan perusahaan dalam kondisi average dimana manajemen stagnan dalam mengelola aktiva perusahaan. Bila skor tobin's q > 1 berarti manajemen telah sukses dalam mengelola aktiva perusahaan. Dengan rumus: $Tobin's Q = \frac{MV + DEBT}{TA}$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Ukuran suatu perusahaan dapat diukur menggunakan log total aset. Suatu perusahaan dikatakan besar apabila jumlah aset yang diinvestasikan berjumlah besar. Perusahaan yang besar cenderung memberikan informasi sosial yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil.

Debt to Equity Ratio (D/E ratio)

Debt to equity ratio adalah rasio yang membandingkan total kewajiban perusahaan dengan total ekuitas pada akhir tahun (Juniarti dan Sentosa, 2009). Semakin tinggi *Debt to equity ratio* dari suatu perusahaan menunjukkan semakin beresiko suatu perusahaan. *Debt to equity ratio* diukur dengan membandingkan antara total hutang jangka panjang perusahaan terhadap total ekuitas.

Market Share

Market share adalah posisi perusahaan dalam satu sektor industri (O'regan, 2002). Tingkat *market share* sebuah perusahaan menunjukkan penguasaan penjualan perusahaan pada sektor industrinya. Semakin tinggi *market share* perusahaan, menunjukkan perusahaan mampu menguasai pasar. *Market share* diukur dengan membandingkan total penjualan perusahaan dengan total penjualan dalam satu sektor industri perusahaan tersebut.

Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menurut Pirsch, et al. (2007) menyatakan bahwa perusahaan harus dapat memenuhi kebutuhan ekonomi dan non ekonomi stakeholder. CSR merupakan bentuk peranan perusahaan pada aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk memenuhi kebutuhan *stakeholder*. Pelaksanaan CSR dinilai dapat penilaian positif dari *shareholder* (Waddock and Graves, 1997) karena dapat mengurangi risiko ancaman dari pertentangan masyarakat (demo buruh, boikot, denda sanksi) disisi lain kegiatan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan dimata pelanggan sehingga dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan dan laba perusahaan mengakibatkan semakin besar return shareholder sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. Maka CSR berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

CSR juga dipandang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang dilihat melalui *financial performance* menurut Hilman & Keim (2001), Orlitzky, et al. (2003), Brammer, Brook, & Pavelin (2005), Jones, et al. (2007), Rahmawati & Dianita (2011) karena dinilai menimbulkan beban yang besar bagi perusahaan sehingga mengurangi *profit* perusahaan. Laba perusahaan dapat berkurang karena dapat digunakan untuk membayar bunga kewajiban perusahaan sehingga berdampak negatif pada *shareholder* yaitu berkurangnya *return shareholder* sehingga harga saham perusahaan menurun dan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Maka CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hubungan Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Menurut Sudarmadji & Sularto (2007), ukuran perusahaan merupakan gambaran klasifikasi besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari beberapa cara perhitungan yaitu total asset, nilai pasar ekuitas, dan penjualan. Pengukuran menggunakan total asset dinilai lebih stabil dibandingkan dengan ukuran lainnya untuk menilai perusahaan. Menurut Sembiring (2005), perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki akses lebih besar kepada individu ataupun pihak-pihak tertentu dan keunggulan kompetitif yang dipandang dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan sehingga dapat berdampak positif yaitu meningkatnya *return shareholder*. *Return shareholder* meningkat menghasilkan respon positif dari *shareholder* dimana dapat menaikkan harga saham perusahaan sehingga dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Debt to Equity Ratio dan Nilai Perusahaan

