

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN
(Studi Komparatif pada Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2012-2015)**

**Wahyu Aprilia Sari
Siti Ragil Handayani
Nila Firdausi Nuzula**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
E-mail: wahyuapriliasari@gmail.com

ABSTRACT

The main objective of this research was to investigate the impact of CSR Disclosure (CSR D) on firm's financial performance and firm's value, also to compare the level of CSR D between Multinational Companies (MNCs) in Indonesia and Malaysia. Independent variabel used is CSR D, dependent variabels used are Return On Assets (ROA) to measure firm's financial performance, and Tobin's Q to measure firm's value. Applying quantitative and explanatory research, and using 9 MNCs selected from Indonesia Stock Exchange and 10 MNCs selected from Bursa Malaysia during 2012 until 2015. This study found that CSR D had significant and negative effect to firm's financial performance and firm's value on MNCs in Indonesia, also, CSR D had significant and positive effect to firm's financial performance and firm's value on MNCs in Malaysia. Comparison of CSR D using Mann Whitney test showed that there were significant difference between MNCs in Indonesia and MNCs in Malaysia. MNCs in Indonesia had higher level of CSR D than MNCs in Malaysia.

Keywords: *CSR Disclosure, ROA, Tobin's Q*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan serta membandingkan pengungkapan CSR antara perusahaan multinasional di Indonesia dan Malaysia. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)* dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory reseach* dengan pendekatan kuantitatif. Sampel yang digunakan adalah 9 perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 10 perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia selama tahun 2012-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan multinasional di Indonesia serta berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan multinasional di Malaysia. Perbandingan pengungkapan CSR yang dilakukan dengan uji *Mann Whitney* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara pengungkapan CSR pada perusahaan multinasional di Indonesia dengan perusahaan multinasional di Malaysia. Pengungkapan CSR pada perusahaan multinasional di Indonesia lebih tinggi daripada pengungkapan CSR pada perusahaan multinasional di Malaysia.

Kata Kunci: *Pengungkapan CSR, ROA, Tobin's Q*

I. PENDAHULUAN

Di era global saat ini, perusahaan memiliki banyak tantangan dalam beroperasi dan menghasilkan laba. Perusahaan tidak dapat bekerja sendiri dalam melaksanakan aktivitas bisnisnya, ada pihak lain yang turut berperan dan berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan yakni lingkungan dan masyarakat. Hal tersebut menyebabkan perusahaan dituntut untuk tidak hanya memperbanyak laba bagi dirinya sendiri dan bertanggungjawab pada pihak *shareholders* (pemegang saham) saja, melainkan juga pada *stakeholders* (pemangku kepentingan). Bentuk tanggungjawab perusahaan kepada para *stakeholders* disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Seiring berjalannya waktu, masyarakat selaku *stakeholders* memiliki kesadaran yang semakin tinggi terhadap aktivitas bisnis perusahaan. Perusahaan yang tidak memberikan kontribusi positif terhadap lingkungan sekitar akan membawa efek negatif bagi perusahaan itu sendiri. CSR dapat berfungsi sebagai kompensasi sosial atas ketidaknyamanan masyarakat terhadap dampak operasional perusahaan. Perusahaan yang telah melaksanakan aktivitas CSR akan mengungkapkannya dalam laporan tahunan perusahaan, yang kemudian disosialisasikan ke masyarakat luas. Pengungkapan CSR akan meningkatkan citra dan kepercayaan masyarakat terhadap produk dan jasa perusahaan sehingga masyarakat akan mengalirkan dananya ke perusahaan. CSR dianggap sebagai investasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan (Wahyudi dan Azheri, 2008:124) yang menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tercermin dari rasio profitabilitasnya yakni *Return On Assets* (ROA). Pengungkapan CSR juga akan memberikan dampak pada *shareholders* dalam proses pengambilan keputusan investasi. Perusahaan mengharapkan dengan melakukan pengungkapan CSR dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dapat dihitung melalui *Tobin's Q*. Penelitian mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan dan

nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun menunjukkan hasil yang beraneka ragam. Pengaruh signifikan ditunjukkan oleh hasil penelitian Bidhari *et al.*, (2013), Afza *et al.*, (2015), serta Isanzu dan Fengju (2016). Hasil sebaliknya yakni pengaruh tidak signifikan ditunjukkan oleh hasil penelitian Dkhili dan Ansi (2012) serta Stacia dan Juniarti (2015).

