

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE , RETURN ON EQUITY DAN NILAI PERUSAHAAN

Oleh:

Mohamad Adam¹

H.M.A Rasyid Hs. Umrie²

Elga Rizky Maulidyna Anis³

Abstract

This research aims to know: (1) The influence of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure partially on firm value (2) The influence of Return on Equity (ROE) partially on firm value (3) The influence of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure and Return on Equity (ROE) simultaneously on firm value. The population of this research are the winners of 7th Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) and 8th Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA). The sampling technique that used for this research is purposive sampling. Total number of sample are taken from 9 firms with 4 years research period which was from 2009 to 2012. The analysis of data uses multiplied regression. The result of this research shows that: (1) Partially, the Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure has not significant effect to firm value (2) Partially, Return on Equity (ROE) has significant effect to firm value (3) Simultaneously, Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure and Return on Equity (ROE) has significant effect to firm value.

Keywords : Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure, Return On Equity (ROE), Firm Value

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Saat ini perusahaan tidak hanya dituntut untuk mengejar keuntungan ekonomis semata. Namun, perusahaan juga harus memikirkan bagaimana cara memberikan kontribusi kepada para *stakeholder*. Salah satunya adalah dengan mengembangkan program kepedulian perusahaan kepada masyarakat di sekitarnya yang disebut tanggung jawab sosial perusahaan / *Corporate Social Responsibility* (CSR). Tanggung jawab sosial perusahaan / *Corporate Social Responsibility* (CSR) ini merupakan salah satu upaya untuk menciptakan keberlangsungan usaha dalam menciptakan dan memelihara keseimbangan antara mengejar keuntungan ekonomis, fungsi-fungsi sosial dan pemeliharaan lingkungan hidup (*triple bottom line*).

Pengungkapan CSR (*CSR disclosure*) perusahaan harus dilaporkan dalam sebuah laporan CSR yang disebut dengan *sustainability report*. *Sustainability report*. *Sustainability report* ini bisa diterbitkan secara terpisah atau terintegrasi dalam laporan keuangan tahunan (*annual report*). *Sustainability Report* disusun berdasarkan standar internasional. Standar internasional ini bisa digunakan oleh

¹ Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

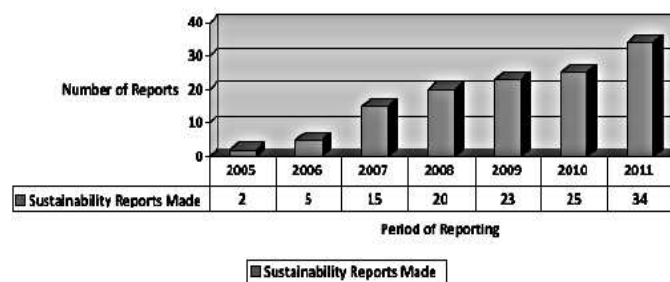
² Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

³ Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

berbagai sektor perusahaan di seluruh negara. Standar tersebut dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI).

Pada tahun 2005, didirikan sebuah organisasi non-profit di Indonesia, yang bertujuan mendorong dan mempromosikan penggunaan laporan keberlanjutan oleh perusahaan-perusahaan yang dinamakan *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) (Makaminan, 2012). Setiap tahunnya, NCSR menggelar acara penghargaan Indonesia *Sustainability Reporting Award* (ISRA), yaitu acara penghargaan yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang telah membuat laporan keberlanjutan yang diterbitkan terpisah maupun terintegrasi dalam laporan tahunan (*annual report*).

Di Indonesia, perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan semakin meningkat setiap tahunnya. Berikut ini adalah grafik yang menunjukkan peningkatan jumlah perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan perusahaan-perusahaan di Indonesia :



Gambar 1.1 Perusahaan yang Membuat Laporan Berkelanjutan

Sumber : www.ncsr-id.org

Pada awal tahun 2005, hanya ada 2 perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan. Pertambahan perusahaan yang membuat laporan keberlanjutan terus meningkat. Tahun 2011 tercatat ada 34 perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan. Hingga tahun 2012 tercatat ada 40 perusahaan yang membuat laporan berkelanjutan dengan komposisi 70% berasal dari perusahaan-perusahaan BUMN dan 30% dari perusahaan-perusahaan swasta.

Berbagai penelitian yang menjelaskan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan di antaranya penelitian Edmawati (2012), Agustina (2012) dan Putra, Rasmini & Astika (2013), di mana hasil dari penelitian-penelitian itu membuktikan bahwa CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurlela & Islahuddin (2008), Retno M & Priantinah (2012), dan Mulyadi & Anwar (2012), yang membuktikan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain CSR *Disclosure*, variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). Mengapa ROE ini digunakan karena ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas dan termasuk rasio yang penting karena ROE merupakan tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan oleh investor. Seperti yang dikemukakan Brigham & Houston (2012: 133), pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham. Berbagai penelitian yang menggunakan ROE dan nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang beragam. Agustina (2012) dan Silvia (2012) membuktikan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ada penelitian yang membuktikan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fenomena inilah yang membuka peluang bagi penulis untuk melakukan riset lebih lanjut tentang CSR *Disclosure*, ROE dan nilai perusahaan. Di dalam penelitian ini, pengukuran CSR *disclosure* menggunakan standar GRI *Guidelines* versi 3 dan 3.1; ROE, dan nilai perusahaan

diprosikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Penggunaan *Price to Book Value* (PBV) ini dan ini yang membedakan dengan berbagai penelitian terdahulu dimana nilai perusahaan rata-rata menggunakan proksi rasio Tobin's Q. Selain itu, sampel yang diambil untuk penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pemenang 7th *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) tahun 2011 dan 8th *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) tahun 2012. Paling tidak, laporan berkelanjutan perusahaan pemenang ISRA dinilai sudah baik dan benar sesuai standar internasional / pedoman GRI.

Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) disclosure terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012) tahun 2009-2012 ?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012) tahun 2009-2012 ?
3. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) disclosure dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012) tahun 2009-2012 ?