DER adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun (Juniarti dan Sentosa, 2009). DER adalah salah satu ukuran untuk mengetahui kekuatan perusahaan, dimana semakin tinggi rasio ini mengindikasikan kondisi perusahaan yang semakin buruk karena jumlah ekuitas kurang mencukupi untuk mengatasi hutang perusahaan yang berarti perusahaan memiliki masalah keuangan jangka panjang dan berisiko tinggi terhadap kebangkrutan menurut Hull (1999). Selain itu semakin tinggi rasio ini menjelaskan bahwa ada kemungkinan laba perusahaan digunakan untuk membayar bunga kewajiban sehingga kurang memberikan *return* yang maksimal pada *shareholder*. Semakin rendah *return* yang diberikan kepada *shareholder* semakin menurun minat investor pada perusahaan sehingga menurunnya harga saham perusahaan. Turunnya harga saham menyebabkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₃: DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Market Share dengan Nilai Perusahaan

Market share menunjukkan penguasaan penjualan dalam suatu sektor industri (O'regan, 2002). Tingginya *market share* suatu perusahaan menunjukkan tingginya posisi perusahaan tersebut pada sektor industri dimana semakin tinggi posisi perusahaan semakin tinggi pangsa pasar perusahaan dalam industri. Perusahaan yang menguasai *market share* memiliki kemungkinan untuk menghasilkan penjualan yang tinggi dibanding perusahaan lainnya yang dimana dapat menghasilkan profit yang lebih tinggi sehingga dapat memberikan *return* yang lebih tinggi bagi *shareholder perusahaan*. Semakin tinggi *return shareholder* akan memperoleh respon positif dari *shareholder* dan investor yang dapat menaikkan harga saham perusahaan sehingga memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan (Rodger dan Choy, 2013). Maka *market share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: *Market share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang telah dibaca peneliti tentang pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan sudah banyak dilakukan tetapi hasilnya masih tidak konsisten. Hasil Prieto, et al. (2014), Cochran & Wood (1986), Waddock & Graves (1997), Van de Velde, et al. (2005), Suratno, et al. (2006), Chi (2010), Chen & Wang (2011), Quazi & Richardson (2012), Dkhili & Ansi (2012), Jin & Drozdenko (2013), Zali & Sheydayee (2013), Adewale & Rahmon (2014), Oeyono, et al. (2011) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara pengungkapan CSR dengan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Hilman & Keim (2001), Orlitzky, et al. (2003), Brammer, et al (2005), Jones, et al. (2007), Rahmawati & Dianita (2011) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil lainnya oleh McWilliams & Siegel (2000), Sarumpaet (2005), Nelling & Webb (2009), Criso'tomo, et al. (2011), Amrousy, Gavius, & Yosef (2012), Kang (2014), Ding (2014) tidak menemukan dampak yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan dengan aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan.

Beberapa variabel kontrol perlu diperhatikan dalam meneliti pengaruh CSR

terhadap kinerja perusahaan. Variabel kontrol tersebut adalah ukuran perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, dan *market share*. Variabel-variabel kontrol ini memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang dapat ditarik :

H1 : Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Nilai perusahaan

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H3: DER berpengaruh negatif terhadap CAR

H5: Market share berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Hipotesis-hipotesis yang disebutkan tersebut diuji dengan menggunakan rumus model regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{SCSR}_{i,t-1} + \beta_2 \text{FSize}_{i,t-1} + \beta_3 \text{D/E}_{i,t-1} + \beta_4 \text{MShare}_{i,t-1} + \varepsilon$$

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan kualitatif yaitu pengungkapan CSR, *total asset*, *total debt*, *total equity*, total penjualan perusahaan, total penjualan industri dan harga saham perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. GRI Index yang digunakan untuk melakukan pengukuran didapatkan dari www.globalreporting.org.

Pengumpulan data digunakan dengan menggunakan metode dokumentasi dan menggunakan data sekunder yang relevan pada tahun 2009-2013 dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Berdasarkan semua data yang telah tersedia diatas, disajikan hasil statistik deskriptif untuk memperoleh nilai *minimum*, *maximum*, *mean* dan standard deviasi dibawah ini :

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah *error* pada persamaan regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas

menggunakan indikator *Kolmogorov-Smirnov* > 0,05.

