

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor, *Restaurant, Hotel, Tourism, Advertising* Dan *Media*

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana variabel CSR diukur berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* 3.1, sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobins'Q. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 108 perusahaan tahunan yang bergerak dalam bidang sub sektor *hotel, restaurant, tourism, advertising, dan media* pada periode 2009-2013. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, hasil variabel- variabel kontrol yaitu *market share, debt to equity ratio* (DER) dan *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana *firm size* dan DER terbukti berpengaruh secara negatif, sedangkan *market share* terbukti berpengaruh secara positif.

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

ABSTRACT

The objective of this research was to find out whether or not Corporate Social Responsibility (CSR) had influence on the firm value. The CSR variable was measured based on the Global Reporting Initiative 3.1 standard, while firm value was measured by using Tobin's Q. The sample was taken from 108 companies years in hospitality, restaurant, tourism, advertising, and media sectors within 2009-2013. The result of this research showed that Corporate Social Responsibility had no significant influence on the firm value, while the other control variables like firm size, market share, and debt to equity ratio had significant influence on firm value, where both firm size and DER had negative influence on the firm value, while market share had positive influence on the firm value.

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

PENDAHULUAN

Perusahaan perlu bertanggung jawab atas dampak proses operasionalnya terhadap masyarakat dan lingkungan (Babalola, 2012). Mengingat pentingnya CSR dalam meningkatkan kinerja keuangan bagi perusahaan, pemerintah mewajibkan pelaksanaan CSR yang diatur dalam Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Pasal 74 Tahun 2007. Kanwal *et al.*, (2013), menyebutkan

bahwa kegiatan CSR dapat diperlakukan sebagai kegiatan investasi dan bukan hanya sebagai biaya atau beban dimana hal tersebut menunjukkan hubungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingan seperti pelanggan, investor, karyawan, dan masyarakat secara keseluruhan. Menurut Waddock dan Graves (1997), manajer harus secara strategis mempertimbangkan

pemangkukepentingan agar tidak menimbulkan dampak merugikan bagi perusahaan dikemudian hari.

Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan diungkapkan oleh Jo dan Harjoto (2011) dan Miras *et al.*, (2014). Dimana Jo dan Harjoto (2011) dan Nguyen *et al.*, (2015) menyatakan bahwa adanya hubungan positif CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Selain itu juga ada penelitian lainnya yang menyatakan bahwa CSR memiliki hubungan negatif CSR terhadap nilai perusahaan yang diungkapkan oleh Miras *et al.*, (2014).

Hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda tentang pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kanwal *et al.*, (2013) menunjukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan Iqbal *et al.*, (2014) menunjukan hasil serupa yaitu adanya hubungan positif antara CSR dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *net profit margin* dan *Earning Per Share (EPS)*. Cochran dan Wood (1984) mengungkapkan adanya korelasi antara CSR dan kinerja keuangan dengan mempertimbangkan faktor rata-rata umur aset perusahaan. Jo dan Harjoto (2011); Waddock dan Graves (1997); Rais dan Goedegebuure (2009) menyimpulkan juga adanya pengaruh positif antara CSR dan kinerja perusahaan.

Sementara itu, penelitian lainnya menyatakan adanya hubungan negatif antara CSR dengan kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Babalola (2012) menunjukan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Kang *et al.*, (2010) melakukan penelitian di beberapa industri yang berbeda-beda dan menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan pada industri hotel, restoran, dan penerbangan. Pengaruh negatif antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan juga ditemukan oleh Anlesinya *et al.*, (2014),

Rahmawati *et al.*, (2014), Miras *et al.*, (2014), Lioui dan Sharma (2012).

Selain itu, juga terdapat beberapa penelitian yang membuktikan tidak adanya hubungan atau pengaruh dari kegiatan CSR terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Surroca *et al.*, (2009) menunjukkan tidak hubungan langsung antara CSR perusahaan dengan kinerja perusahaan. McWilliams dan Siegel (2001) menyatakan adanya hubungan netral antara CSR dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Mwangi *et al.*, (2013); Aupperle *et al.*, (1985); McWilliams dan Siegel (2000); Fauzi (2009) dimana masing-masing penelitian menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara aktifitas CSR dan kinerja keuangan.