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) disclosure terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012), dengan periode penelitian selama 4 tahun yaitu 2009-2012.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012), dengan periode penelitian selama 4 tahun yaitu 2009-2012.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) disclosure dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012), dengan periode penelitian selama 4 tahun yaitu 2009-2012.

TINJAUAN PUSTAKA

Corporate Social Responsibility Disclosure

Menurut *World Bisnis Council Sustainable Development* (WBCSD) *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat atau pun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjaannya beserta seluruh keluarganya (www.wbcsd.org). Sedangkan *Corporate Social Responsibility Disclosure* adalah suatu pendekatan manajemen *adaptive* dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensional serta kemampuan untuk mempertemukan kebutuhan masyarakat (Florence, et al., dikutip dalam Agustina 2012).

Laporan Berkelanjutan (*Sustainability Report*)

Sustainability Report adalah pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengukur, mengungkapkan (*disclose*), serta upaya perusahaan untuk menjadi perusahaan yang akuntabel bagi seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) untuk tujuan kinerja perusahaan menuju pembangunan yang berkelanjutan (Effendi, 2012).

***Global Reporting Initiative* (GRI)**

Global Reporting Initiative (GRI) sebagai penggagas konsep *sustainability report* untuk mengukur pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Diharapkan melalui

penerapan *sustainability reporting* perusahaan diharapkan dapat berkembang secara berkelanjutan (*sustainable growth*) berdasarkan etika bisnis (*business ethics*). Pengungkapan CSR berdasarkan standar GRI, terdiri dari beberapa indikator. Indikator utama terdiri indikator kinerja ekonomi, indikator kinerja lingkungan dan indikator kinerja sosial. Indikator kinerja sosial dikategorikan menjadi praktek ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk. Satu kategori terdiri dari beberapa indikator (www.globalreporting.org).

Indikator-indikator pengungkapan CSR di atas, disusun dalam sebuah pedoman yang biasa disebut *GRI Guidelines* (pedoman GRI). Di dalam penelitian ini, penulis menggunakan *GRI Guidelines* versi G3 dan G3.1 sebagai pedoman dalam menghitung skor pengungkapan CSR perusahaan. Hal ini dikarenakan rentang penelitian dimulai pada tahun 2009 sampai 2012. Untuk tahun 2009-2010 perusahaan menggunakan *GRI Guidelines* versi G3, sedangkan pada tahun 2011-2012 rata-rata perusahaan beralih menggunakan *GRI Guidelines* versi G3.1. Untuk *GRI Guidelines* versi G3 berisi 79 pengungkapan, sedangkan *GRI Guidelines* versi G3.1 berisi 84 pengungkapan.

Indonesia Sustainability Reporting Awards (ISRA)

National Center for Sustainability Reporting (NCSR) setiap tahun menyelenggarakan ajang / penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Awards* (ISRA). ISRA diberikan kepada perusahaan yang telah mempublikasikan *Sustainability Report*, baik yang diterbitkan secara terpisah maupun terintegrasi dalam laporan tahunan (*annual report*). Terdapat 3 (tiga) kriteria yang sering dipakai sebagai penilaian ajang penghargaan ISRA antara lain (Effendi, 2012):

- a. Kelengkapan (*completeness*)
- b. Kepercayaan (*credibility*)
- c. Komunikasi (*communication*)

Manfaat Corporate Social Responsibility (CSR)

Dari sisi perusahaan terdapat berbagai manfaat yang dapat diperoleh dari aktivitas CSR, yaitu (Alfitri, 2011: 99):

- 1) Mengurangi resiko dan tuduhan terhadap perlakuan tidak pantas yang diterima perusahaan
- 2) CSR dapat berfungsi sebagai pelindung dan membantu perusahaan meminimalkan dampak buruk yang diakibatkan suatu krisis
- 3) Keterlibatan dan kebanggaan karyawan
- 4) CSR yang dilaksanakan secara konsisten akan mampu memperbaiki dan mempererat hubungan antara perusahaan dengan para *stakeholdernya*
- 5) Meningkatkan penjualan
- 6) Insentif lainnya seperti insentif pajak dan berbagai perlakuan khusus lainnya.

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham (Brigham & Houston, 2012: 133).

Nilai Perusahaan

Samuel dikutip dalam Nurlela & Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan.

Di dalam penelitian ini, nilai perusahaan yang diukur dengan rasio nilai pasar yang diprosisikan dengan PBV (*Price to Book Value*). PBV menggambarkan seberapa besar nilai buku saham perusahaan dihargai oleh pasar. PBV adalah perbandingan nilai pasar dengan nilai buku suatu saham (Tryfino dikutip dalam Putra, Rasmini & Astika, 2013). Keunggulan menggunakan rasio PBV dibandingkan P/E karena P/E dipengaruhi oleh prosedur akuntansi dibandingkan nilai buku yang relatif lebih stabil (Anggarwal *et.al*, dikutip dalam Putra, Rasmini & Astika, 2013).

Hubungan Antara Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dengan Nilai Perusahaan

Pengungkapan CSR merupakan salah satu kegiatan positif yang dapat menjamin nilai sebuah perusahaan dalam jangka panjang, karena keberadaan perusahaan tersebut diterima oleh para *stakeholdernya*. Dengan adanya penerapan CSR *disclosure* oleh perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan harga saham yang juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa CSR *disclosure* memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Antara Return On Equity (ROE) dengan Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE) dan dianggap memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan. Menurut Agustina (2012), pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang mereka tanamkan. Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa ROE yang termasuk dalam rasio profitabilitas adalah salah satu rasio keuangan yang penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi saham. Jadi, *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri perusahaan maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR. Informasi ini dapat dimuat dalam laporan tahunan atau laporan sosial perusahaan terpisah. Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan meningkatkan reputasi perusahaan dan nilai perusahaan (Rustriarini dikutip dalam Retno M & Priantinah, 2012).

Teori Informasi Tidak Simetris (Asymmetric Information Theory)

Asymmetric Information adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibanding pihak lain. *Asymmetric Information* memberikan efek yang nyata pada keputusan keuangan maupun pasar finansial. Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya ke publik secepat mungkin. Namun pihak di luar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Jika manajer memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan

hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena dengan adanya kondisi *asymmetric information*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Atmaja, 2008 : 13).