CSR menjadi isu yang mulai diperhatikan oleh perusahaan di kawasan Asia Pasifik. Penelitian oleh KPMG menunjukkan bahwa Indonesia dan Malaysia memiliki tingkat pengungkapan CSR yang tinggi yakni sebesar 95% dan 98% di tahun 2013. Era globalisasi saat ini juga telah membawa beragam pengaruh dan dampak bagi Indonesia dan Malaysia. Indonesia dan Malaysia menjadi negara tujuan yang digemari perusahaan multinasional untuk memperluas aktivitas bisnis usahanya berupa pendirian anak perusahaan. Pengungkapan CSR perlu dilakukan oleh perusahaan multinasional karena sering dianggap sebagai sumber dari permasalahan lingkungan seperti pencemaran dan perusakan lingkungan, perusahaan multinasional juga dituntut agar senantiasa berlaku baik terhadap pemerintah dan masyarakat setempat.

II. KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori legitimasi menyatakan bahwa dengan mengungkapkan CSR, perusahaan sekaligus meyakinkan bahwa mereka berusaha untuk menyesuaikan aktivitas perusahaan dengan norma masyarakat dan lingkungan setempat.
2. Teori *Stakeholders* menjelaskan perusahaan tidak bisa lepas dari peran *stakeholders* dalam aktivitas bisnisnya, sehingga perusahaan perlu untuk memuaskan *stakeholders* dengan cara melaksanakan aktivitas CSR.
3. Teori Sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan CSR oleh perusahaan merupakan sinyal yang ditujukan untuk menarik *shareholders* sehingga akan mengurangi asimetri informasi terkait aktivitas CSR.

B. Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Elkingston, CSR menegaskan pada sejauh mana perusahaan berkewajiban untuk memerhatikan kepentingan konsumen, karyawan, *shareholders*, masyarakat dan ekologis terkait dengan aktivitas operasionalnya. Kewajiban yang dimaksud tidak hanya sebatas mematuhi peraturan perundang-undangan yang ada, melainkan kewajiban bahwa perusahaan sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR (Wahyudi dan Azheri, 2008:33). Elkingston (1997) juga telah menggagas konsep tentang CSR yang diberi nama *Triple Bottom Line*, konsep ini terdiri dari *profit, people*, dan *planet* (3P). Sebuah perusahaan dalam beroperasi perlu memerhatikan 3P, yaitu bukan hanya fokus pada keuntungan (*profit*) namun juga harus memberikan kontribusi positif kepada masyarakat (*people*) dan ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*) (Hadi, 2009:56).

C. Pengungkapan CSR

Pengungkapan CSR adalah cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengkomunikasikan aktivitas CSR yang telah dilakukan berupa informasi ke dalam laporan tahunan perusahaan untuk ditujukan kepada masyarakat dan pihak yang berkepentingan. Pengungkapan CSR oleh perusahaan dalam laporan tahunan diharapkan mampu memenuhi kebutuhan informasi bagi *stakeholders* dan publik sehingga perusahaan akan mendapatkan dukungan dalam usahanya mencapai tujuan.

D. CSR di Indonesia dan Malaysia

Praktek CSR di dua negara ini mayoritas dilakukan oleh perusahaan multinasional dan perusahaan besar. Perusahaan multinasional di Indonesia melaksanakan CSR sebagai respon atas permintaan pasar internasional. Di Malaysia, perusahaan multinasional juga mengambil alih menjadi yang terdepan CSR (Herrera *et al.*, 2011:22). Pada aspek hukum, pemerintah di Indonesia selaku pembuat kebijakan telah mengeluarkan undang-undang yakni Pasal 74 UU Nomor 40 Tahun 2007 yang mengatur tentang kewajiban perusahaan agar mengalokasikan biaya

untuk melaksanakan aktivitas CSR. Kewajiban tersebut ditujukan bagi perusahaan yang aktivitas bisnisnya di bidang sumber daya alam dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam (Sharma, 2013:23 dan Solihin, 2009:166). Di Malaysia, pengungkapan CSR juga telah diwajibkan oleh otoritas keuangan Bursa Malaysia.