Pada penelitian ini dilakukan pada sub sektor *hotel, restaurant, tourism, advertising dan media*. Hasil - hasil penelitian terdahulu masih belum menemukan konklusi yang konsisten tentang pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan. Inoue dan Lee (2011), menunjukan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada sektor hotel dan restoran. Hal ini dibuktikan Kang *et al.*, (2010), bahwa CSR berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan sektor hotel dan restoran. Penelitian ini didukung Qeed (2015), bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja Hotel. Penelitian serupa juga dilakukan Lee dan Park (2009); Tamajón dan Aulet (2013); dan Tsai *et al.*, (2012).

Berbeda dengan penelitian Lee *et al.*, (2013) bahwa CSR berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan sektor restoran. Lee dan Heo (2009) berpendapat bahwa kegiatan CSR dinilai memiliki hubungan positif untuk hotel, tetapi memiliki hubungan negatif terhadap restoran.

Berdasarkan beberapa uraian di atas, menunjukkan bahwa terdapat ketidakkonsistenan akan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan serta ketidakkonsistenan akan pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan sub sektor *restaurant, hotel, tourism*,

advertising & media sehingga perlu dilakukan penelitian tentang Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan pada sub Sektor *Restaurant, Hotel, Tourism, Advertising & Media*.

Teori Stakeholder

Menurut Freeman (1984), *stakeholder* adalah setiap kelompok atau individu yang mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Teori *stakeholder* adalah keberlangsungan perusahaan bergantung pada bagaimana perusahaan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dalam aspek ekonomi dan non-ekonomi (Pirsch *et al.*, 2007). Teori *stakeholder* membantu manager melakukan tanggung jawab yang seharusnya dilakukan, manager memiliki kewajiban moral untuk para pemangku kepentingan, manager harus mempertimbangkan kesejahteraan *stakeholder* jika mereka ingin memaksimalkan kinerja perusahaan (Philips *et al.*, 2010). *Stakeholder* dibagi menjadi dua kategori yaitu *primary* dan *secondary*. *Primary stakeholder* adalah pemangku kepentingan yang memiliki hubungan langsung dengan perusahaan, contohnya antara lain karyawan, pemasok barang perusahaan dan klien perusahaan. Sedangkan *secondary stakeholder* adalah pemangku kepentingan yang tidak memiliki hubungan langsung dengan perusahaan, contoh dari *secondary stakeholder* adalah media masa, pemerintah dan masyarakat (Clarkson, 1995).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan sifat inti dari perusahaan dan merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap dampak yang muncul di lingkungan sosial dimana mereka beroperasi. CSR bukan merupakan suatu pilihan tambahan dan juga bukan merupakan suatu tindakan atas dasar belas kasihan. Suatu perusahaan yang CSRnya baik adalah perusahaan yang mampu menghasilkan profit dengan mempertimbangkan dampak positif dan negatif yang diberikan kepada lingkungan, sosial,

dan ekonomi pada lingkungan tempatnya beroperasi. (Marsden, 2001 dalam Dhalsurd, 2006).

CSR diukur menggunakan skor CSR. Skor CSR dihitung dengan menilai kelengkapan yang mengacu pada kriteria *global reporting initiative* 3.1 yang terdiri aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial, dimana skor 1 akan diberikan pada perusahaan yang mengungkapkan item sesuai kriteria GRI dan memberi skor 0 pada perusahaan yang tidak mengungkapkan. GRI telah memiliki reportasi didunia dan telah banyak digunakan, diantaranya Haniffa dan Cooke (2005), Cheng dan Christiawan, (2011). Berikut rumus pengukuran CSR:

$$\text{Skor CSRS} = \frac{\text{total item yang dipenuhi}}{\text{total item dalam kriteria (GRI)}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tujuan utamanya adalah untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro 2007). Boasson *et al.*, (2005) mendefinisikan *firm value* atau nilai perusahaan diukur dengan perkiraan pendekatan dari Tobin's Q, yang merupakan ukuran sejauh mana pasar mengakui profitabilitas perusahaan di masa depan dan khususnya potensi pertumbuhan atau pertumbuhan peluang perusahaan.