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

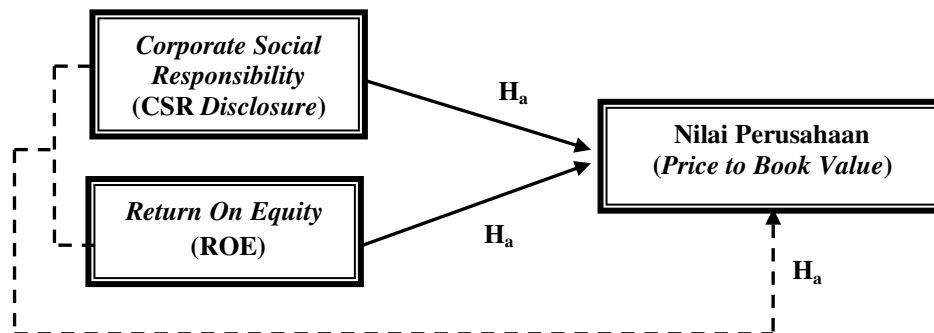
No	Data Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating, Rika Nurlela dan Islahuddin (2008), Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI, Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh.	<u>Independen:</u> <i>Corporate Social Responsibility</i> <u>Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Moderating :</u> Prosentase Kepemilikan Manajemen	1. CSR tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Prosentase kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Secara simultan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Menjelaskan pengaruh antara CSR terhadap nilai perusahaan	- Sampel penelitian - Menggunakan variabel moderating - Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan Tobin's Q - Pengukuran CSR tidak menggunakan standar GRI
2.	<i>Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability</i> , Martin Surya Mulyadi & Yunita Anwar (2012), Journal of Business, BINUS University, Jakarta.	<u>Independen:</u> <i>Corporate Social Responsibility</i> <u>Dependen :</u> <i>Firm Value & Profitability</i>	1. Tidak ada hubungan yang signifikan antara CSR dan nilai perusahaan. 2. Tidak ada hubungan antara CSR dan profitabilitas	- CSR sebagai variabel independen - Menggunakan indikator GRI dalam mengukur CSR	- Sampel penelitian - Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan Tobin's Q - Variabel dependen lebih dari satu

No	Data Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
3.	Pengungkapan Informasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating, Sri Dewi Edmawati (2012), Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 3, no. 3, Padang.	<u>Independen:</u> Pengungkapan Informasi Tanggung Jawab Sosial <u>Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Moderating :</u> Profitabilitas	1. Pengungkapan CSR terbukti secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap hubungan CSR <i>Disclosure</i> dan nilai perusahaan.	CSR sebagai variabel independen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.	- Sampel penelitian - Memakai variabel moderating - Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diprosikan dengan Tobin's Q
4.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan, Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah (2012), Jurnal Akuntansi, Vol 1, no. 1, Universitas Negeri Yogyakarta.	<u>Independen:</u> <i>Good Corporate Governance & Corporate Social Responsibility</i> <u>Dependen :</u> Nilai Perusahaan	1. GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2. Pengungkapan CSR berpengaruh positif & tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3. GCG & pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	CSR sebagai variabel independen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.	- Sampel penelitian - Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diprosikan dengan Tobin's Q - Pengukuran CSR tidak menggunakan standar GRI

Corporate Social Responsibility Disclosure, Return on Equity dan Nilai Perusahaan

5.	Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan, Silvia Agustina (2012), Jurnal Akuntansi, Universitas Negeri Padang.	<u>Independen:</u> Profitabilitas & Pengungkapan CSR <u>Dependen :</u> Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 2. Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	CSR sebagai variabel independen Profitabilitas sebagai variabel independen diproksikan dengan ROE	- Sampel penelitian - Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan Tobin's Q - Pengukuran CSR tidak menggunakan standar GRI
6.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan, Ferry Khusnul Mubarak (2013), Skripsi, Institut Agama Islam Negeri Walisongo, Semarang.	<u>Independen:</u> <i>Corporate Social Responsibility</i> dan profitabilitas <u>Dependen :</u> Nilai Perusahaan	1. Pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Secara simultan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	- CSR sebagai variabel independen - Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan PBV	- Sampel penelitian - Periode penelitian - Profitabilitas sebagai variabel independen diproksikan dengan ROA
7.	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> pada <i>Price To Book Value</i> dengan <i>Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi, Cokorda Gde Bayu Putra, Ni Ketut Rasmini, Ida Bagus Putra Astika (2013), Jurnal Ekonomi dan Bisnis, UNUD, Bali.	<u>Independen:</u> <i>Corporate Social Responsibility</i> <u>Dependen :</u> <i>Price To Book Value</i> <u>Moderating :</u> <i>Corporate Governance</i>	Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada PVB, namun CG tidak berpengaruh pada PBV. Disisi lain CG ternyata berpengaruh terhadap hubungan CSR dengan PBV perusahaan	- CSR sebagai variabel independen - Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan PBV	- Sampel penelitian - Memakai variabel moderating - Pengukuran CSR tidak menggunakan standar GRI

2.3. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran

Sumber : Tinjauan Pustaka

Penerapan CSR yang dilakukan perusahaan berpengaruh pada citra perusahaan di mata masyarakat, sehingga berdampak pada peningkatan loyalitas konsumen. Dengan semakin meningkatnya loyalitas, maka penjualan akan meningkat dan profitabilitas perusahaan terus bertambah. Ini menyebabkan kelancaran roda usaha, sehingga nilai perusahaan yang diukur dengan PBV akan meningkat (Putra, Rasmini & Astika, 2013). Adanya dukungan yang positif dari para *stakeholder* ini, dapat menarik minat investor untuk menanamkan investasi di perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham.