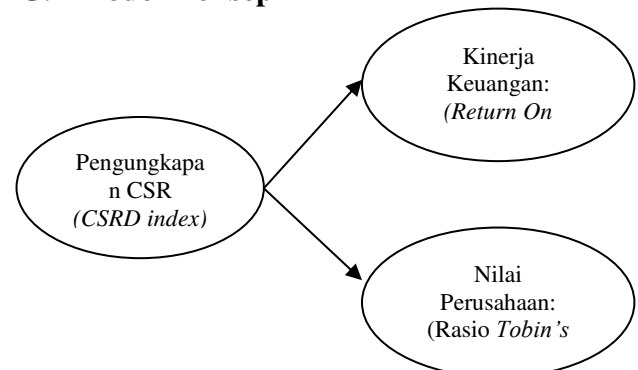
E. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam satu periode akuntansi (Islahuzzaman dan Hidayat, 2012:142). Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu menghasilkan laba. Laba perusahaan dapat diketahui dengan menggunakan rasio profitabilitas yakni *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di perusahaan (Syamsuddin, 2011:63).

F. Nilai Perusahaan

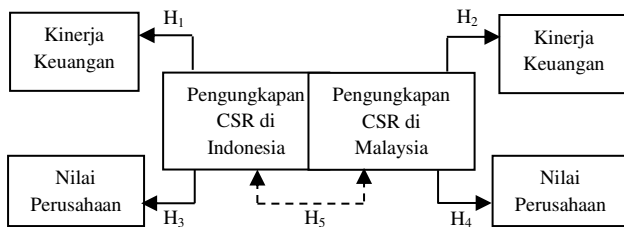
Nilai perusahaan berhubungan dengan persepsi pasar terhadap perusahaan sehingga berkaitan erat dengan harga saham. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Rasio *Tobin's Q* merupakan rasio yang mencakup unsur hutang, modal, saham, dan seluruh aset perusahaan sekaligus sehingga rasio ini dinilai paling memberikan informasi yang lebih teliti dalam mencerminkan nilai perusahaan (Mustaruddin, 2009:72).

G. Model Konsep



Gambar 1: Model Konsep
Sumber: Data diolah (2016)

H. Model Hipotesis



Keterangan :

- : Pengaruh
 -----> : Perbandingan

Gambar 2: Model Hipotesis

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan gambar tersebut, dapat diuraikan hipotesis dalam penelitian ini:

H₁ : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional di Indonesia.

H₂ : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional di Malaysia.

H₃ : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan multinasional di Indonesia.

H₄ : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan multinasional di Malaysia.

H₅ : Tidak terdapat perbedaan tingkat pengungkapan CSR di Indonesia dan Malaysia.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan *explanatory research* yang menguji hipotesis dengan teori untuk menjelaskan pengaruh antar variabel. Data penelitian diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id, Bursa Malaysia (www.bursamalaysia.com) untuk menghitung indeks pengungkapan CSR serta perhitungan ROA dan *Tobin's Q*, dan www.finance.yahoo.com untuk data harga saham penutupan.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan multinasional dengan induk di luar negeri. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria: 1) Perusahaan multinasional dengan induk di luar negeri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa

Malaysia; 2) Perusahaan melaporkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap mulai dari tahun 2012 hingga 2015; 3) Perusahaan memiliki informasi mengenai pengungkapan CSR dan data lain yang berkaitan dengan variabel penelitian; 4) Perusahaan tidak mengalami kerugian pada tahun pengamatan; dan 5) Perusahaan tidak mengalami akuisisi, merger, ataupun restrukturisasi lainnya. Berdasarkan kriteria tersebut dan setelah dilakukan proses *outlier* data, maka didapatkan 9 sampel perusahaan multinasional di Indonesia dan 10 sampel perusahaan multinasional di Malaysia.

Pengungkapan CSR merupakan variabel independen (X) dihitung dengan mencari indeks pengungkapan CSR berdasarkan acuan dari GRI G-4 dengan total 91 kriteria.

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

(Haniffa dan Cooke, 2005:405-406)

Keterangan:

- CSRDI_j : Indeks Pengungkapan CSR Perusahaan j
 N_j : Jumlah kriteria pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk perusahaan j, N_j ≤ 91
 X_{ij} : 1 = Jika kriteria diungkapkan; 0 = Jika kriteria tidak diungkapkan

ROA merupakan variabel dependen (Y₁) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Return\ on\ Asset = \frac{Net\ Profit\ After\ Taxes}{Total\ Asset}$$

(Syamsuddin, 2011:63)

Tobin's Q merupakan variabel dependen (Y₂) dihitung dengan rumus:

$$Tobin's\ Q = \frac{EMV + DEBT}{TA}$$

(Bidhari *et al.*, 2013:41)

Keterangan:

- EMV = Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikali dengan harga penutupan saham