Tobin's Q merupakan perbandingan antara nilai pasar perusahaan terhadap nilai investasinya (Andati *et al.*, 2012). Ratio Tobin's Q didapat dari *market value of all outstanding share* (MVS) ditambah *total debt* lalu dibagi *total assets*. MVS didapat dari jumlah saham yang beredar dikalikan harga pasar pada tanggal pelaporan keuangan. Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVS} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Firm Size

Titman & Wessels (1988) *Firms size* adalah skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur melalui *log asset*. Total aset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi asset yang dimiliki perusahaan. Berikut adalah rumus ukuran perusahaan :

$$Firm\ Size = Log\ Total\ Asset$$

Market Share

O'Regan, (2002) mendefinisikan *market share* adalah suatu perusahaan dalam suatu sektor industri. *Market share* dihitung dengan cara *sales* dibagi dengan *sales industri*. Apabila *market share* yang dimiliki perusahaan tinggi maka perusahaan mampu menguasai pasar. *Market share* dirumuskan sebagai berikut :

$$MShare = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menyatakan bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada bagaimana perusahaan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dalam aspek ekonomi dan non-ekonomi (Pirsch *et. al.*, (2007). Suatu perusahaan bertanggung jawab terhadap lingkup ekonomi dan non-ekonomi diwujudkan melalui aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang menjalankan CSR akan menurunkan resiko terkena sanksi biaya dikemudian hari. Lalu, perusahaan akan nilai baik oleh pembeli. Perusahaan berpotensi untuk meningkatkan penjualan dan menghasilkan profit yang tinggi. Profit yang tinggi tersebut akan memberikan return yang tinggi kepada shareholder. Kemudian shareholder akan memberikan respon positif yang akan membuat harga saham dan nilai perusahaan naik (Jo dan harjoto, 2011;

Cochran dan Wood, 1984) dan sebaliknya akan direspon negatif apabila penerapan CSR menggunakan biaya yang besar didukung oleh Miras *et al.*, (2014). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₁ : CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Firm size merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari *total asset*. Total *asset* dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan penjualan. Apabila total asset yang dimiliki perusahaan bernilai tinggi maka dapat meningkatkan penjualan dan laba (Titman & Wessels, 1988).

Ukuran perusahaan yang besar memiliki kegiatan operasional perusahaan yang tinggi maka akan mendapatkan laba yang besar. Dengan meningkatnya laba maka *return* yang didapat akan meningkat. Hal tersebut akan direspon positif oleh investor dan akan meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan (Putu *et.*, al 2014). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₂ : *Firm Size* berpengaruh Positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Market Share terhadap nilai perusahaan

Menurut O'Regan, (2002) *market share* menggambarkan posisi perusahaan pada sektor industrinya. Perusahaan yang memiliki pangsa pasar besar akan mendominasi pasar pada sektor industrinya maka kemampuan penjualan perusahaan tinggi. Perusahaan dengan penjualan tinggi akan diikuti dengan meningkatnya laba perusahaan sehingga shareholder akan menerima return yang optimal. Hal tersebut akan menghasilkan respon positif dari para investor sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₃ : Market Share berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Fanani, (2009) *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai bagian pendanaan yang bersumber dari luar perusahaan untuk kegiatan operasional dan investasi. semakin tinggi *Debt to equity ratio* maka kemampuan perusahaan untuk membayar utang rendah disebabkan oleh utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibanding *total equity*. Hal tersebut mengakibatkan semakin tingginya resiko sehingga direspon negatif oleh *shareholder*. Dengan demikian harga saham dan nilai perusahaan turun. Uraian diatas didukung oleh Ogolmagai, (2012) dan Acheampong *et al.*, 2014. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini adalah :

H₄ : *Debt to equity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Model analisis untuk penelitian ini menggunakan variabel independen CSR dengan skor CSR dan variabel dependen Nilai Perusahaan dengan pengukuran Tobins Q. Selain itu, ditambahkan variabel kontrol, meliputi: *firm size*, *market share*, dan *debt to equity ratio* (total D/total E).