Selain CSR, variabel yang turut berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam adalah rasio profitabilitas. Menurut Agustina (2012), tingkat pengembalian yang dapat diperoleh pemilik perusahaan (pemegang saham) atas modal yang disetorkannya untuk perusahaan tersebut. Secara umum, semakin tinggi ROE semakin baik juga kedudukan pemilik perusahaan sehingga menyebabkan baiknya penilaian investor terhadap perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori yang ada, CSR dan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Diharapkan dengan adanya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan serta ROE yang tinggi, menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan investasi sehingga harga saham akan semakin meningkat dan juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hipotesis Penelitian

1. *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012) tahun 2009-2012.
2. *Return On Equity (ROE)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012) tahun 2009-2012.
3. *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* dan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012) tahun 2009-2012 ?

METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup Penelitian

Dalam penelitian ini permasalahan yang akan dibahas adalah pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan-perusahaan

pemenang 7th ISRA tahun 2011 dan 8th ISRA tahun 2012 dengan periode penelitian 4 tahun yaitu 2009-2012.

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausalitas, yaitu penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, di samping mengukur kekuatan hubungannya. Dengan kata lain, studi kausalitas mempertanyakan masalah sebab-akibat (Kuncoro, 2009: 15). Penelitian ini bersifat kuantitatif dan kualitatif. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan analisis regresi linear berganda.

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari beberapa literatur yang berhubungan dengan permasalahan yang diangkat. Selain itu dari beberapa buku, serta dari internet. Untuk data CSR diperoleh dari *website* masing-masing perusahaan adalah data yang berupa laporan tahunan atau laporan berkelanjutan dalam 4 periode yaitu tahun 2009, 2010, 2011, dan 2012. Untuk data ROE diperoleh dari ringkasan kinerja perusahaan (idx.co.id), sedangkan untuk data PBV diperoleh dari *IDX statistic yearly*.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 32 perusahaan, yaitu perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA (2011) dan 8th ISRA (2012).

Dalam penelitian ini, penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Pertimbangan atau kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel meliputi :

- a. Perusahaan-perusahaan yang mendapat penghargaan 7th ISRA (2011) & 8th ISRA (2012).
- b. Perusahaan-perusahaan yang menyajikan laporan CSR dalam laporan tahunan atau laporan berkelanjutan yang disusun sesuai indikator GRI *Guidelines* selama tahun 2009-2012.
- c. Perusahaan yang *go public* tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan kriteria penentuan sampel di atas, maka diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel. Perusahaan yang telah memenuhi kriteria-kriteria di atas, yaitu:

Tabel 3.2 Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero), Tbk.
2	ASII	PT Astra International, Tbk.
3	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk.
4	PTBA	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero), Tbk.
5	SMCB	PT Holcim Indonesia, Tbk.
6	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero), Tbk.
7	TINS	PT Timah (Persero), Tbk.
8	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk.
9	UNTR	PT United Tractors, Tbk.

Sumber : Hasil Olahan Peneliti, 2014

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi Operasional

Tabel 3.3 Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Independen (X1) : <i>Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure</i>	Suatu pendekatan manajemen <i>adaptive</i> dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensional serta kemampuan untuk mempertemukan kebutuhan masyarakat. (Florence, et al., dikutip dalam Agustina 2012).	<i>Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)</i>	Rasio
2.	Independen (X2) : <i>Return On Equity (ROE)</i>	Rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham & Houston, 2012).	<i>Rasio Return On Equity (ROE)</i>	Rasio
3.	Dependen (Y) : Nilai Perusahaan	Indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. (Samuel, dikutip dalam Nurlela & Islahuddin, 2008).	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	Rasio

Sumber : Agustina(2012), Brigham & Houston(2012), Nurlela & Islahuddin(2008)

Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Corporate Social Responsibility Disclosure (X1)

Saat ini, cara untuk mengukur kinerja CSR adalah melalui laporan kegiatannya, yakni dengan metode *content analysis*. Metode ini mengubah informasi kualitatif menjadi kuantitatif sehingga dapat diolah dalam perhitungan statistik. Artinya, total angka yang didapat dari proses *content analysis* ini menggambarkan banyaknya pengungkapan yang diinformasikan dalam laporan tersebut. Pendekatan ini pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan (Gunawan, 2009). Data skor CSR tersebut akan dinyatakan dengan satuan persen (%). Rumus perhitungan CSRDI (Haniffa & Cooke dikutip dalam Putra, Rasmini & Astika, 2013) adalah sebagai berikut:

$$CSRDI_j (\%) = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \times 100\% \dots\dots\dots$$

(1)

Keterangan :

CSRDI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

X_{ij} : *Dummy variable*: 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

n_j : Total item untuk perusahaan j (n_j = 79 jika perusahaan menggunakan standar GRI versi G3 ; n_j = 84 jika perusahaan menggunakan GRI versi G3.1)

Dengan demikian, $0 \leq \text{CSRDI}_j \leq 1$

Return On Equity (X2)

Data ROE dinyatakan dengan satuan persen (%) dan sudah tersaji dalam ringkasan kinerja perusahaan di situs resmi IDX (www.idx.co.id). Jika dihitung secara manual, rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE (\%)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

.....(2)

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Data PBV dinyatakan dalam satuan kali (x) dan sudah tersaji di dalam *IDX statistic yearly*. Berikut ini adalah rumus PBV (Darmadji & Fakhruddin, 2012 : 157) :

$$\text{PBV (X)} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots$$

(3)

Keterangan :

Harga pasar saham : Harga saham penutupan atau *closing price* (rupiah)

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif statistik menggambarkan tentang deskripsi data-data penelitian. Jenis-jenis analisis deskriptif antara lain analisis frekuensi, analisis deskriptif dan analisis eksplorasi (Priyatno, 2011:19). Dalam penelitian ini jenis analisis deskriptif yang digunakan adalah analisis deskriptif.

Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Normalitas suatu data penting karena dengan data yang terdistribusi normal, maka data tersebut dianggap dapat mewakili suatu populasi. Dalam SPSS, uji normalitas yang sering digunakan adalah metode uji Lilliefors dan metode One Sample Kolmogorov-Smirnov (Priyatno, 2011 : 33). Dalam penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolineritas

Multikolineritas adalah keadaan dimana ada hubungan linear secara sempurna atau mendekati sempurna antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari masalah multikolineritas (Priyatno, 2011: 93)

Uji Heteroskedastisitas

Dalam persamaan regresi berganda perlu juga di uji mengenai sama atau tidaknya varians residual dari observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya mempunyai varians yang sama disebut terjadi homoskedastisitas, dan jika variansnya tidak sama/berbeda disebut terjadi heteroskedastisitas. Persamaan regresi yang baik adalah jika tidak

terjadi heteroskedastisitas (Sunyoto, 2011: 82). Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas (Priyatno, 2011: 93).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan yang terjadi antara residual dari pengamatan satu dengan pengamatan yang lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi (Priyatno, 2011: 93).

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Adjusted R Square adalah *R Square* yang telah disesuaikan. Jika dalam regresi menggunakan dua atau lebih variabel independen, maka *Adjusted R Square* digunakan untuk mengukur sumbangan pengaruh (Priyatno, 2011: 76).

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05 dan 2 sisi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Berikut ini adalah persamaan umum regresi linear berganda :

$$Y_{it} = a_{it} + b_1 X_{1it} + b_2 X_{2it} + e$$

.....(4)

Keterangan :

Y_{it} = *Price to Book Value* (PBV) perusahaan i, pada periode t

a = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi dari *Corporate Social Responsibility Disclosure*

b_2 = Koefisien regresi dari *Return On Equity* (ROE)

X_1 = *Corporate Social Responsibility Disclosure*

X_2 = *Return On Equity* (ROE)

e = Standar error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Variabel

Berikut ini adalah gambaran umum data variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* (X1), *Return On Equity* (X2) dan *Price to Book Value* selama tahun 2009-2012 :

Corporate Social Responsibility (CSR) *Disclosure*

Tabel 4.1 Data CSR disclosure tahun 2009-2012 (dalam satuan persentase)

No	Kode Perusahaan	2009	Perubahan 2009- 2010	2010	Perubahan 2010- 2011	2011	Perubahan 2011- 2012	2012
1.	ANTM	100	-2%	97.61	1%	98.81	1%	100
2.	ASII	22.78	222%	73.42	4%	76.19	2%	77.38
3.	PGAS	45.57	78%	81.01	-4%	77.38	26%	97.62

4.	PTBA	53.16	86%	98.73	0%	98.81	0%	98.81
5.	SMCB	73.42	5%	77.21	3%	79.75	-18%	65.48
6.	SMGR	91.13	7%	97.46	1%	98.81	1%	100
7.	TINS	100	0%	100	0%	100	0%	100
8.	TLKM	88.60	13%	100	-30%	70.24	-7%	65.48
9.	UNTR	24.05	0%	24.05	0%	24.05	0%	24.05

Sumber : Data sekunder yang diolah

CSR *disclosure* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA dan 8th ISRA selama tahun 2009-2012 rata-rata berfluktuatif. Namun perkembangan CSR *disclosure* pada PT Astra International, Tbk dan PT Semen Indonesia (Persero), Tbk menunjukkan peningkatan dari tahun 2009-2012. Sedangkan CSR *disclosure* pada PT Timah, Tbk dan PT United Tractors, Tbk menunjukkan angka yang stabil dari tahun 2009 sampai 2012.

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) sebagai variabel independen termasuk salah satu rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas. Untuk keakuratan data dan terhindar dari kesalahan perhitungan secara manual, penulis mengambil data ROE dari situs resmi IDX (www.idx.co.id). ROE tersaji dalam ringkasan kinerja perusahaan dan dinyatakan dalam satuan persentase (%).

Tabel 4.2 Data ROE tahun 2009-2012 (dalam satuan persentase)

No	Kode Perusahaan	2009	Perubahan 2009- 2010	2010	Perubahan 2010- 2011	2011	Perubahan 2011- 2012	2012
1.	ANTM	7.30	139%	17.48	2%	17.90	30%	23.32
2.	ASII	31.19	11%	34.48	-19%	27.79	-9%	25.32
3.	PGAS	54.83	-15%	46.60	-24%	35.60	9%	38.87
4.	PTBA	47.87	-34%	31.40	20%	37.82	-10%	34.21
5.	SMCB	27.52	-56%	12.17	16%	14.13	14%	16.05
6.	SMGR	32.88	-7%	30.48	-11%	27.06	0%	27.12
7.	TINS	9.15	147%	22.56	-14%	19.51	-51%	9.47
8.	TLKM	40.98	-13%	35.73	-29%	25.37	8%	27.41
9.	UNTR	27.81	-14%	24.01	-11%	21.45	-17%	17.81

Sumber : Data sekunder yang diolah

Return On Equity (ROE) perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA dan 8th ISRA selama tahun 2009-2012 berfluktuatif. Di antara seluruh sampel dalam penelitian ini, hanya PT Aneka Tambang (Persero), Tbk yang perkembangan ROE-nya terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Sedangkan perusahaan yang perkembangan ROE-nya terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun adalah PT United Tractors, Tbk.

Price to Book Value (PBV)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Untuk keakuratan data dan terhindar dari kesalahan perhitungan secara manual, penulis mengambil data PBV dari situs resmi IDX (www.idx.co.id). PBV tersaji dalam ringkasan kinerja perusahaan dan dinyatakan dalam satuan kali (x).

Tabel 4.3 Data PBV tahun 2009-2012 (dalam satuan kali)

No	Kode Perusahaan	2009	Perubahan 2009- 2010	2010	Perubahan 2010- 2011	2011	Perubahan 2011- 2012	2012
1.	ANTM	2.68	-1%	2.64	-40%	1.59	8%	1.71

2.	ASII	3.69	27%	4.68	-4%	4.47	-17%	3.69
3.	PGAS	9.44	-8%	8.72	-34%	5.79	-3%	5.59
4.	PTBA	7.42	21%	8.95	-33%	5.96	-31%	4.11
5.	SMCB	3.96	11%	4.39	-44%	2.45	14%	2.79
6.	SMGR	4.86	3%	5.01	3%	5.14	24%	6.37
7.	TINS	3.05	22%	3.71	-47%	1.95	-12%	1.72
8.	TLKM	5.08	-26%	3.75	-33%	2.52	15%	2.91
9.	UNTR	3.85	31%	5.04	-22%	3.94	-39%	2.42

Sumber : Data sekunder yang diolah

Price to Book Value (PBV) perusahaan-perusahaan pemenang 7th ISRA dan 8th ISRA selama tahun 2009-2012 berfluktuatif. Di antara seluruh sampel dalam penelitian ini, hanya PT Semen Indonesia (Persero), Tbk yang perkembangan PBV-nya terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Sedangkan perusahaan yang perkembangan PBV-nya terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun adalah PT Perusahaan Gas Negara, Tbk.