DEBT = Total utang perusahaan di akhir periode

TA = Total aset di akhir periode

Data dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis statistik deskriptif dan inferensial. Statistik deskriptif berisi rata-rata dan standar deviasi masing-masing variabel, analisis statistik inferensial berisi uji asumsi klasik, uji regresi linear sederhana, uji hipotesis (uji t), koefisien determinasi, dan uji *Mann Whitney*.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini akan memberikan gambaran mengenai nilai rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

INDONESIA				MALAYSIA			
Var.	Mean	Std. Dev.	N	Var.	Mean	Std. Dev.	N
CSR	0,3168	0,0527	36	CSR	0,1640	0,0521	40
ROA	0,0592	0,0396	36	ROA	0,0670	0,0306	40
<i>Tobin's Q</i>	1,3085	0,4340	36	<i>Tobin's Q</i>	1,2703	0,4231	40

Sumber: Data diolah (2016)

2. Analisis Statistik Inferensial

a. **Uji Asumsi Klasik**, dilakukan agar model regresi memiliki sifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) dan layak digunakan.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2013:160). Kriteria lolos adalah nilai *asymptotic significance* $\geq 0,05$. Berdasarkan tabel di bawah ini, maka semua model regresi lolos uji normalitas.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov

Model Regresi	Negara	Asymp. Sig
CSR Terhadap ROA	Indonesia	0,140
	Malaysia	0,136
CSR Terhadap <i>Tobin's Q</i>	Indonesia	0,200
	Malaysia	0,114

Sumber: Data diolah (2016)

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menghitung nilai *Durbin Watson* yang kemudian dapat diketahui apakah model regresi

terdapat autokorelasi atau bebas autokorelasi. Menurut Santoso (2014:194), data terbebas dari autokorelasi jika nilai *Durbin Watson* diantara -2 sampai +2 ($-2 < DW < 2$). Berdasarkan tabel di bawah ini, maka semua model regresi lolos uji autokorelasi.

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi

Model Regresi	Negara	DW
CSR Terhadap ROA	Indonesia	1,120
	Malaysia	0,969
CSR Terhadap <i>Tobin's Q</i>	Indonesia	0,966
	Malaysia	0,948

Sumber: Data diolah (2016)

3) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk membuktikan apakah terjadi kesamaan varians dari residual data pengamatan yang satu ke yang lain. Jika varians sama, maka model regresi terbebas dari masalah heterokedastisitas. Penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot* untuk melakukan uji heterokedastisitas. Hasil grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa semua model regresi bebas heterokedastisitas.

b. Analisis Regresi Linear Sederhana, Uji Hipotesis dan Koefisien Determinasi

Tabel 4 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana CSR Terhadap ROA di Indonesia

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	R Square (r ²)
		B	Std. Error			
1	(Constant)	,173	,036	4,762	,000	,228
	CSR	-,358	,113	-3,171	,003	

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4, persamaan model regresi yang dibuat adalah sebagai berikut:

$$ROA = 0,173 - 0,358CSR$$

Hasil dari regresi menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0,173, yang berarti ketika nilai pengungkapan CSR dianggap konstan, maka nilai ROA sebesar 0,173 satuan. Nilai -0,358 memiliki tanda negatif merupakan koefisien arah variabel pengungkapan CSR yang mempengaruhi variabel ROA pada perusahaan multinasional di Indonesia. Hal ini berarti setiap kenaikan CSR 1 satuan, maka nilai ROA akan turun sebesar 0,358 satuan dengan sifat hubungan yang negatif.

Variabel pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai signifikansi pada Tabel 4 yakni sebesar 0,003 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, juga berdasarkan nilai t_{hitung} sebesar -3,171 yang lebih besar dari t_{tabel} 2,032. Kesimpulan yang diambil adalah **H₁ diterima**. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR berpengaruh sebesar 22,8% terhadap ROA, sedangkan sisanya yaitu 77,2% (100%-22,8%) dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana CSR Terhadap ROA di Malaysia

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	R Square (r ²)
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,029	,015	1,956	,058	
CSR	,229	,088	2,613	,013	,152

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 5, persamaan model regresi yang dibuat adalah sebagai berikut:

$$ROA = 0,029 + 0,229CSR$$

Konstanta pada hasil regresi di atas adalah sebesar 0,029 yang menunjukkan bahwa jika CSR dianggap konstan, maka nilai ROA adalah 0,029 satuan. Nilai 0,229 memiliki tanda positif merupakan koefisien arah variabel pengungkapan CSR yang mempengaruhi variabel ROA pada perusahaan multinasional di Malaysia. Hal ini berarti setiap kenaikan CSR 1 satuan, maka nilai ROA akan naik sebesar 0,229 satuan dengan sifat hubungan yang positif.