Berdasarkan penjelasan diatas maka model analisis yang sesuai adalah :

$$\text{Tobin Q} = \alpha + \beta_1 \text{SCSR}_{it-1} + \beta_2 \text{FZ}_{it-1} + \beta_3 \text{MS}_{it-1} + \beta_4 \text{DER}_{it} + \varepsilon$$

Jenis data dalam penelitian ini berupa data sekunder serta merupakan data kuantitatif dan kualitatif, data yang digunakan adalah pengungkapan CSR, *total asset*, *total debt*, *total equity*, *sales*, jumlah saham yang beredar, harga pasar pada tanggal pelaporan keuangan. Sumber data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sub sektor industri *restaurant*, *hotel*, *torism*, *advertising & media* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 hingga tahun 2014. Teknik pengambilan sampel

ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dimana hasil deskripsi variabel disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 1. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FSIZE	108	9,25088	13,10808	11,8473515	,82199529
MSHARE	108	,00007	,06198	,0120289	,01475101
DER	108	-2,02652	4,50420	,8753873	,85474642
TOBINSQ	108	,20459	22,72100	2,1219674	2,87903271
SCSR	108	,02532	,50633	,1780364	,10414240
Valid N (listwise)	108				

Hasil tabel diatas menjelaskan bahwa nilai N menunjukan jumlah perusahaan yang tidak memiliki kekosongan data variabel. Dari 108 data perusahaan tahunan dalam penelitian ini menunjukan tidak ada yang mempunyai kekosongan data variabel.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini untuk mengetahui kelayakan data yang ada. Dalam pengujian ini terdapat empat pengujian diantaranya adalah uji normalitas, uji autokolerasi, uji heterokedastisitas dan uji multikolinearitas. Hasil pengujian ini diperoleh dengan melakukan pengujian sebanyak dua kali karena terdapat masalah pada uji normalitas dan heterokedastisitas. Pada pengujian kedua dilakukan dengan transformasi data log dan masih terdapat masalah pada heterokedastisitas, akan tetapi hal ini tidak menjadi masalah karena banyaknya data yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada error dan akan dinyatakan normal jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Hasil di bawah ini merupakan hasil yang sudah dilogkan. Tabel 4.3 menunjukan hasil uji normalitas.

Tabel 4.3 Uji Normalitas

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
LogRes	,165	24	,091	,924	24	,073

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil tabel 4.3 menunjukan signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,091 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan nilai signifikan berdistribusi normal.

Hasil penelitian DW dibawah ini menunjukan nilai DW sebesar 1,428 maka tidak ada autokorelasi.

Tabel 4.4 Uji Autokorelasi

Model Summary ^b				
Model	Change Statistics			Durbin-Watson
	df1	df2	Sig. F Change	
1	4 ^a	103	0,007	1,428

Pada hasil uji heterokedastisitas, menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada *market share* dan SCSR karena memiliki nilai signifikan sebesar 0,299 & 0,764 dimana hasil tersebut menunjukan bahwa signifikansi tersebut lebih dari 0,05. Namun pada variabel *firm size* dan DER memiliki nilai lebih kecil dari 0,05 sehingga kedua variabel tersebut masih belum bebas dari hetero dan diharapkan tidak mengganggu hasil pengujian.

Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
FSIZE	,566	1,765
MSHARE	,577	1,732
DER	,969	1,033
SCSR	,955	1,047

Hasil dari pengolahan data pada tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa *Firm Size*, *Market Share*, DER, dan skor CSR mempunyai nilai VIF kurang dari

10 yaitu 1,765 , 1,732 , 1,033 , dan 1,047. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data penelitian bebas dari multikolinearitas.

Suatu model regresi dinyatakan layak untuk digunakan dalam menguji hipotesis jika mempunyai signifikansi uji F lebih kecil dari 0,05 atau 0,1.