Hasil Penelitian

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	36	1.59	9.44	4.3344	2.00318
CSRD	36	22.78	100.00	77.8072	26.32675
ROE	36	7.30	54.83	27.2403	11.08533
Valid N (listwise)	36				

Sumber : Lampiran 3, Output Pertama

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.4, maka dapat diperoleh informasi sebagai berikut :

1. Untuk variabel *Price to Book Value* (PBV), N atau jumlah datanya adalah 36, PBV minimum 1.59, maksimum 9.44, rata-rata 4.3344 dan standar deviasi adalah 2.00318.
2. Untuk variabel *CSR Disclosure* (CSRD), N atau jumlah datanya adalah 36, CSRD minimum 22.78%, maksimum 100.00%, rata-rata 77.8072% dan standar deviasi adalah 26.32675.
3. Untuk variabel *Return On Equity* (ROE), N atau jumlah datanya adalah 36, ROE minimum 7.30%, maksimum 54.83%, rata-rata 27.2403% dan standar deviasi adalah 11.08533.

Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.5 Hasil *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		PBV	CSR D	ROE
N		36	36	36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	4.3344	77.8072	27.2403
	Std. Deviation	2.00318	26.32675	11.08533
Most Extreme Differences	Absolute	.122	.217	.091
	Positive	.122	.200	.091
	Negative	-.085	-.217	-.049
Kolmogorov-Smirnov Z		.729	1.301	.544
Asymp. Sig. (2-tailed)		.662	.068	.929

Sumber : Lampiran 3, Output Kedua

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.5, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi (Asymp Sig 2-tailed) PBV adalah 0,662, nilai signifikansi *CSR disclosure* (CSR D) adalah 0,068 dan nilai signifikansi *Return On Equity* (ROE) adalah 0,929. Nilai signifikansi (Asymp Sig 2-tailed) ketiga variabel tersebut lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa residual data yang diolah tersebut berdistribusi normal.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multikolinearitas

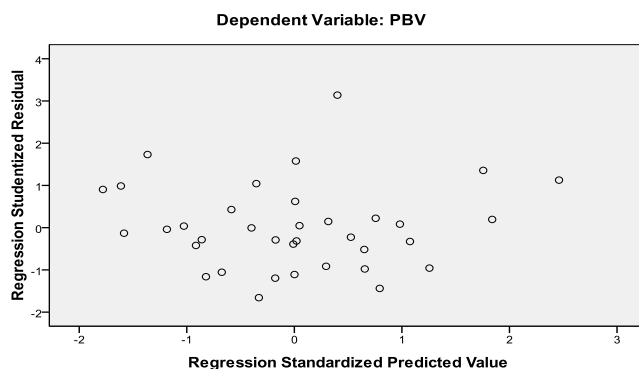
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSR D	.983	1.017
	ROE	.983	1.017

Sumber : Lampiran 3, Output Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.6, nilai VIF masing-masing variabel bebas adalah 1.017 dan kurang dari 10. Untuk nilai *tolerance* masing-masing variabel bebas adalah 0.983 dan lebih dari 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4.4 Scatterplot Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 3, Output Kesembilan

Berdasarkan gambar 4.4, dapat dilihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas dan tidak teratur. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.227

Sumber : Lampiran 3, Output Keempat

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.7, nilai DW adalah sebesar 1,227. Nilai tersebut berada di antara -2 dan +2 ($-2 < 1,227 < +2$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi penelitian ini.

Hasil Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.574	1.30780

Sumber : Lampiran 3, Output Keempat

Berdasarkan hasil tabel 4.8 di atas, diperoleh *Adjusted R Square* sebesar 0,574. Nilai koefisien determinasi tersebut menggambarkan bahwa variabel CSR disclosure (CSR D) dan Return On Equity (ROE) mempengaruhi nilai perusahaan (*Price to Book Value / PBV*) sebesar 57,4%. Sedangkan sisanya sebesar 42,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini. Hal ini menjelaskan bahwa masih banyak variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil Uji Statistik F

Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik F

Model		Df	F	Sig.
1	Regression	2	24.558	.000 ^a
	Residual	33		
	Total	35		

Sumber : Lampiran 3, Output Kelima

Berdasarkan hasil tabel 4.9, diperoleh nilai F hitung dari kedua variabel tersebut adalah 24,558, sedangkan untuk F tabel adalah sebesar 3,285. F hitung $>$ F tabel ($24,558 > 3,285$), maka H_0 ditolak. Untuk nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), H_0 ditolak. Jadi, dari hasil di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) antara CSR Disclosure (CSR D) dan Return On Equity (ROE) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value / PBV*).

Hasil Uji Statistik t

Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	.403	.689
	CSR D	.208	.837
	ROE	6.973	.000

Sumber : Lampiran 3, Output Keenam

Berdasarkan hasil uji statistik t seperti yang terlihat pada tabel 4.10, maka dapat dilakukan analisis pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

a) *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure*

Nilai t hitung variabel CSR disclosure (CSRSD) yang diperoleh adalah sebesar 0,208, sedangkan nilai t tabel adalah sebesar 2,035. Maka nilai t hitung < t tabel ($0,208 < 2,035$), H_0 diterima. Nilai signifikansi variabel CSRSD adalah 0,837, artinya signifikansi > 0,05, H_0 diterima. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara variabel CSR disclosure (CSRSD) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value / PBV*).

b) *Return On Equity (ROE)*

Nilai t hitung variabel ROE yang diperoleh adalah sebesar 6,973, sedangkan nilai t tabel adalah sebesar 2,035. Maka nilai t hitung > t tabel ($6,973 > 2,035$), H_0 ditolak. Untuk nilai signifikansi variabel *Return On Equity (ROE)* adalah 0,000 artinya signifikansi < 0,05, H_0 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel *Return On Equity (ROE)* terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value / PBV*).