Variabel pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai signifikansi pada Tabel 5 yakni sebesar 0,013 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, juga berdasarkan nilai t_{hitung} sebesar 2,613 yang lebih besar dari t_{tabel} 2,024. Kesimpulan yang diambil adalah **H₂ diterima**. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR berpengaruh sebesar 15,2% terhadap ROA, sedangkan sisanya yaitu 84,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 6 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana CSR Terhadap Tobin's Q di Indonesia

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	R Square (r ²)
	B	Std. Error			
1 (Constant)	2,377	,413	5,753	,000	
CSR	-3,371	1,287	-2,620	,013	,168

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 6, persamaan model regresi yang dibuat adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = 2,377 - 3,371CSR$$

Hasil dari regresi tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar 2,377, yang berarti ketika CSR konstan, maka nilai dari *Tobin's Q* sebesar 2,377 satuan. Nilai -3,371 memiliki tanda negatif merupakan koefisien arah variabel pengungkapan CSR yang mempengaruhi variabel *Tobin's Q* pada perusahaan multinasional di Indonesia. Hal ini berarti setiap kenaikan CSR 1 satuan, maka nilai *Tobin's Q* akan turun sebesar 3,371 satuan dengan sifat hubungan yang negatif.

Variabel pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai signifikansi pada Tabel 6 yakni sebesar 0,013 yang lebih kecil dari alpha yang digunakan $\alpha = 0,05$, juga berdasarkan nilai t_{hitung} sebesar -2,620 yang lebih besar dari t_{tabel} 2,032. Kesimpulan yang diambil adalah **H₃ diterima**. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR berpengaruh sebesar 16,8% terhadap *Tobin's Q*, sedangkan sisanya yaitu 83,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Linear Sederhana CSR Terhadap Tobin's Q di Malaysia

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	R Square (r ²)
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,615	,197	3,126	,003	
CSR	3,994	1,145	3,488	,001	,243

Sumber: Data diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 7, persamaan model regresi yang dibuat adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = 0,615 + 3,994CSR$$

Konstanta pada hasil regresi di atas adalah sebesar 0,615 yang menunjukkan bahwa jika CSR dianggap konstan, maka nilai *Tobin's Q* adalah 0,615 satuan.

Nilai 3,994 memiliki tanda positif merupakan koefisien arah variabel pengungkapan CSR yang mempengaruhi variabel *Tobin's Q* pada perusahaan multinasional di Indonesia. Hal ini berarti setiap kenaikan CSR 1 satuan, maka nilai *Tobin's Q* akan naik sebesar 3,994 dengan sifat hubungan yang positif.

Variabel pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini dapat dilihat dari hasil nilai signifikansi pada Tabel 7 yakni sebesar 0,001 yang lebih kecil dari alpha yang digunakan $\alpha = 0,05$, juga berdasarkan nilai t_{hitung} sebesar 3,488 yang lebih besar dari t_{tabel} 2,024. Kesimpulan yang diambil adalah **H₄ diterima**. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR berpengaruh sebesar 24,3% terhadap *Tobin's Q*, sedangkan sisanya yaitu 75,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

c. Uji Mann Whitney

Uji *Mann Whitney* bertujuan untuk menguji dua sampel bebas dari kelompok yang berbeda (Sunyoto, 2013:67). Penelitian ini menggunakan uji *Mann Whitney* untuk mengetahui perbedaan pengungkapan CSR pada perusahaan multinasional di Indonesia dan Malaysia. Berikut ini adalah hasil pengujian *Mann Whitney*.

Tabel 8 Hasil Uji Mann Whitney Test Statistics^a

	CSR
Mann-Whitney U	38,500
Wilcoxon W	858,500
Z	-7,103
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

a. Grouping Variable: negara

Sumber: SPSS (2016)

Pada Tabel 8, nilai *asymptotic significance* adalah 0,000 yang berarti lebih rendah dari tingkat signifikansi α 0,05. Keputusan yang diambil sesuai kriteria pengujian uji *Mann Whitney* adalah H_0 ditolak karena *asymptotic significance* $< 0,05$ yang berarti bahwa ada perbedaan antara dua kelompok penelitian. Hal ini juga menunjukkan bahwa hipotesis penelitian kelima (**H₅ ditolak**). Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara pengungkapan CSR di Indonesia dan Malaysia.

