



## **PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**Taufan Ardiyanto, Haryanto**

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### **ABSTRACT**

*This study aims to empirically examine the relationship disclosure behaviour of Corporate Social Responsibility to the company performance and its implication for company value in Indonesian Listed Companies. In this study, the dependent variable is firm value which is proxied by Tobin's q. Intervening variable is financial performance measured by Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA).*

*The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) period between 2013 to 2015 which determined by purposive sampling method. Data analysis techniques performed by regression analysis*

*Keywords: corporate social responsibility, firm value, financial performance, ROA*

### **PENDAHULUAN**

CSR (*Corporate Social Responsibility*) adalah suatu bentuk pertanggungjawaban untuk stakeholder eksternal maupun internal yang diberikan oleh perusahaan. Tanggung jawab tersebut, perusahaan diinginkan untuk dapat memberikan hubungan timbal balik terhadap stakeholder dan lingkungannya sehingga keberadaan perusahaan dapat diterima dengan baik.

Corporate Social Responsibility merupakan bentuk *sustainability reporting* atau laporan berkelanjutan. Dimana laporan ini berisi informasi tentang aspek sosial, lingkungan dan keuangan sekaligus. Hal ini menjadi penting karena dewasa ini Eipsten dan Freedman (1994) mengemukakan pendapat bahwa pemberi modal/ investor memiliki ketterarikan tentang informasi sosial dalam laporan tahunan.

Perkembangan laporan tanggung jawab sosial mulai menunjukkan tren positif di Indonesia seiring perkembangan jaman. Meski pada faktanya terdapat pertimbangan perusahaan terhadap biaya yang dikeluarkan dengan melaksanakan CSR dengan manfaat yang didapatkan dari informasi sosial yang diungkap. Seperti contohnya acara Indonesian Sustainability Reporting Award (ISRA) tahun 2015, yang memberi penghargaan terhadap keterbukaan dan akuntabilitas perusahaan yang telah melaporkan *sustainability reporting*. Bahkan tidak hanya pada perusahaan yang listing di bursa, BUMN dan perusahaan non listing baik kecil dan menengah hingga organisasi nirlaba juga turut melakukannya. Hal ini juga merupakan salah satu dampak globalisasi yang menjadikan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Tren globalisasi ini juga memicu meningkatnya permintaan para pemegang saham kepada perusahaan dalam upaya melakukan CSR memicu perusahaan berkecimpung dalam praktik CSR (Chapple & Moon, 2005 pada Saleh et al, 2010). Untuk mempertahankan reputasi organisasi sekaligus meningkatkan kinerja keuangan, banyak perusahaan mencari strategi manajemen baru untuk membedakan dan mendapatkan keunggulan kompetitif terhadap pesaing (Porter & Kramer 2006).

---

Pengaruh aktivitas CSR telah diungkapkan oleh penelitian terdahulu yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan. Contoh penelitian tersebut diantaranya oleh Mercedes Rodrigues-Fernandes (2015) yang meneliti tentang hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan Spanyol yang terdaftar di Madrid Stock Exchange. Dimana hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa CSR dan kinerja keuangan menunjukkan hubungan positif dua arah. Yaitu bahwa perilaku sosial itu meningkatkan kinerja keuangan, dan peningkatan kinerja keuangan memacu keuntungan sosial yang lebih besar. Kemudian Yuniasih dan Wirakusuma (2007) mengungkapkan hubungan CSR jika diprosikan dengan ROA memiliki hubungan signifikan positif pada kinerja keuangan

Janamrungsri dan Issarawornrawanich (2015) melakukan penelitian terkait pengaruh CSR kepada Nilai Perusahaan dengan CSR index sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan dengan Tobin's Q, ROA dan ROE sebagai alat ukur. Hasilnya ROA menunjukkan hubungan positif yang signifikan terhadap CSR.

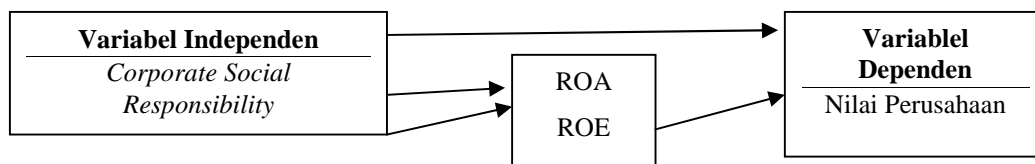
Berdasarkan latar belakang dan perbedaan hasil empiris pada penelitian terdahulu, diperlukan penelitian tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Dengan pertimbangan tersebut maka peneliti memiliki ketertarikan untuk mengambil penelitian dengan tema yang sama, dengan judul: "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening"

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Dengan melihat hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan beserta implikasinya terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini perlu dilakukan untuk menguji kembali hubungan antar variabel yang divisualisasikan pada gambar 1.1

Gambar ini menjelaskan hubungan antara Corporate Social Responsibility sebagai variabel independen, kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan ROE, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran Teoritis



- H1 : Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap ROA
- H2 : Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap ROE
- H3 : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : CSR dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan ROA sebagai Variabel Intervening
- H5 : CSR dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan ROE sebagai Variabel Intervening

## METODE PENELITIAN

Terdapat tiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya adalah variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Dalam subbab ini akan dijelaskan variabel apa saja yang digunakan dalam penelitian, berikut cara pengukurannya.