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut ini adalah persamaan umum regresi linear berganda :

$$PBV_{it} = a_{it} + bCSRSD_{it} + bROE_{it} + e$$

Dimana : a = konstanta

b = koefisien regresi

i = perusahaan

t = tahun/ periode

e = standar error

Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi

		Unstandardized Coefficients	
Model		B	Std. Error
1	(Constant)	.377	.936
	CSRSD	.002	.008
	ROE	.140	.020

Sumber : Lampiran 3, Output Keenam

Berdasarkan rumus persamaan regresi dan hasil uji regresi pada tabel 4.11, maka dapat dirumuskan model persamaan regresi penelitian ini sebagai berikut :

$$PBV_{it} = 0,377_{it} + 0,002 CSRSD_{it} + 0,140 ROE_{it} + e$$

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), Retno M & Priantinah (2012), Mubarok (2013) serta Mulyadi & Anwar (2012). Selain itu hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang menyatakan bahwa, dengan adanya praktik CSRSD yang baik, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena CSRSD yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan pemenang 7th dan 8th ISRA bukan menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan, walaupun praktik CSRSD pada perusahaan-perusahaan pemenang ISRA hampir semuanya sesuai dengan pedoman GRI. Di Indonesia CSR masih tergolong konsep yang baru

belakangan ini, karena pelaksanaannya masih berkembang. Berbeda dengan CSR pada perusahaan-perusahaan yang ada di luar negeri.

Dari data-data CSRD dan PBV yang diperoleh, nilai CSRD yang semakin meningkat pada perusahaan tidak seiring dengan meningkatnya nilai PBV, begitu pula sebaliknya. Nilai CSRD yang turun pada perusahaan tidak seiring dengan menurunnya nilai PBV. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung teori sinyal (*signalling theory*), dimana seharusnya laporan CSR atau laporan berkelanjutan yang termasuk dalam laporan non-keuangan akan memberikan sinyal positif bagi investor tentang prospek perusahaan yang dapat menaikkan nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini justru menunjukkan, bahwa laporan CSR tidak mampu memberikan sinyal positif bagi investor tentang prospek perusahaan yang dapat menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pihak manajemen perusahaan pasti memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan calon investor. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan harus bisa meyakinkan para investor dengan cara memberikan informasi yang baik dalam laporan keuangan maupun non keuangan. ROE perusahaan dapat mencerminkan seberapa besar pengembalian yang akan diterima oleh investor atas saham yang mereka tanamkan di perusahaan tersebut. Jika perusahaan mengumumkan adanya kenaikan ROE, maka investor akan menangkap ini sebagai sinyal tentang prospek perusahaan yang baik untuk saat ini maupun dimasa yang akan datang, dan begitu pula sebaliknya.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE) mencerminkan *return* yang akan didapatkan investor. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) *Disclosure* dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kedua variabel independen dalam penelitian ini terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value* / PBV) bila keduanya dijalankan seiringan atau secara bersama-sama. Karena *Corporate Social Responsibility* (CSR) *disclosure* dan *Return On Equity* (ROE) memiliki peranan yang berbeda-beda. *Corporate Social Responsibility* (CSR) *disclosure* dalam sebuah perusahaan berperan untuk keberlangsungan hidup perusahaan karena menjaga keseimbangan antara memaksimalkan keuntungan dan menciptakan citra yang baik dimata masyarakat dengan memberikan kontribusi positif kepada *stakeholder* dan lingkungan. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) yang semakin tinggi, menunjukkan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki potensi yang baik, dilihat dari segi profitabilitasnya. Semakin tinggi nilai *Corporate Social Responsibility* (CSR) *disclosure* dan *Return On Equity* (ROE) yang ditunjukkan melalui laporan berkelanjutan dan laporan keuangan, akan menjadi sinyal yang positif dari pihak perusahaan kepada para investor. Hingga akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (*Price to Book Value* / PBV).

Rekapitulasi Hasil Penelitian

Tabel 4.12 Rekapitulasi Hasil Penelitian

No.	Variabel	Hipotesa	Hasil Penelitian
1.	<i>Corporate Social</i>	H_0 : CSR <i>Disclosure</i> tidak	H_0 : CSR <i>Disclosure</i> tidak

	<i>Responsibility (CSR) Disclosure</i>	berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H _a : CSR <i>Disclosure</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	<i>Return On Equity (ROE)</i>	H ₀ : ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H _a : ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	H _a : ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	<i>Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Return On Equity (ROE)</i>	H ₀ : CSR <i>Disclosure</i> dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H _a : CSR <i>Disclosure</i> dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	H _a : CSR <i>Disclosure</i> dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Hasil Olahan Peneliti (2014)

Dari Tabel 4.12 di atas, dapat dilihat bahwa dari kedua variabel independen dalam penelitian ini, hanya satu yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yaitu *Return On Equity* (ROE) yang termasuk dalam rasio keuangan perusahaan khususnya rasio profitabilitas. Sedangkan variabel *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* yang termasuk laporan non-keuangan, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini disebabkan karena CSRD yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan pemenang 7th dan 8th ISRA bukan menjadi salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan, walaupun praktik CSRD pada perusahaan-perusahaan pemenang ISRA hampir semuanya sesuai dengan pedoman GRI. Di Indonesia CSR masih tergolong konsep yang baru belakangan ini, karena pelaksanaannya masih berkembang. Berbeda dengan CSR pada perusahaan-perusahaan yang ada di luar negeri.

