

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR INDUSTRI METAL, PAKAN TERNAK, KERTAS, DAN KAYU YANG TERDAFTAR DI BEI 2009-2013

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

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *Corporate Social Responsibility* yang diukur dengan *Global Reporting Initiative 3.1* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 105 pengamatan pada sub sektor industri metal, pakan ternak, kertas, dan kayu pada tahun 2009-2013. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan variable- variable kontrol ukuran perusahaan, Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variable kontrol *market share* terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility, Firm Value, Debt To Equity, Ukuran Perusahaan, Market Share*

ABSTRACT

The objective of this research was to identify the influence of Corporate Social Responsibility, which was measured based on Global Reporting Initiative 3.1 on firm value, which was measured by Tobin's Q. The sample is taken from 105 observations in metal industry, animal feed, pulp and paper, and wood companies listed in BEI in 2009-2013. The result showed that CSR significant influence on firm value. Whereas, the control variables of firm value and debt to equity ratio had no significant influence on firm value. While market share, had significant influence on firm value.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Firm Value, Debt To Equity, Firm Size, Market Share*

PENDAHULUAN

CSR (Corporate social responsibility) merupakan salah satu perwujudan tanggung jawab perusahaan kepada pemangku kepentingan (stakeholder). Dewi (2013) dan George (2012) menyebutkan bahwa CSR merupakan suatu kewajiban perusahaan untuk menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dan didanai langsung oleh perusahaan melalui upaya-upaya yang berguna dan bermanfaat bagi masyarakat sebagai bentuk dan kepedulian untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dengan adanya penerapan CSR adalah

tumbuhnya kepercayaan dan kepedulian masyarakat terhadap perusahaan tersebut.

Di Indonesia, penerapan CSR telah didukung oleh pemerintah. Dukungan ini berupa diterbitkannya Undang-Undang Perseroan Terbatas No.4 Pasal 74 tahun 2007 yang mengatur perseroan/perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya yang berkaitan dengan sumber daya alam untuk melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajibannya memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan akan dikenai sanksi. Berdasarkan peraturan tersebut, setiap perusahaan yang melibatkan sumber daya alam serta masih beroperasi

aktif dalam menjalankan kegiatan usahanya, wajib untuk menerapkan CSR.

Pentingnya peran CSR bagi perusahaan telah mendorong dilakukan penelitian-penelitian tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari kinerja keuangan. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang positif, sebagian yang lainnya menunjukkan hasil negatif serta beberapa penelitian yang menunjukkan hasil yang netral (tidak ada pengaruh).

Penelitian yang dilakukan oleh Falkenberg dan Brunsael (2011); Ishlanhudin dan Nurrela (2008); Ratih (2011), (Susanti et al., 2012) dan (Mandasari et al., 2013), Jo dan Harjoto (2011) dan Rosiana, Juliarsa dan Sari (2013) perusahaan yang menerapkan CSR memiliki hubungan CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Wuncharoen (2013), Cornet et al. (2014), Dewi (2014) dan Orlitzky (2001); McGuire (1988); Purwanto (2012), Ehsan dan Kaleem (2012), Karagiorgos (2010) terdapat hubungan positif kegiatan CSR dan return saham

Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian (Crisostomo et al., 2009) dan Dagiliene (2013) yang mengatakan bahwa CSR memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Cochran dan Wood (1984); Miras, Escobar & Carrasco (2014); Rahmawati et al. (2014); Cochran dan Wood (1984), Ngatia (2014), Soana (2008), dan Rahmawati dan Dianita (2011) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara CSR dan financial performance

Penelitian lain yang dilakukan oleh Servaes dan Tamayo (2013); Tjia dan Setiawati (2012) menyatakan bahwa kegiatan atau pengungkapan CSR tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Veld (2010); Duygu dan Kara (2014); Gracia (2010), McWilliam and Siegel (2000), Mozghovyi dan Ratnykova (2011), dan Amrousy et al. (2012) yang mengadopsi CSR menunjukkan hasil tidak ada pengaruh yang signifikan antara CSR dan financial performance. Dengan demikian jika CSR tidak berpengaruh dengan kinerja keuangan maka tidak berpengaruh juga dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak dalam sektor industri dan kimia. Penelitian disektor ini masih sedikit dan beberapa penelitian-penelitian yang menunjukan hasil yang tidak