### 3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi

tercermin dari nilai sahamnya yang tinggi. Nilai saham yang tinggi menunjukkan nilai pasar perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus Tobin's Q. Perusahaan yang memiliki Tobin's Q dengan nilai yang semakin tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik, karena investor akan mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya. Apabila nilai Q lebih kecil dari 1, berarti investasi dalam aktiva tidak menarik (Herawaty, 2008). Rumus Tobin's Q sebagai berikut :

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas (*Equity Market Value*), dari P (*closing price*) X Qshares (jumlah saham yang beredar)

D = Utang (*debt*)

EBV = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*), diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban

### 3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR berdasarkan proksi CSRI (*Corporate Social Responsibility Index*). CSRI dalam penelitian ini adalah tingkat pengungkapan CSR dalam Laporan Tahunan Perusahaan. Setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Rumus penghitungan CSRI adalah sebagai berikut, :

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

Keterangan :

CSRI<sub>j</sub> : Corporate sosial responsibility index perusahaan j

X<sub>ij</sub> : jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

n<sub>j</sub> : jumlah item untuk perusahaan j, n<sub>j</sub> = 78

### 3.1.2 Variabel Intervening

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) dari laporan keuangan perusahaan yang sudah *go public*.

#### a. Return on Asset (ROA)

Perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva, yang mengukur tingkat pengembalian investasi total (Husnan, 1992). ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

#### b. Return on Equity (ROE)

Perbandingan antara laba bersih dan modal sendiri (ekuitas) merupakan tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal sendiri (Husnan, 1992). ROE dihitung dengan rumus sebagai berikut

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

## 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan memberikan kriteria-kriteria tertentu untuk menentukan sampel mana yang diambil dari suatu populasi. Kriteria sampel dalam penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2013-2015.

2. Perusahaan pada poin 1 memiliki audit laporan keuangan yang lengkap selama tiga tahun berturut – turut yaitu pada 2013-2015.
3. Perusahaan pada poin 1 dan 2 yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama tahun 2013 - 2015.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa angka-angka dalam laporan tahunan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Laporan keuangan perusahaan dapat diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh ukuran sampel sebanyak 73 perusahaan yang dapat dilihat pada tabel 1.1

**Tabel 1.1**  
**Perincian sampel**

	2013	2014	2015
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI	148	148	148
Dalam mata uang asing	(27)	(27)	(27)
Tidak melaporkan laporan keuangan berupa annual report turut	(36)	(32)	(39)
Tidak menyampaikan pengungkapan CSR	(19)	(13)	(25)
Sampel penelitian	62	76	60
Pengamatan selama 3 tahun		198	

Kemudian mengidentifikasi tendensi sebaran dari masing-masing variabel . Tabel 1.2 menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel

**Tabel 1.2**  
**Statistik Diskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	198	0.0769	0.3974	0.2035	0.0741
ROA	198	0.0008	0.4018	0.0877	0.0841
ROE	198	0.0010	1.4230	0.1649	0.2164
TOBINSQ	198	0.1023	41.0068	2.6105	5.2884

Penelitian ini menggunakan pengungkapan sosial yang diukur dengan menggunakan ítem sebanyak 78 ítem yang diungkapkan dalam topik Corporate Social Responsibility pada annual report. Pengungkapan CSR yang diukur dengan 78 ítem diperoleh rata-rata sebanyak 0,2035. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan telah mengungkapkan sebanyak 20,35% dari 78 ítem dalam annual report. Pengungkapan CSR terkecil adalah sebesar 0,0769 dan pengungkapan CSR terbesar adalah sebesar 0,3974.

Data variabel profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA menunjukkan rata-rata sebesar 0,0877 atau 8,77%. Nilai ROA sebesar 8,77% menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara rata-rata mendapatkan laba bersih hingga 8,77% dari total aset perusahaan. Nilai terendah dari ROA adalah sebesar 0,0008% dan nilai ROA tertinggi adalah 0,4018.