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai koefisien Determinasi atau R square adalah sebesar 0,126. Dan signifikansi uji F sebesar 0,007. Dengan demikian model regresi dinyatakan layak untuk digunakan menguji hipotesis karena memiliki signifikan kurang dari 0,05. Apabila suatu model regresi layak untuk digunakan maka nilai koefisien determinasi dari model tersebut dapat diyakini.

Pengujian Kelayakan Model

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi layak untuk diuji. Jika mempunyai signifikansi uji F >0,05 atau 0,1.

Hasil nilai koefisien determinasi atau R² adalah sebesar 0,126. Sedangkan signifikansi uji F sebesar 0,007. Dengan demikian model regresi dinyatakan layak untuk digunakan menguji hipotesis karena memiliki signifikan < 0,05. Apabila suatu model regresi layak untuk digunakan maka nilai koefisien determinasi dari model tersebut dapat diyakini.

Pengujian Hipotesis

Tabel 2. Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	16,891	5,032		3,357	,001
SCSR	-1,253	,429	-,358	-2,925	,004
FSIZE	51,385	23,656	,263	2,172	,032
MSHARE	-,792	,315	-,235	-2,514	,014
DER	,872	2,605	,032	,335	,738

Hasil uji t menunjukkan, dimana *market share*, dan DER memiliki tingkat signifikansi < 0,05 atau 0,1 maka variable independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga hipotesis diterima. Sedangkan untuk variable independen SCSR

memiliki tingkat $> 0,05$ maka tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga hipotesis ditolak. Berbeda dengan CSR, *firm size* pada penelitian ini memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak

Hasil penelitian ini untuk hipotesis pertama menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H_1 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada faktor lain yang menjadi tolak ukur investor dalam pengambilan keputusan. Seorang investor tidak secara langsung berfokus pada perusahaan yang menjalankan CSR ataupun tidak menjalankan CSR, investor biasanya lebih melihat seberapa besar perusahaan memberikan kontribusi kepada investor yang dimana dengan melihat pada DER yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Mwangi et al., (2013).

Hasil penelitian untuk hipotesis kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga H_2 ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak menjadi faktor utama oleh investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi, namun yang dilihat seberapa besar *return* yang diberikan dari perusahaan.

Hasil penelitian untuk hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *market share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_3 diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan O'Regan, (2002) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pangsa pasar besar akan mendominasi pasar pada sektor industrinya maka kemampuan penjualan perusahaan tinggi. Apabila suatu perusahaan dengan penjualan tinggi akan diikuti dengan peningkatan laba perusahaan sehingga shareholder akan menerima *return* yang optimal. Hal tersebut akan direspon positif oleh

investor sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian untuk hipotesis ke empat menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis H_4 diterima. Hal ini didukung oleh Acheampong et al., (2014) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* maka kemampuan perusahaan untuk membayar utang rendah disebabkan utang yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan total equity. Maka hal tersebut mengakibatkan semakin tingginya resiko sehingga direspon negatif oleh shareholder. Oleh sebab itu harga saham dan nilai perusahaan turun.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama ditolak yang berarti tidak ditemukannya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, hipotesis kedua ditolak yang berarti terdapat pengaruh negatif *firm size* terhadap nilai perusahaan, hipotesis ketiga diterima, yang berarti terdapat pengaruh positif *market share* terhadap nilai perusahaan, hipotesis keempat diterima yang berarti terdapat pengaruh negatif *debt to equity* (DER) terhadap nilai perusahaan.

Adapun saran yang diberikan setelah melakukan analisa terhadap hasil pengolahan data adalah Perusahaan diharapkan lebih memperhatikan pelaksanaan CSR dan memastikan kelengkapan pengungkapan CSR pada *annual report* sesuai dengan kriteria GRI, dikarenakan telah diatur dalam UU di Indonesia. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan perlu menerapkan CSR. Selain itu, penerapan CSR juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan telah memperhatikan aspek sosial dan lingkungan serta dapat bersaing dalam dunia bisnis.