konsisten dalam pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut. Seperti penelitian terdahulu yang dilakukan Nurhayati (2014) pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang negative terhadap Gross Profit Margin dan pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap abnormal return dengan variabel ROE (Cheng dan Christiawan, 2011). Berbeda dengan penelitian Giffin dan Mahon (1997) peneliti menggunakan sampel di industri kimia tinggi rendahnya kegiatan CSR tidak memberi dampak pada kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten atas pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan dan penelitian terdahulu pada sektor bahan dasar dan kimia masih sedikit dan belum konsisten, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh CSR dan nilai perusahaan terhadap

Stakeholder Theory

Stakeholder theory pertama kali didefinisikan oleh Freeman (1984) yang mendefinisikan *stakeholder* seperti sebuah kelompok atau individual yang dapat memberi dampak atau terkena dampak proses perusahaan dalam mencapai tujuannya. Menurut Pirsch et al. (2007) teori *stakeholder* menyatakan bahwa berkelanjutan dan kesuksesan perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi aspek ekonomi dan non ekonomi, dengan tujuan memenuhi kebutuhan *stakeholder*

Corporate Social Responsibility

Menurut Gray et al (1987) perusahaan bertanggung jawab secara sosial ketika manajemennya memiliki visi atas kinerja operasionalnya, tidak hanya mengutamakan atas laba perusahaan tetapi juga dalam menjalankan aktivitasnya, memperhatikan lingkungan yang ada disekitarnya. CSR merupakan prinsip yang menyatakan bahwa perusahaan bertanggung jawab atas dampak yang ditimbulkan atas kegiatan perusahaan yang meliputi tanggung jawab ekonomi, lingkungan dan sosial (Jackson and Hawker, 2001 dalam Dahlsurd, 2008).

Pengukuran CSR dengan Skor CSR berdasarkan pada pedoman Global Reporting Index (GRI)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Nilai Tobin's Q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (market value of all outstanding stock) dan nilai pasar hutang (market value of all debt) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (replacement value of all production capacity) (Acquaah, 2003), maka Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan (Wolfe dan Sauaia, 2003)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Suatu perusahaan dikatakan besar apabila jumlah aset yang diinvestasikan berjumlah besar. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar aset total yang dimiliki perusahaan. Total aset yang dimiliki perusahaan menggambarkan permodalan, serta hak dan kewajiban yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, dapat dipastikan semakin besar juga dana yang dikelola dan semakin kompleks pula pengelolannya. Diukur dengan log total asset.

Debt to Equity

Rasio ini mengukur seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan atas ekuitas (Itabillah, 2012). Semakin tinggi DER maka akan menunjukkan semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan. DER sekaligus menunjukkan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Semakin besar DER maka resiko suatu perusahaan juga akan semakin besar (Marbeya, 2007). Debt to equity ratio diukur dengan membandingkan antara total hutang jangka panjang perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan..

Market Share

Market share adalah posisi perusahaan dalam satu sektor industri (O'regan, 2002). Tingkat market share dalam sebuah perusahaan menunjukkan seberapa perusahaan tersebut menguasai pasar. Perusahaan dikatakan mampu menguasai pasar jika penjualan lebih besar dibandingkan penjualan industry. Semakin besarnya market share perusahaan, menunjukkan perusahaan mampu menguasai pasar sedangkan menurunnya market share maka posisi kompetitor lebih mengausai product misalnya product kompetitor yang lebih inovatif. Market share yang dapat diukur dengan membandingkan total penjualan perusahaan dengan total penjualan dalam sektor industri perusahaan yang sama.