3. Interpretasi Hasil

Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA pada perusahaan multinasional di Indonesia. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Lin *et al.*, (2015) dan Nollet *et al.*, (2015). Aktivitas CSR akan menambah biaya (*cost*) bagi perusahaan yang akan menjadi beban (*expenses*) operasi perusahaan sehingga pada akhirnya mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan. Nollet *et al.*, (2015:405) menyatakan bahwa biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk aktivitas CSRnya justru akan mengurangi profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Kesadaran perusahaan dalam melakukan aktivitas CSR yang semakin banyak akan menyebabkan biaya yang dikeluarkan semakin besar sehingga akan menjadi beban keuangan bagi perusahaan (Pan *et al.*, 2014:4085), ditambah dengan kesadaran masyarakat yang rendah mengenai isu CSR akan menyebabkan masyarakat kurang tertarik membeli produk dan jasa perusahaan sehingga akan mengurangi profit yang diperoleh. Pada akhirnya, keadaan tersebut akan berkontribusi pada turunnya kinerja perusahaan.

Hasil penelitian untuk perusahaan multinasional di Malaysia menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Hasil ini konsisten dengan penelitian Afza *et al.*, (2015) serta Isanzu dan Fengju (2016). Perusahaan yang melakukan aktivitas CSR dan mengungkapkannya akan memberi sinyal positif untuk menguatkan citra dan reputasi perusahaan di mata pelanggannya sehingga akan meningkatkan loyalitas pelanggan (Isanzu dan Fengju, 2016:25 dan Afza *et al.*, 2015:678). Citra dan reputasi perusahaan merupakan aset tidak terlihat yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Konsumen akan menyalurkan dananya untuk membeli produk dan jasa perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA akan meningkat.

Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan

dengan *Tobin's Q* pada perusahaan multinasional di Indonesia. Hasil ini mendukung hasil penelitian oleh Marsat (2011) dan Nguyen *et al.*, (2015). Hasil penelitian Marsat (2011:10) menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR oleh perusahaan, maka nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q* semakin rendah. Marsat (2011:12) menyatakan bahwa aktivitas CSR justru akan merugikan kepentingan *shareholders*. Aktivitas CSR yang semakin banyak akan membebani perusahaan dan mengurangi deviden yang diterima oleh *shareholders* padahal *shareholders* lebih memilih untuk menerima keuntungan berupa deviden daripada keuntungan tersebut digunakan untuk membiayai CSR (Afza *et al.*, 2015:667). Hal tersebut akan menyebabkan turunnya minat *shareholders* terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q* akan menurun.

Hasil penelitian untuk perusahaan multinasional di Malaysia menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Bidhari *et al.*, (2013) dan Afza *et al.*, (2015). Bidhari *et al.*, (2013:44) menyatakan bahwa aktivitas CSR perusahaan merupakan sebuah investasi, bukan sebuah beban. Pengungkapan CSR juga dapat mencerminkan perusahaan sebagai korporasi yang transparan dan memiliki risiko kecurangan dan korupsi lebih kecil (Afza *et al.*, 2015:678). Perbaikan terhadap pengungkapan CSR akan meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*. Penelitian oleh Muhamad (2008:8) menyatakan bahwa *shareholders* mempertimbangkan aspek CSR dalam kegiatan investasinya. *Shareholders* akan merasa terjamin karena dana yang mereka keluarkan digunakan untuk memperbaiki kehidupan masyarakat melalui sumbangan dalam proyek CSR dan perlindungan lingkungan. Pada akhirnya, investasi dari *shareholders* akan meningkatkan kinerja saham di pasar sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat.

Perbandingan Pengungkapan CSR di Indonesia dan Malaysia

Hasil uji beda menunjukkan bahwa ada perbedaan signifikan antara pengungkapan CSR pada perusahaan multinasional di Indonesia dan Malaysia. Nilai rata-rata pengungkapan CSR pada perusahaan

multinasional di Indonesia pada hasil statistik deskriptif adalah sebesar 31,56% sedangkan di Malaysia adalah 16,45% sehingga pengungkapan CSR di Indonesia lebih tinggi daripada di Malaysia. Hasil ini memperkuat hasil penelitian Firmansyah (2014) yang menyatakan bahwa bahwa CSR di Indonesia lebih baik daripada CSR Malaysia pada sektor perbankan syariah.