Hasil uji Normalitas yang dilakukan dengan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov memperoleh hasil yang menunjukkan bahwa *significance* lebih besar dari 0,05 yaitu 0,650 dengan demikian berdasarkan hasil pengujian normalitas, terbukti bahwa *error* persamaan regresi berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian Autokorelasi pada penelitian ini menggunakan indikator Durbin Watson dengan kriteria nilai diantara nilai 0 dan 2 yang memiliki arti *error* persamaan regresi bebas autokorelasi.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas menggunakan uji Glejser diterima jika signifikansi > 0,05 berarti bahwa data bebas dari heterokedastisitas.

d. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh yang kuat antar variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat melalui *tolerance* > 0,1 dan VIF <10.

Dari tabel menunjukkan bahwa pada semua variabel tidak terdapat data dengan nilai VIF di atas 10 dan nilai *tolerance value* dibawah 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel dalam model regresi

Analisa Regresi Berganda

Hasil pengujian hipotesis yang diperoleh menggunakan SPSS versi 20 adalah sebagai berikut :

Angka R Square atau koefisien determinasi adalah 0,384 hal ini berarti 38,4% variasi atau perubahan dari Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel SCSR, ukuran perusahaan, DER, *market share*.

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Uji F diterima jika nilai signifikansi < 0,05 atau < 0,1.

Hasil atau F *test* dalam tabel, besarnya F hitung adalah 17,897 dengan tingkat signifikansi 0,000. Tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel Tobin's Q.

Hal tersebut berarti bahwa variabel SCSR, ukuran perusahaan, DER, dan *market share* jika di uji secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen dan variabel dependensecara parsial dengan menggunakan tingkat signifikansi $< 0,05$ atau $< 0,1$.

Hasil penelitian ini adalah hipotesis pertama dan keempat diterima tetapi hipotesis kedua dan ketiga ditolak.

Temuan dan Interpretasi

Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada perusahaan pada subsektor semen, keramik, plastik, dan kimia, pengujian dilakukan pada 120 pengamatan pada tahun 2009-2013 dengan hasil uji F menunjukkan tingkat signifikansi 0,000 yang berarti bahwa variabel SCSR, DER, ukuran perusahaan, dan *market share* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel Tobin's Q.

Sedangkan untuk uji T yaitu untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel dapat diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis untuk hipotesis pertama (H1) diterima yang berarti bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Hipotesis kedua (H2) ditolak yang terdapat pengaruh negatif pada variabel ukuran perusahaan terhadap Tobin's Q. Sedangkan hipotesis ketiga (H3) ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DER terhadap Tobin's Q. Keempat (H4) diterima yang berarti bahwa *market share* memiliki pengaruh dan signifikan terhadap Tobin's Q.

Sesuai dengan tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh dari CSR terhadap Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q, hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kaitan Temuan dengan Teori

1. Pengaruh CSRI terhadap Tobin's Q

Stakeholder theory menurut Pirsch, et al. (2007) menyatakan bahwa perusahaan harus dapat memenuhi kebutuhan ekonomi dan non ekonomi stakeholder. CSR merupakan bentuk peranan perusahaan pada aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk

memenuhi kebutuhan *stakeholder*. Pelaksanaan CSR dinilai dapat penilaian positif dari *shareholder* (Waddock and Graves, 1997) karena dapat mengurangi risiko ancaman dari pertentangan masyarakat (demo buruh, boikot, denda sanksi) disisi lain kegiatan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan dimata pelanggan sehingga dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan. Dengan meningkatnya penjualan dan laba perusahaan mengakibatkan semakin besar return shareholder sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. Maka CSR berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.