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori stakeholder menyatakan bahwa berkelanjutan dan kesuksesan perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi aspek ekonomi dan non ekonomi, dengan tujuan memenuhi kebutuhan stakeholder. (Pirsch et. al., 2007). Perusahaan mengkomunikasikan pemberian nilai ekonomi dan non-ekonomi kepada stakeholdernya melalui annual report pada aspek ekonomi dan sustainability reporting pada aspek non-ekonomi. Dalam memenuhi aspek ekonomi dan non ekonomi diwujudkan dengan aktivitas CSR. Jika perusahaan melakukan investasi pada kegiatan CSR memiliki resiko rendah karena memiliki biaya sanksi dikemudian hari akan lebih kecil, maka investor yang merupakan salah satu stakeholder perusahaan, akan merespon positif. Dengan demikian perusahaan memiliki return tinggi kepada shareholder dan penjualan perusahaan akan meningkat. Pada saat mendapat respon positif dari investor, harga saham naik dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat. Didukung penelitian terdahulu oleh Jo dan Harjoto (2011) dan Rosiana, Juliarsa dan Sari (2013) perusahaan yang menerapkan CSR memiliki hubungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Terdapat pendapat yang berbeda jika perusahaan melakukan kegiatan CSR memerlukan berbagai biaya yang akan

menurunkan profit dan shareholder akan memiliki nilai negatif, sehingga dengan demikian harga saham dan nilai perusahaan rendah. Penelitian (Crisostomo et al.,2009) yang mengatakan bahwa CSR memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Cochran dan Wood (1984) menunjukkan hasil yang negatif terhadap CSR. Dari penjelasan diatas maka :

H1: : CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dihitung dari logaritma dari nilai total asset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan memiliki kemampuan operasional yang meningkat dan kemungkinan untuk menghasilkan profit yang lebih tinggi. Profit yang tinggi menghasilkan return yang tinggi bagi shareholder sehingga mendapat respon positif. Dengan banyaknya shareholder yang menanamkan modal, maka harga saham naik dan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian terdahulu yang menunjukkan hubungan positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Maka hipotesis yang dibuat adalah:

H2: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Debt to Equity terhadap Nilai Perusahaan

Debt to equity menunjukkan seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan atas ekuitas. Perusahaan dengan rasio debt to equity yang tinggi berarti akan menunjukkan semakin besarnya modal pinjaman atau total hutang yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan dari pada modal sendiri. DER tinggi juga direspon negatif oleh shareholder karena beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan membayar hutang yang rendah dan tidak memberikan return yang yang maksimal kepada shareholder. Jika shareholder merespon negatif maka harga saham akan turun dan nilai perusahaan rendah. Debt equity ratio memiliki hubungan negatif

terhadap tobin's Q hal ini didukung oleh penelitian Ramallah (2009). Menurut penelitian Ogolmamagai (2012) bahwa rasio debt to equity tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q. Dari uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah :

H3: Debt to Equity berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan

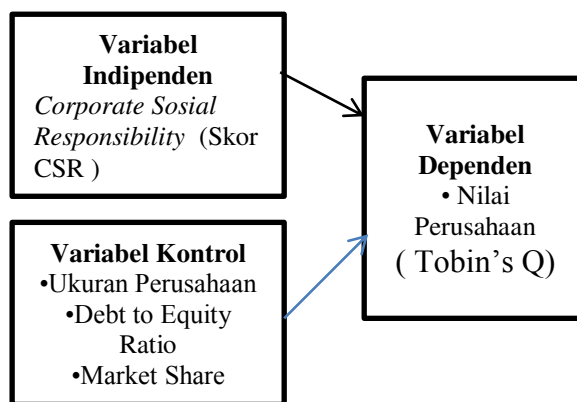
Pengaruh Market Share Terhadap Nilai Perusahaan

Market share mengukur dimana perusahaan menguasai pasar. Semakin tinggi market share dalam perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menguasai pasar pada sektor industri tersebut. Perusahaan yang menguasai market share memiliki penjualan yang tinggi dan probabilitas untuk menghasilkan profit yang lebih tinggi sehingga dapat memberikan return yang lebih tinggi. Return yang tinggi ini dapat direspon positif oleh shareholder untuk melakukan investasi pada perusahaan, dengan demikian harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Rodger dan Choy (2013) bahwa market share memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dirumuskan adalah:

H4: Market share berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Gambar 1 Model Analisis



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

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1\text{SCSRit-1} + \beta_2\text{FZit-1} + \beta_3\text{MSit-1} + \beta_4\text{DERit-1} + \epsilon$$

Jenis data yang akan digunakan adalah jenis data sekunder. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data-data yang berasal dari annual report perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2014. Data-data tersebut adalah data pengungkapan sosial yang ada dilaporan keuangan, total asset, total debt, total equity, penjualan industri, penjualan perusahaan, jumlah saham yang beredar dan harga saham pada pelaporan keuangan