Yang dan Yacoob (2012) melakukan penelitian tentang perbedaan pengungkapan CSR akan tetapi dengan sampel negara yang berbeda, yakni Cina dan Malaysia. Penelitian Yang dan Yacoob menemukan bahwa CSR di Cina lebih baik daripada di Malaysia (Yang dan Yacoob, 2012:52). Hal ini dikarenakan isu CSR di Cina mendapat perhatian lebih dari masyarakat dan media sejak terjadinya kasus "Insiden Sanlu Milk". Di Indonesia juga pernah terjadi beberapa kasus terkait dengan permasalahan CSR, seperti kasus PT Freeport Indonesia di Papua, PT Newmont di Minahasa dan PT Lapindo Brantas di Sidoarjo. Kasus-kasus berkaitan dengan CSR seperti ini yang jika dikaitkan dengan penemuan Yang dan Yacoob menyebabkan perusahaan di Indonesia lebih baik dan lebih fokus terhadap isu CSR sehingga berdampak pada pengungkapan aktivitas CSR yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan di Malaysia. Rata-rata pengungkapan CSR oleh perusahaan multinasional di Malaysia lebih kecil dibandingkan Indonesia karena minimnya kesadaran perusahaan multinasional di Malaysia terkait isu CSR, hal ini sejalan dengan penemuan Saleh (2009:136) yang menyatakan bahwa aktivitas CSR oleh perusahaan Malaysia masih rendah dan berada dalam tahap awal. Aktivitas CSR perusahaan di Malaysia jauh tertinggal dari standar internasional disebabkan kurangnya pengetahuan dan kesadaran perusahaan dalam pembuatan kebijakan CSR serta penerapannya (Jason dalam Saleh, 2009:136-137). Menurut Amran *et al.*, dalam Abdulrazak dan Ahmad (2014:211), Bursa Malaysia telah mewajibkan semua perusahaan terdaftar untuk mengungkapkan aktivitas CSRnya dalam laporan keuangan, pemerintah Malaysia juga telah memberikan stimulus agar perusahaan di Malaysia lebih banyak lagi terlibat dalam aktivitas CSR seperti dengan memberikan penghargaan CSR di tahun 2007 oleh Perdana Menteri, akan tetapi, pertumbuhan CSR perusahaan Malaysia masih rendah. Kebanyakan perusahaan terlibat CSR hanya secara sukarela sekedar untuk memenuhi kewajiban yang ditetapkan oleh Bursa Malaysia. Hal ini tidak

hanya terjadi pada perusahaan domestik saja, akan tetapi juga pada perusahaan multinasional. Hasil penelitian Cheng dan Ahmad (2010:593) menyatakan bahwa baik *stakeholders* dan *shareholders* di Malaysia peduli tentang isu CSR dan isu CSR menjadi isu utama di Malaysia, akan tetapi hal ini tidak mempengaruhi perusahaan multinasional di Malaysia untuk meningkatkan aktivitas CSRnya. Hal tersebut pada akhirnya menyebabkan rendahnya tingkat pengungkapan CSR pada perusahaan multinasional di Malaysia.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan multinasional di Indonesia dengan sifat hubungan negatif sehingga H₁ diterima.
2. Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan multinasional di Malaysia dengan sifat hubungan positif sehingga H₂ diterima.
3. Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan multinasional di Indonesia dengan sifat hubungan negatif sehingga H₃ diterima.
4. Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan multinasional di Malaysia dengan sifat hubungan negatif sehingga H₄ diterima.
5. Terdapat perbedaan yang signifikan antara pengungkapan CSR di Indonesia dan Malaysia sehingga H₅ ditolak.

Saran

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu variabel independen sehingga model regresi menunjukkan hubungan yang lemah, hal ini berarti masih banyak variabel lain yang turut mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk memasukkan variabel independen lainnya agar hubungan antar variabel yang ditemukan bisa lebih kuat lagi.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan multinasional dan hanya dalam periode 4 tahun yakni 2012-2015. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menggunakan sampel perusahaan yang lebih besar dan tahun penelitian yang lebih lama agar dapat menghasilkan informasi yang lebih baik dan akurat.

3. Penelitian ini menggunakan variabel independen pengungkapan CSR yang dalam proses penghitungannya terdapat subyektifitas peneliti karena menggunakan metode analisis isi yang mengubah data kualitatif menjadi data kuantitatif.