CSR juga dipandang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang dilihat melalui *financial performance* menurut Hilman & Keim (2001), Orlitzky, et al. (2003), Brammer, Brook, & Pavelin (2005), Jones, et al. (2007), Rahmawati & Dianita (2011) karena dinilai menimbulkan beban yang besar bagi perusahaan sehingga mengurangi *profit* perusahaan. Laba perusahaan dapat berkurang karena dapat digunakan untuk membayar bunga kewajiban perusahaan sehingga berdampak negatif pada *shareholder* yaitu berkurangnya *return shareholder* sehingga harga saham perusahaan menurun dan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Maka CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga H₂ ditolak. Gobel (2013) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan semakin besar kapasitas perusahaan sehingga semakin sulit untuk mengelola dan mengendalikan sistem operasional perusahaan, selain itu semakin besar perusahaan semakin besar pula biaya untuk mengendalikan operasional perusahaan akibatnya return yang diterima shareholder semakin kecil, sehingga direspon negatif oleh investor.

3. Pengaruh DER terhadap Tobin's Q

Hasil penelitian untuk hipotesis keempat menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* sehingga 3

dilakukan oleh Hendrawati & Christiawan (2014). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kenaikan dan penurunan DER tidak memberikan pengaruh pada Tobin' Q. Menurut Mahendra, Artini dan Suarjaya (2012), hal ini disebabkan oleh dalam mengambil keputusan berinvestasi, investor lebih melihat bagaimana manajemen menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien.

5. Pengaruh *Market Share* terhadap Tobin's Q

Market share menunjukkan penguasaan penjualan dalam suatu sektor industri (O'regan, 2002). Tingginya *market share* suatu perusahaan menunjukkan tingginya posisi perusahaan tersebut pada sektor industri dimana semakin tinggi posisi perusahaan semakin tinggi pangsa pasar perusahaan dalam industri. Perusahaan memiliki kemungkinan untuk menghasilkan penjualan yang tinggi dibanding perusahaan lainnya yang dimana dapat menghasilkan profit yang lebih tinggi sehingga dapat memberikan return yang lebih tinggi bagi *shareholder perusahaan*. Semakin tinggi return *shareholder* akan memperoleh respon positif dari *shareholder* dan investor yang dapat menaikkan harga saham perusahaan sehingga memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan (Rodger dan Choy, 2013). Maka *market share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor semen, keramik, plastik, dan kimia. *Corporate social responsibility* diukur menggunakan SCSR sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q*. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:

1. Terdapat pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan
2. Terdapat pengaruh yang negatif antara ukuran perusahaan (*size*) dan Nilai Perusahaan
3. Tidak terdapat pengaruh negatif antara *Debt to equity ratio* dan Nilai Perusahaan
4. Terdapat pengaruh positif antara *Market share* dan Nilai Perusahaan

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan setelah melakukan analisis dari penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan diharapkan menerapkan CSR secara maksimal
2. Investor dapat menggunakan CSR sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan mempengaruhi hasil akhir dari penelitian ini. Keterbatasan tersebut antara lain:

Penelitian ini hanya menggunakan satu perhitungan CSR, serta hanya menggunakan periode 2009-2013 saja

DAFTAR PUSTAKA

- Adewale, M. T., & Rahmon, T. A. (2014). Does Corporate Social Responsibility Improve an Organization's Financial Performance? Evidence from Nigerian Banking Sector. *Journal of Corporate Governance*, 13(4), 52-60.
- Amarullah. (2012). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Perubahan Harga Saham (Pada Perusahaan Industri Bahan Dasar dan Kimia). Unpublished undergraduate thesis, *Universitas Siliwangi*, Tasikmalaya.
- Amrousy, Z., Gavius, I., Katz, H. & Yosef, R. (2012). Corporate Social Responsibility (CSR) and Firm Performance. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 8(11), 1691-1703.
- Anggraini, R. R. (2006, August). Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan. *Simposium Nasional Akutansi 9 Padang*.
- Aryani, D.S. (2011). Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, 1(2), 200-220.
- Balabanis, G., Phillips, H. C., & Lyall, J. (1998). Corporate social responsibility and economic performance in the top British companies: are they linked?. *European Business Review*, 98(1), 25-44.
- Brammer, S., Brooks, C., & Pavelin, S. (2005). Corporate social performance and