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

HASIL, PENELITIAN, DAN PEMBAHASAN

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

Tabel 1. Statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SCSR	105	.1266	.5063	.3024	.0785
FSIZE	105	.6498	13.8481	11.7431	2.3036
DER	105	.0398	11.2544	1.7048	1.7787
MSHARE	105	.0003	.5515	.1606	.1746
Nilai perusahaan	105	.0058	6.0375	1.4349	1.1563

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil uji Normalitas yang dilakukan dengan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov diperoleh hasil seperti pada table2. tersebut yang menunjukkan bahwa signifikan >0,05 yaitu 0,200 dengan demikian berdasarkan hasil pengujian normalitas, terbukti bahwa error persamaan regresi berdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov ^a		
	Statistic	df	Sig.
Logres	.100	31	.200*

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan melihat angka Durbin Watson (DW) pada data penelitian. Data dikatakan bebas autokorelasi jika memiliki nilai DW 0-2 Pada tabel 3. berikut menunjukkan nilai DW dari data penelitian

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model	Change Statistics		Durbin-Watson
	df2	Sig. F Change	
1	89 ^a	.010	.875

Pada tabel 3 menunjukkan angka Durbin-Watson Test sebesar 0.875. Angka ini berada diantara 0 dan 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini digunakan untuk menguji apakah untuk menunjukkan adanya ketidaksamaan *variance error* dimana harus konstan. Jika nilai signifikansi >5% maka dapat dikatakan lolos dari heterokedastitas menggunakan uji Gletser pada tabel 4. Berikut

Tabel 4. Uji heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	.006	.208		.027	.978
lagSCSR	.550	.425	.133	1.295	.199
FSIZE	.009	.014	.068	.652	.516
DER	.025	.019	.145	1.362	.177
MSHARE	.174	.117	.156	1.488	.140

Dependent : Abres

Pengujian heterokedastisitas pada tabel 4. tersebut menunjukkan bebas dari heterokedastisitas karena nilai signifikasi lebih dari 0.05 atau 0.01.

d. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk melihat apakah terdapat pengaruh antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak

terjadi korelasi antar variabel independen Multikolinieritas dapat dilihat melalui $tolerance > 0,1$ dan $VIF < 10$

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

Model	<i>Collinearity Statistics Tolerance</i>	<i>Collinearity Statistics VIF</i>
SCSR	.984	1.017
FSIZE	.960	1.042
DER	.915	1.093
MSHARE	.946	1.057

Dari tabel 5 dapat dilihat bahwa seluruh data memiliki $VIF < 10$ atau $TOL > 0.1$. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Pengujian kelayakan model regresi bertujuan untuk menguji apakah model regresi layak untuk menguji hipotesis. Uji kelayakan model regresi yang dilakukan adalah koefisien determinasi berganda dan uji F.

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics		
					R Square Change	F Change	df1
1	.370 ^a	.137	.098	.9066735	.137	3.520	4

Tabel diatas. menunjukkan hasil nilai koefisien determinasi pada model regresi adalah sebesar 0,137 Angka ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat diprediksi sebesar 13,7 % oleh variabel SCSR, Firm size, Market share, dan DER secara bersama-sama. Sedangkan sisanya yaitu sebesar diprediksi oleh variabel-variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Tabel 7. Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	11.575	4	2.894	3.520	.010 ^b
Residual	73.163	89	.822		
Total	84.738	93			

Signifikansi uji F pada tabel tersebut menunjukkan hasil sebesar 0,010. Dengan demikian, model regresi dinyatakan layak

untuk digunakan menguji hipotesis karena memiliki signifikansi kurang dari 0.05 atau 0.1. Maka layak untuk menguji hipotesis.

Pengujian hipotesis menggunakan uji Uji t digunakan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individual.