Return On Equity (ROE) dalam laporan keuangan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Irawan dikutip dalam Nasehah (2012), adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti dengan adanya peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini memberi sinyal positif bagi investor sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Dapat disimpulkan dari hasil pembahasan dan pernyataan di atas, bahwa laporan keuangan lebih berperan penting atau lebih memiliki pengaruh yang besar bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi saham dibandingkan dengan laporan non-keuangan. Investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki profit yang tinggi. Maka untuk penelitian lebih lanjut, sebaiknya variabel-variabel yang merupakan rasio-rasio keuangan perusahaan lebih diperbanyak. Agar dapat diketahui rasio keuangan yang mana lebih banyak pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Implikasi Praktis

Sebuah perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non-finansial di dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk ekstitensi perusahaan dalam jangka panjang (Agustina, 2012). Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan, bahwa setiap tindakan mengandung sebuah informasi yang dapat dilihat atau dipandang oleh investor. Perusahaan harus memberikan informasi yang baik melalui laporan keuangan dan laporan non keuangan. Sehingga informasi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dalam melihat dan menilai kinerja perusahaan.

Bagi investor untuk menilai baik atau tidaknya nilai sebuah perusahaan, sebaiknya tidak saja memperhatikan laporan keuangan perusahaan saja, tetapi juga memperhatikan laporan non-keuangan untuk dijadikan pertimbangan dalam menanamkan investasi. Laporan non-keuangan yang baik tentu akan menunjang nilai dari sebuah perusahaan. Praktik CSR dapat menjamin keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang, seperti yang diungkapkan oleh Alfitri (2011 : 7) *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai salah satu upaya untuk menciptakan keberlangsungan usaha dalam menciptakan dan memelihara keseimbangan antara mencetak keuntungan, fungsi-fungsi sosial dan pemeliharaan lingkungan hidup (*triple bottom line*).

Jika program CSR dilaksanakan dengan baik, maka tanggung jawab sosial akan meningkatkan kepercayaan dan atmosfer yang kondusif, baik secara internal maupun eksternal dengan para *stakeholder*, termasuk bagi masyarakat di sekitar perusahaan (Alfitri, 2011 : 83). Perusahaan yang menjalankan praktik CSR dengan maksimal, tentu memiliki citra baik di mata para *stakeholder*. Dengan citra baik yang diperoleh, perusahaan tersebut memiliki berpotensi memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang dibandingkan perusahaan yang memiliki kinerja CSR yang buruk.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) *Disclosure* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th dan 8th *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA).
2. *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th dan 8th *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA).
3. *Corporate Social Responsibility* (CSR) *Disclosure* dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan-perusahaan pemenang 7th dan 8th *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA).

Saran

1. Bagi pihak perusahaan, selain meningkatkan profitabilitas, harus juga meningkatkan kinerja CSR, karena dengan adanya praktik CSR yang baik, maka *stakeholder* akan mendukung keberadaan perusahaan sehingga akan tercipta keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang.
2. Bagi para investor hendaknya CSR dapat dijadikan salah satu pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi.
3. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel-variabel yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel penelitian dan memperpanjang periode penelitian.

Keterbatasan Penelitian

1. Perusahaan yang dijadikan sampel hanya perusahaan yang ikut dan menang dalam acara penghargaan ISRA, sehingga belum bisa mewakili seluruh sektor perusahaan yang ada di Indonesia.
2. Periode penelitian yang diteliti hanya 4 tahun, yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.
3. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga tidak mencakup seluruh rasio-rasio keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Silvia, 2012. "Pengaruh Profitabilitas dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*. Universitas Negeri Padang.
- Alfitri. 2011. *Community Development Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Brigham, Eugene F & Houston Joel F. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ke-11. Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ke-3. Jakarta : Salemba Empat.
- Edmawati, Sri Dewi, 2012. "Pengungkapan Informasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 3, No.3, September 2012.
- Effendi, Muh Arief. 2012. Pelaporan Berkelanjutan (*Sustainability Reporting*) Sebagai Implementasi GCG. Diakses pada 5 Maret 2014 dari <http://muhariefeffendi.wordpress.com/2012/05/30/pelaporan-berkelanjutan-sustainability-reporting-sebagai-implementasi-gcg/>
- GRI Guidelines G3. Diakses pada 7 Februari 2014 dari <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Bahasa-Indonesia-G3-Reporting-Guidelines.pdf>
- Gunawan, Juniati. 2009. Mengukur Kinerja Tanggung Jawab Perusahaan. Diakses pada 30 Januari 2014 dari <http://www.ncsr-id.org/2009/09/02/mengukur-kinerja-tanggung-jawab-sosial-perusahaan/>
- IDX yearly statistics 2009-2012. Diakses pada 18 Februari 2014 dari <http://www.idx.co.id>
- Kuncoro, Mudrajat. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Makaminan, Ariefin. 2012. Sewindu Penghargaan "*Sustainability Reporting*" (Laporan Keberlanjutan) di Indonesia dan Kini Merambah ke Asia Tenggara. Diakses pada 11 Februari 2012 dari <http://isra.ncsr-id.org/2012/12/23/sra-2012-sewindu-penghargaan-sustainability-reporting-laporan-keberlanjutan-di-indonesia-dan-kini-merambah-ke-asia-tenggara/>
- Mulyadi, Martin Surya & Anwar, Yunita. 2012. "*Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability*". *Journal of Business*, BINUS University, Jakarta.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin, 2008. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel *Moderating*". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI*, Universitas Syiah Kuala, Banda Aceh.
- Priyatno, Duwi. 2011. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Putra, Cokorda Gde Bayu, Rasmini, Ni Ketut, & Astika, Ida Bagus Putra, 2013. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada *Price to Book Value* dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Universitas Udayana, Bali.
- Retno M, Reny Dyah & Priantinah, Denies. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*, Yogyakarta.
- Sunyoto, Danang. 2011. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta : CAPS
- World Business Council for Sustainable Development. Corporate Social Responsibility (CSR). Diakses pada 6 Maret 2014 dari <http://www.wbcsd.org/work-program/business-role/previous-work/corporate-social-responsibility.aspx>