- stock returns: UK evidence from disaggregate measures. *Financial Management*, 35(3), 97-116.
- Cellier A., Chollet P. (2010), The Impact of Corporate Social Responsibility on Stock Prices: An Event Study of Vigeo Rating Announcement, Unpublished Working Paper, Université Paris-Est.
- Chen, H. dan Wang, X. (2011). Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: an empirical research from Chinese firms. *The international journal of business in society*, 11(4), 361 - 370
- Cheng, M. dan Christiawan, Y.J. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi Dan keuangan*, 1(1), 24-36.
- Chih, H.L., Chih, H.H. & Chen, T.Y. (2010). On the determinants of corporate social responsibility: International evidence on the financial industry. *Journal of Business Ethics*, 93(1): 115-135.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of management review*, 20(1), 92-117.
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56.
- Crisóstomo, V.L., Freire, F.D.S, & Vasconcellos, F.C.D. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295-309.
- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: an analysis of 37 definitions. *Corporate social responsibility and environmental management*, 15(1), 1-13.
- Daud, R.M. & Syarifuddin, N.A. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Timeliness, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia). *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 1(1) 82-101.
- 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*, 2(4), 1-11.
- Eipstein, M.J. & Freedman, M. (1994). Social Disclosure and The Individual Investor. *Accounting, Auditing, & Accountability Journal*, 7(4), 94-109.
- Flammer, C. (2012). Corporate Social Responsibility and Stock Prices: The Environmental Awareness of Shareholders ,14, 1-46.
- Freeman, E. R. (1984). *Management strategic : Pendekatan Terhadap Pihak - Pihak Berkepentingan*. Jakarta: Pustaka Binaman Pressindo.
- Gray, R., Owen, D., & Maunders, K. (1987). *Corporate Social Reporting – Accounting & Accountability*. UK: Prentice-Hall.
- Griffin, J., & Mahon, J.F. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate. *Business and Society* , 36(1), 5-31.
- Haniffa, R.M. and Cooke, T.E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24, 391-430.
- Hasibuan, R. (2001). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial, Unpublished undergraduate thesis, *Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Hidayat, A., & Setyaningsih, S. (2011). Pengaruh Economic Value Added, Market Share, Earning dan Net Cash Flow Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia 2004-2007). *Jurnal Wira Ekonomi Mikroski*, 1(2), 79-87.
- Hillman, A., & Keim, G. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line?. *Strategic Management Journal*, 22, 125-139.
- Hull, M. R. (1999). Leverage Ratios, Industry Norms, and Stock Price Reaction: An Empirical Investigation of Stock-for-Debt Transactions. *Financial Management* , 28(2), 32-