Daftar Pustaka

- Abdulrazak, S.R., dan Fauziah Ahmad. 2014. The Basis for Corporate Social Responsibility in Malaysia. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 6(8) : 210 218.
- Afza, Talat., Sadaf Ehsan, dan Sajid Nazir. 2015. Whether Companies Need to be Concerned about Corporate Social Responsibility for their Financial Performance or Not? A Perspective of Agency and Stakeholder Theories. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 4(4) : 664 682.
- Bidhari, Sandhika Cipta, Salim, Ubud, dan Aisjah, Siti. 2013. Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*, 5(18) : 39 46.
- Cheng dan Ahmad. 2010. Incorporating stakeholder approach in corporate social responsibility (CSR): a case study at multinational corporations (MNCs) in Penang. *Social Responsibility Journal* 6(4) : 593 610.
- Dkhili, Hichem dan Henda Ansi. 2012. The Link between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case of the Tunisian Companies. *Journal of Organizational Knowledge Management*, 12 : 1 11.
- Firmansyah, Irman. 2014. Uji Beda Model Pengungkapan CSR Syariah Pada Bank Umum Syariah (Studi: Indonesia dan Malaysia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAKA)*, 1(1) : 26 32.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hadi, Nor. *Corporate Social Responsibility*. 2009. Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Haniffa, R.M. dan Cooke, T.E. 2005. The Impact Of Culture and Governance On Corporate Social

- Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24 : 391 430.
- Herrera, Maria Elena Baltazar *et al.*, 2011. *Corporate Social Responsibility in Southeast Asia: An Eight Country Analysis*. Laporan Penelitian dipublikasikan.
- Isanzu, Juliana dan Xu Fengju. 2016. Impact of Corporate Social Responsibility on Firm's Financial Performance: The Tanzanian Perspective. *Journal on Innovation and Sustainability*, 7(1) : 18 27.
- Islahuzzaman dan Hidayat, Taufik. 2012. The Influence of Corporate Strategy Disclosure in Annual Report towards Corporate Financial Performance (A Financial Accounting Research). *International Journal of Research in Management*, 2(2) : 140 151.
- KPMG. 2013. *The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013*. Swiss: Laporan penelitian yang dipublikasikan.
- Lin, Chin-Shien., Rwei-Yuan Chang dan Van Thac Dang. 2015. An Integrated Model to Explain How Corporate Social Responsibility Affects Corporate Financial Performance. *Journal Sustainability* 7 : 8292 8311.
- Marsat, Sylvain dan Benjamin Williams. 2011. CSR and Market Valuation: International Evidence. *SSRN Electronic Journal* : 1 21.
- Muhamad, Rusnah., Mustaruddin Saleh, dan Norhayah Zulkifli. 2008. *Corporate social responsibility, corporate financial performance and institutional ownership: Evidence from Malaysia*. Malaysia: Laporan yang dipublikasikan.
- Mustaruddin. 2009. *CSR Disclosure and Its Impacts On Financial Performance and Institutional Ownership: Evidence From The Malaysian Public Listed Companies*. Universitas Malaya Kuala Lumpur, Malaysia: Thesis yang dipublikasikan.
- Nguyen, Bich Thi Ngoc *et al.* 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.
- Nollet, Joscha., George Filis, dan Evangelos Mitrokostas. 2015. Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52 : 400 407.
- Pan, Xiping., Jinghua Sha, Hongliang Zhang, dan Wenlan Ke. 2014. Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Mineral Industry: Evidence from Chinese Mineral Firms. *Sustainability*, 6 : 4077 4101.
- Saleh, Mustaruddin. 2009. Corporate Social Responsibility Disclosure in an Emerging Market: A Longitudinal Analysis Approach. *CCSE Journal*, 2(1) : 131 141.
- Santoso, Singgih. 2014. *Statistik Parametrik Edisi Revisi: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Elex Media Computindo: Jakarta.
- Sharma, Bindu. 2013. *Contextualising CSR in Asia: Corporate Social Responsibility in Asian Economies and the Drivers that Influence Its Practice*. Singapura: Laporan penelitian yang dipublikasikan.
- Solihin, Ismail. 2008. *Corporate Social Responsibility: From Charity to Sustainability*. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Stacia, Evelyn dan Juniarti. 2015. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*, 3(2) : 81 90.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Rajawali Pers: Jakarta.
- Wahyudi, Isa dan Azheri, Busyra. 2008. *Corporate Social Responsibility: Prinsip, Pengaturan, dan Implementasi*. INSPIRE: Malang.
- Yang, Li-Jie dan Zulnaidi bin Yacoob. 2012. A Comparative Analysis of Corporate Social Disclosure of Top listed Companies in China and Malaysia. *World Review of Business Research*, 2(2) : 45 61.