Tabel 8. Uji t

Hasil penelitian untuk hipotesis pertama menunjukkan bahwa SCSR

Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
(Constant)	.334	.590	.566	.573	
lagSCSR	2.172	1.202	.179	1.807	.074
FSIZE	.020	.040	.051	.503	.616
DER	-.077	.053	-.151	-1.467	.146
MSHARE	.996	.331	.305	3.007	.003

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H1 diterima. Kegiatan CSR akan mendapat respon positif oleh shareholder dikarenakan memiliki resiko yang rendah dengan demikian memiliki *return* yang tinggi. Hasil penelitian ini didukung dengan yang ditunjukkan oleh penelitian terdahulu oleh (Jo dan Harjoto 2011), Falkenberg dan Brunsael (2011) yang mengatakan bahwa kegiatan CSR akan mempengaruhi nilai perusahaan / reputasi perusahaan dikalangan masyarakat dengan memberikan nilai terhadap brand image perusahaan (Rosiana *et al.*, 2013) perusahaan yang menerapkan CSR memiliki hubungan CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Ishlanhudin dan Nurrela (2008), Ratih (2011), (Susanti *et al.*, 2012) dan (Mandasari *et al.*, 2013) menunjukkan hasil penelitian CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat pendapat yang berbeda jika perusahaan melakukan kegiatan CSR memerlukan berbagai biaya yang akan menurunkan profit dan *shareholder* akan memiliki nilai negatif, sehingga dengan demikian harga saham dan nilai perusahaan rendah. Penelitian (Crisostomo *et al.*, 2009) yang mengatakan bahwa CSR memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Cochran dan Wood (1984) menunjukkan hasil yang negatif terhadap CSR. Pada penelitian

ini pada perusahaan sub sektor industri metal, pakan ternak, kertas dan kayu & pengolahannya tahun 2012 menunjukkan adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan tidak adanya pengaruh secara signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Pada data penelitian ini dapat dilihat pada gambar 4.1. yang menunjukkan bahwa kenaikan *firm size* tidak diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan, maupun sebaliknya. Pada dasarnya para investor ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki reputasi atau *image* yang baik, tidak tergantung dengan besar kecilnya perusahaan tersebut, sebesar apapun perusahaan tersebut ketika terdengar isu bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian dan diambang kebangkrutan maka secara otomatis para investor tidak akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, hal ini tentunya berdampak pada turunnya nilai saham pada perusahaan tersebut (Imron *et. al.*, 2013). Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian terdahulu Dewi dan Wirajaya (2013); Başgoze dan Sayin (2013); (Imron *et al.*, 2013) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga tidak adanya pengaruh signifikan dari DER terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak, *Debt to Equity* bukan sebagai indikator pengambilan keputusan investor untuk membeli saham dan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya struktur modal tetapi investor melihat bagaimana perusahaan mengelola dana dengan efisien dan efektif. Hasil hipotesis ini didukung oleh penelitian terdahulu oleh Wulandari (2013) dan Ogolmagai (2013) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh DER terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis yang keempat menunjukkan pengaruh yang signifikan dari Market share terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis keempat diterima. Market share yang tinggi menunjukkan kesuksesan dan daya saing perusahaan dalam

industri dengan demikian perusahaan akan menghasilkan laba, sehingga dapat memberikan return kepada investor dan nilai perusahaan tinggi. Didukung oleh penelitian yang dilakukan Rodger dan Choy (2013); Hidayat dan Setyaningsih (2011) bahwa *market share* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan Hipotesis pertama diterima, yang berarti ditemukannya pengaruh pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Hipotesis kedua ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga ditolak, yang berarti tidak adanya pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity* terhadap nilai perusahaan. Hipotesis keempat diterima, yang berarti ditemukan pengaruh *market share* terhadap nilai perusahaan.

Adapun saran-saran yang diberikan setelah melakukan analisa terhadap hasil pengolahan data adalah Investor dapat mempertimbangkan pengungkapan kegiatan CSR dan *Market share* untuk melihat nilai perusahaan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Manajemen dapat lebih mengimplementasikan CSR secara maksimal.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan mempengaruhi hasil akhir dari penelitian ini. Keterbatasan tersebut antara lain: Penelitian ini hanya menggunakan beberapa sub sektor saja sehingga belum bisa digeneralisasikan pada sektor-sektor yang lainnya bagaimana hasilnya. Penelitian ini hanya menggunakan satu sumber dalam menghitung CSR.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Kwaben, A. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*, 5(1), 125-134.
- Amrousy, Z. (2012). Corporate Social Responsibility (CSR) and Firm Performance. *Journal of Modern*