- 45.
- Jin, K.G., Drozdenko, R., & DeLoughy, S. (2013). The Role of Corporate Value Clusters in Ethics, Social Responsibility, and Performance: A Study of Financial Professionals and Implications for the Financial Meltdown. *Journal of Business Ethics*, 112(1), 15-24.
- Jones, P., Comfort, D., & Hillier, D. (2007). Marketing and corporate social responsibility within food stores. *British Food Journal*, 109, 582-593.
- Juholin E., (2004), For Business or the Good of All? A Finnish Approach to Corporate Social Responsibility. *Corporate Governance*, 4(3), 20-31.
- Juniarti & Sentosa, A.A. (2009), Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 88-100.
- Kang, B. (2014). Corporate Social Responsibility Perceptions and Corporate Performances. *Journal of Applied Sciences*, 14, 2662-2673.
- Koseoglu, B. (2014). Cross-Sectional Variation in Stock Returns Due To Leverage in Exchange Istanbul. *International Business Research*, 7(1), 34-41.
- Kotler, P., Rackham, N., & Krishnaswamy, S. (2006). Ending the war between sales and marketing. *Harvard Business Review*, 84(7/8), 68-82.
- Li, J. J., Poppo, L., & Zhou, K. Z. (2008). Do managerial ties in China always produce value? Competition, uncertainty, and domestic vs. foreign firms. *Strategic Management Journal*, 29(4), 383-400.
- Luo, X., & Bhattacharya, B. C. (2006). Corporate Social Responsibility, Customer Satisfaction, and Market Value. *Journal of Marketing*, 70(4), 1-18.
- Mahendra, A., Artini, L. G. S. & Suarjaya, A. A. G. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of management review*, 26(1), 117-127.
- Miller, M. H. & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, 34, 411-33.
- Nelling, E., & Webb, E. (2009). Corporate social responsibility and financial performance: the virtuous circle revisited. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32(2), 197-209.
- Newson, M & Deegan, C. (2002). Global expectations and their associations with corporate social disclosure practice in Australia, Singapore and South Korea. *The International Journal of Accounting*, 37, 183-213.
- Oeyono, J., Samy, M., & Bampton, R. (2011). An examination of Corporate Social Responsibility and Financial Performance: A Study of The Top 50 Indonesian Listed Corporations. *Journal of Global Responsibility*, 2, 100-112.
- O'Regan, N. (2002). Market share: the conduit to future success?. *European Business Review*, 14(4), 287-293.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24(3), 403-441.
- Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. (2007). A framework for understanding corporate social responsibility programs as continuum: An exploratory study. *Journal of Business Ethics*, 70(2), 125-140.
- Prieto, M., Lund-Thomsen, P., Chan, A., Muro, A., & Bhushan, C. (2006). Critical perspectives on CSR and international development – What we know, what we don't, and what we need to know. *International Affairs*, 82(5), 977-987.
- Quazi, A., & Richardson, A. (2012). Sources of variation in linking corporate social responsibility and financial performance. *Social Responsibility Journal*, 8(2), 242-256.
- Rahmawati, & Dianita, P.S. (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.
- Rodgers, W., Choy, H.L. & Guiral, A. (2013). Do investors value a firms' commitment to social activities? *Journal of Business Ethics*, 114, 607-623.
- Sarumpaet, S. (2005). The relationship between environmental performance and financial performance of Indonesian companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 89-96.
- Sembiring, E. R. (2006). Karakteristik perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial: study empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Unpublished undergraduate thesis, *Universitas Diponegoro*, Sumatera Utara.
- Sudarmadji, A. M. & Sularto, L. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek, and Sipil*, 2, 53-61.
- Sun, L., & Stuebs, M. (2013). Corporate Social Responsibility and Firm Productivity: Evidence from the Chemical Industry in the United States. *Journal of Business Ethics*, 118(2), 251-263.
- Suratno, I. B., Darsono, D., & Mutmainah, S. (2006, August). Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ Periode 2001-2004). *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Turcsanyi, J., & Sisaye, S. (2013). Corporate social responsibility and its link to financial performance: Application to Johnson & Johnson, a pharmaceutical company. *World Journal of Science, Technology and Sustainable Development*, 10(1), 4 – 18.
- Van de Velde, E., Vermeir, W., Corten, F. (2005). Corporate social responsibility and financial performance, *The international journal of business in society*, 5(3), 129-138.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic management journal*, 18(4), 303-319.
- Wagner, M., Van Phu, N., Azomahou, T., & Wehrmeyer, W. (2002). The relationship between the environmental and economic performance of firms: an empirical analysis of the European paper industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 9(3), 133-146.
- Wenny, W., Syafitri, L., & Pratiwi, R. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA dan EPS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Unpublished undergraduate thesis, *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Multi Data Palembang*.
- Wolfe, J & Sauaia, A.C, (2003). The Tobin q as a Company Performance Indicator, Developments in Business Simulation and Experiential Learning, 30, 155-159.
- Yocelyn, A. & Christiawan , Y.J. (2012). Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(2), 81-90.
- Zali, R., & Sheydayee, J. (2013). Determinants of Corporate Social Responsibility, Dynamic Capability and Financial Performance (Cases Study: Accepted Firms in Tehran Stock Exchange Market). *International Journal of Financial Management*, 3(2), 29-37.