Market Share terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dengan demikian saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah perusahaan harus mempertahankan *market share* sekarang atau bahkan meningkatkan untuk kedepannya

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan antara lain penelitian ini hanya dapat digeneralisasi pada sub sektor hotel, restaurant, tourism, advertising, dan media. Hanya fokus pada satu sumber data saja yaitu GRI 3.1.

DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., & Shibu, A. K. (2014). The Effect Of Financial Leverage And Market Share Size On Stock Returns On The Ghana Stock Exchange: Evidence From Selected Stock In The Manufacturing Sector. *Internasional Journal Of Financial Research*, 5(1), 125-134.
- Andati, T., Siregar, H., Sinaga, M., B & Achsan, A., H. (2012). Liberalisasi Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Nilai Tobin's Q sektor industri dasar dan Kimia dan Perbankan. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, 9(1), 15-30.
- Anlesinya, A., Ahinsah, J., Bawa, F., & Bukari, Z. (2014, Anuary-March). The Effect Of Corporate Social Responsibility On Financial Performance Of MTN Ghana Limited. *Internasional Journal Of Thesis Projects And Dissertations*, 2(1), 1-8.
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B., & D., J. (1985, June). An Empirical Examination Of The Relationship Between Corporate Social Responsibility And Profitability. *The Academy Of Management Journal*, 28(2), 446-463.
- Babalola, Y. A. (2012). The Impact Of Corporate Social Responsibility On Firms' Profitability In Nigeria. *Accounting And Auditing Departement*, 45, 1450-2275.
- Boasson, V., Boasson, E., Macpherson, A., & Shin, H.-H. (2005, November). Firm Value And Geographic Competitive Advantage: Evidence From The U.S. Pharmaceutical Industry. *The Journal Of Business*, 78(6), 2465-2495.
- Cheng, M., & Christiawan, Y. J. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 24-36.
- 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, March). Social Responsibility And Financial Performance. *The Academy Of Management Journal*, 27(1), 42-56.
- Dahlsrud, A. (2006). How Corporate Social Responsibility Is Defined: An Analysis Of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility And Environmental Management*, 15, 1-13.
- Fanani, Z. (2009). Kualitas Pelaporan Keuangan: Berbagai Faktor Penentu Dan Konsekuensi Ekonomis. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 20-45.
- Fauzi, H. (2009). Corporate Social And Financial Performance: Empirical Evidence From American Companies. *Sebelas Maret University-Indonesia*, 7, 1-15.
- Freeman, R. E. (1984). Stakeholder Theory Of The Modern Corporation. Jakarta: PT. Gramedia.
- Haniffa, R., & Cooke, T. (2005). The Impact Of Culture And Governance On Corporate Social Reporting. *Journal Of Accounting And Public Policy* 24, 391- 430.
- Inoue, Y., & Lee, S. (2011). Effects Of Different Dimensions Of Corporate Social Responsibility On Corporate Financial Performance In Tourism-Related