- Accounting and Auditing*, 8(11), 1691-1703.
- Aryani, D. S. (2011). Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Dan Informasi Akuntansi (Jenius)*, 1(2), 200-220.
- Başgoze, P., & Sayin, C. (2013). The Effect Of R&D Expenditure On Firm Value: Case of Istabun Stock Exchange. *Journal of Business, Economics & Finance*, 2(3), 1-20.
- Brunsaël, J. F. (2011). A Strategic Advantage or a Strategic Necessity. *Journal of Business Ethics, Supplement 1: The 16th Annual International Conference Promoting Business Ethics*, 99, 9-16.
- Cheng, & Christiawan, y. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13, 24-36.
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2008). Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, 11, 3-20.
- 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). Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 27(1), 42-56.
- Cornett, M. M. (2014). Corporate Social Responsibility and its Impact on Financial Performance: Investigation of U.S. Commercial Banks. *Department of Finance, Bentley University, Waltham Journal*, 1, 1-53.
- Crisostomo, V. L., Freire, F. d., & Vasconcellos, C. d. (2011). Corporate social responsibility, Firm value, Financial accounting performance, Emerging markets, Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7(2), 295-309.
- Dagilienė, L. (2013). The Influence of Corporate Social Reporting to Company's Value in a Developing Economy. *Procedia Economics and Finance* 5, 212–221.
- Dahlsrud, A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Enviromental Management* 15, 1-13.
- Dewi, D. M. (2013). CSR Effect on Market and Financial Performance. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 1(2), 199-215.
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. ((2013)). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372.
- Duygu, A. G., & Kara, E. (2014). Analysing The Effects of Corporate Social Responsibility Level On The Financial Performance of Companies. *Internatioal Journal of Management Economics and Business*, 10(23), 227-247.
- Ehsan, S., & Kaleem, D. A. (2012). An Empirical investigation of the relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance (Evidence from Manufacturing Sector of Pakistan). *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(3), 2909-2922.
- Freeman, R., E. (1984). *Stakeholder Theory in Modern Corporate*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Garcia, R. (2010). Does Social Performance Really Lead to Financial Performance? Accounting for Endogeneity. *Journal of Business Ethics*, 92(1), 107-126.
- George, K. (2012). Social Responsibility; Business ethics; Corporate governance; Society; Annual reports; Rural areas. *Rajagiri Journal of Social Development*, 4(1), 11-30.
- Giffin, J., & Mahon, J. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate. *Business and Society*, 36(1), 5-31.
- Gray, R. (2005). Do Financial Markets Care About Social And Environmental Disclosure? Further Evidence And Exploration From The Uk. *Center for Social and Enviroment Accounting Research*, 1, 1-44.
- Hidayat, A., & Setyaningsih, S. (2011). Pengaruh Economic Value Added, Market Share, Earnings Dan Net Cash Flow Terhadap Return Saham. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 1(2), 79-87.
- Hendarto, K. A., & Purwanto. (2012). Market Reactions of Mandatory Implementation of Corporate Social Responsibility: Indonesia Context. *Asia*

- Pacific Management Review*, 17(4) , 379-402.
- Imron, Hidayat, R., & Alliyah, S. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR. *Potensio*, 18(2) , 83-93.
- Itabillah, A. (2009). Jurnal Pengaruh CR, QR, NPM, ROA, EPS, ROE, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar DI BEI. *Jurusan Akuntansi Universitas Maritim Raja Ali Haji*, 7, 1-18.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103(3), 351-383.
- Karagiorgos, T. (2010). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies. *European Research Studies*, 13(4) , 86-104.
- Mandasari, P. Y., Kamaliah , & Afrian, R. (2013). The Influence Of CSR To Firm Value With Profitability and Leverage. *Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 21(4), 1-23.
- Marberya, E. (2006). Pengaruh Pemoderasi Pertumbuhan Laba Terhadap Hubungan antara Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio* Dengan *Profitabilitas* Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di PT. Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana*, 5, 1-27.
- McGuire, J. B. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *The Academy of Management Journal*, 31(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, A. (2014). Are Spanish Listed Firms Betting on CSR during the Crisis? Evidence from the Agency Problem. *Business and Management Research*, 3(1), 85-95.
- Mozghovyi, Y., & Ratnykova, I. (2011). Correlation Between The Corporate Social Responsibility and Financial Performance of The Bank In Ukrainian Context. *The Second Annual Online International Conference on Corporate Governance & Regulation in Banks*, 3, 120-130.
- Ngatia, S. W. (2014). The Effect Of Corporate Social Responsibility on Financial Performance of Insurance Companies In Kenya. *A Research Project Submitted In Partial Fulfillment of the Requirement For The Award Of The Degree Of Master Of Business Administration (FINANCE), University Of Nairobi*, 1, 1-53.
- Nurela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, 6, 1-15.
- Nurhayati. (2014). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pelaporan Berkelanjutan (Sustainability Reporting) pada Perusahaan Logam dan Kimia yang Listing di BEI. *Jurnal Audit dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura*, 3(1), 81-110.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal EMBA* 81, 1(3) , 81-89.
- Orlitzky, M. (2001). Does Firm Size Confound the Relationship between Corporate Social Performance and Firm Financial Performance. *Journal of Business Ethics*, 33(2), 167-180.
- 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.
- Perrini, F., Russo, A., Tencati, A., & Vurro, C. (2011). Deconstructing the Relationship Between Corporate Social and Financial Performance. *Journal of Business Ethics, Supplement 1: Ethics, Corporations, and Governance*, 102, 59-76.
- Rahmawati. (2014). The Effect of Corporate Social Responsibility on Financial Performance with Real Manipulation as a Moderating Variable. *International Journal of Management*,

- Economics and Social Sciences* 3(2), 59–78.
- Ramallah. (2009). The Relationship Between Corporate Governance and The Performance of Palestinan Firms. *The International Journal of Business and Finance Research*, 3(2), 105-120.
- Ratih, S. (2011). Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Peraih The Indonesia Most Trusted Company–CGPI. *Jurnal Kewirausahaan*, 5(2), 19-24.
- Rodgers, W., & Choy, H. L. (2013). Do Investors Value a Firm's Commitment to Social Activities? *Journal Bussines Ethics*, 114, 607–623.
- Rosiana, J. &. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(3), 723-738.
- Saleh, M. (2011). Looking for Evidence of The Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in An Emerging Market. *Pacific Journal of Business Administration*, 3(2), 169.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013.). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness. *Management Science*, 59(5), 1045–1061.
- Sayekti, Y. (2007). Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X*, 8, 1-35.
- Soana, M. G. (2008). The Relationship Between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance in The Banking Sector. *Journal Ph.D. student in Banking and Finance, University of Rome (Tor Vergata)*, 6, 1-24.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9 – 21.
- Sujoko & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Managemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Susanti, F., Marietza, F., & Indriani, R. (2012). The Influence Of CSR To Firm Value With Profitability And Leverage As A Moderating Variable. *Proceeding The 13th Malaysia Indonesia Conference on Economics, Journal of Management and Accounting (MIICEMA)*, 13, 360-373 .
- Tjia, O., & Setiawati, L. (2012). Effect of CSR Disclosure to Value of the Firm: Study for Banking Industry in Indonesia. *World Journal of Social Sciences*, 2(6), 169 – 178.
- Todd, P. R. (2009). CSR and Global Standardization Sustainable Enviromental ManagementT in The ChemicalL Industry. *Journal of Management & Marketing*, 4(1), 3-16.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Pasal 74 tahun 1997 tentang Perseroan Terbatas. Retrieved September 2, 2014.
- Veld, C. V. (2010). The Relation between CSR and Economic Performance in Europe. *Journal MSc Economics & Business Master Accountancy, Auditing & Control*, 1, 1-42.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Journal Unnesa*, 2(4), 445-463.
- Wuncharoen, C. (2013). The Relationship between Corporate Social Responsibility and Firm Performance from the Hotel Industry of Kho Samui Island, Thailand. *Journal Proceedings of 3rd Global Accounting, Finance and Economics Conference*, 1, 1-10.
- Wolfe, J., & Sauaia, A. C. (2003). The Tobin's Q as A Company Performance Indicator. *Journal Developments in Business Simulation and Experiential Learning*, 30, 155-159.