- Industries. *Tourism Management*, 32, 790 - 804.
- Iqbal, N., Ahmad, N., Hamad, N., Bashir, S., & Sattar, W. (2014). Corporate Social Responsibility And Its Possible Impact On Firm's Financial Performance In Banking Sector Of Pakistan. *Arabian Journal of Business and Management Review*, 3(12), 150-155.
- Jacobsen, R. (1988). The Persistence of Abnormal Returns. *Strategic Management Journal*, 9, 415-430.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011, October). Corporate Governance And Firm Value: The Impact Of Corporate Social Responsibility. *Journal Of Business Ethics*, 103(3), 351-383.
- Kang, K. H., Lee, S., & Huh, C. (2010). Impacts Of Positive And Negative Corporate Social Responsibility Activities On Company Performance In The Hospitality Industry. *International Journal Of Hospitality Management*, 29, 72-82.
- Kanwal, M., Khanam, F., Nasreen, S., & Hameed, S. (2013). Impact Of Corporate Social Responsibility On The Firm's Financial Performance. *Journal Of Business And Management*, 14(5), 67-74.
- Lee, S., Singal, M., & Kang, K. H. (2013). The Corporate Social Responsibility-Financial Performance Link In The U.S. Restaurant Industry: Do Economic Conditions Matter? *International Journal Of Hospitality Management*, 32, 2-10.
- Lee, S., & Heo, C. Y. (2009). Corporate Social Responsibility And Customer Satisfaction Among US Publicly Traded Hotels And Restaurants. *International Journal Of Hospitality Management*, 28, 635-637.
- Lee, S., & Park, S. Y. (2009). Do Socially Responsible Activities Help Hotels And Casinos Achieve Their Financial Goals? *International Journal Of Hospitality Management*, 28, 1005-112.
- Lioui, A., & Sharma, Z. (2012). Environmental Corporate Social Responsibility And Financial Performance: Disentangling Direct And Indirect Effects. *Ecological Economics*, 78, 100-111.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility And Financial Performance: Correlation Or Misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603-609.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory Of The Firm Perspective. *Academy Of Management Review*, 26(1), 117-127.
- Miras, M. D., Escobar, B., & Ca, 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.
- Mwangi, C. I., & Oyenje, J. J. (2013). The Relationship Between Corporate Social Responsibility Practices And Financial Performance Of Firms In The Manufacturing, Construction And Allied Sector Of The Nairobi Securities Exchange. *International Journal Of Business*, 3(2), 81-90.
- Nguyen, N. B., Tran, T. H., Le, O. H., & Nguyen, T. P. (2015). Association Between Corporate Social Responsibility Disclosures and Firm Value - Empirical Evidence from Vietnam. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 5(1), 212-228.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*

- Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 81(1), 167-180.
- O'Regan, N. (2002). Market Share: The Conduit To Future Success? *European Business Review*, 14(4), 287-293.
- Phillips, R. A., Berman, S. L., Elms, H., & Johnson-Cramer, M. E. (2010, May). Strategy, Stakeholders And Managerial Discretion. *Strategic Organization*, 8 (2), 176-183.
- Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. L. (2007). A Framework For Understanding Corporate Social Responsibility Program As A Continuum: An Exploratory Study. *Journal Of Business Ethics* 70, 125-140.
- Putu, N. N., Moeljadi, Djumahir, & Djazuli, A. (2014, February). Factors Affecting Firms Value Of Indonesia Public Manufacturing Firms. *Nternational Journal Of Business And Management Invention*, 3(2), 33-54.
- Qeed, M. A. (2015). The Relationship Between Corporate Social Responsibility Toward The Employees And Hotel Industry Performance In Jordan. *International Business Research* , 8(1), 1913-9004
- Rahmawati, Honggowati, S., & Supriyono, E. (2014). The Effect Of Corporate Social Responsibility On Financial Performance With Real Manipulation As A Moderating Variable. *International Journal Of Management, Economics And Social Sciences*, 3(2), 59 –78
- Rais, S., & Goedegebuure, R. V. (2009). Corporate Social Performance And Financial Performance. The Case Of Indonesian Firms In The Manufacturing Industry. *Problems And Perspectives In Management*, 7(1), 224-237.
- Sujoko & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Management Dan Kewirausahaan*, 9(1), 44.
- Surroca, J., Tirbo, J. A., & Waddock, S. (2009). Corporate Responsibility And Financial Performance: The Role Of Intangible Resources. *John Wiley & Sons, Ltd*, 7, 1-8.
- Tamajón, L. G., & Aulet , X. F. (2013). Corporate Social Responsibility In Tourism Small And Medium Enterprises Evidence From Europe And Latin America. *Tourism Management Perspectives* 7, 38-46.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The Determinants Of Capital Structure Choice. *The Journal Of Finance*, 43(1), 1-19.
- Tsai, H., Tsang, N. K., & Che, S. K. (2012). Hotel Employees' Perceptions On Corporate Social Responsibility: The Case Of Hong Kong. *International Journal Of Hospitality Management* 31, 1143-1154.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Pasal 74 Tahun 1997 tentang Perseoran Terbatas. Retrieved September 2, 2014.
- Waddock , S. A., & Graves , S. B. (1997, April). The Corporate Social Performance-Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.