Data variabel ROE menunjukkan rata-rata sebesar atau 0,1649 atau 16,49%. Nilai ROE rata-rata sebesar 16,49% menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara rata-rata mendapatkan

laba bersih hingga 16,49% dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai terendah dari ROE adalah sebesar 0,0010 dan nilai ROE tertinggi adalah 1.4230.

Variable nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q menunjukkan rata-rata sebesar 2,6105. Nilai Tobins Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan adanya pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai pasar saham perusahaan. Hal ini berarti pula bahwa harga saham perusahaan di pasar modal cenderung mengalami kenaikan. Nilai minimal dari Tobins Q adalah sebesar 0,1023 dan nilai maksimal dari Tobins Q adalah sebesar 41,0068

### Uji Normalitas

Normalitas data merupakan syarat sebuah data dapat dianalisis menggunakan regresi. Pengujian normalitas data akan dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dan normal P-P Plot. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel 1.3 berikut ini.

**Tabel 1.3**  
**Uji Normalitas**

		CSR	ROA	ROE	TOBINSQ
N		198	198	198	198
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	0.2035	0.0877	0.1649	2.6105
	Std. Deviation	.07412	.08414	.21637	5.28845
Most Extreme Differences	Absolute	0.092	0.151	0.237	0.327
	Positive	0.092	0.148	0.237	0.325
	Negative	-0.047	-0.151	-0.224	-.327
Kolmogorov-Smirnov Z		1.295	2.122	3.333	4.608
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.070	0.000	0.000	0.000

Hasil pengujian normalitas univariate pada pengujian data menunjukkan bahwa variable yang tidak berdistribusi normal pada variable ROA, ROE dan Tobins Q. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi pengujian Kolmogorov Smirnov sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05

**Tabel 1.4**  
**Uji Normalitas**

		CSR	LnROA	LnROE	LnTOBINSQ
N		171	171	171	171
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	0.2016	-2.7823	-2.1675	0.3849
	Std. Deviation	0.07601	0.87999	0.75254	0.75953
Most Extreme Differences	Absolute	0.103	0.089	0.101	0.100
	Positive	0.103	0.042	0.074	0.100
	Negative	-0.053	-0.089	-0.101	-0.073
Kolmogorov-Smirnov Z		1.347	1.159	1.325	1.305
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.053	0.136	0.060	0.066

Transformasi In pada uji normalitas keempat variabel penelitian yang dilakukan agar data dapat berdistribusi secara normal. Hasil Transformasi In ditunjukkan pada tabel 1.4 diatas.

Hasil pengujian normalitas keempat variabel pada pengujian data kedua atau setelah transformasi In menunjukkan bahwa variable-variabel sudah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi pengujian Kolmogorov Smirnov yang lebih besar dari 0,05

### Uji Multikolinier

Pengujian multikolinieritas dalam model regresi dilakukan dengan melihat nilai Tolerance VIF dari output regresi. Nilai VIF yang lebih besar dari 10 atau Tolerance yang lebih kecil dari 0,1 menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi.

**Tabel 1.5**  
**Pengujian multikolinieritas model 1 dan Model 2**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSR	1.000	1.000

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ada nilai VIF dari variable yang memiliki nilai lebih kecil dari angka 10. Dengan demikian model regresi tersebut tidak memiliki masalah multikolinier.

**Tabel 1.6**  
**Pengujian multikolinieritas Model 3**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSR	0.884	1.131
LnROA	0.214	4.663
LnROE	0.217	4.604

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ada nilai VIF dari variable yang memiliki nilai lebih kecil dari angka 10. Dengan demikian model regresi tersebut tidak memiliki masalah multikolinier

### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Scatterplot. Pola scatter plot yang tidak membentuk garis atau bergelombang menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut :

**Tabel 1.7**  
**Uji Heteroskedastisitas Model 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0.763	0.108	7.042	0.000	
	CSR	-0.511	0.503	-0.078	-1.015	0.311

a. Dependent Variable: AbsRes1

Hasil uji Glejser Model 1 menunjukkan tidak ada variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak residualnya. Hal ini menguatkan akan tidak adanya masalah heteroskedastisitas.

Kemudian pada hasil uji Glejser Model 2 dibawah menunjukkan tidak ada variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak residualnya. Hal ini menguatkan akan tidak adanya masalah heteroskedastisitas

**Tabel 1.8**  
**Uji Heteroskedastisitas Model 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.559	0.101		5.509	0.000
CSR	-0.102	0.471	-0.017	-0.217	0.828

a. Dependent Variable: AbsRes2

Hasil uji Glejser Model 3 menunjukkan tidak ada variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak residualnya. Hal ini menguatkan akan tidak adanya masalah heteroskedastisitas

**Tabel 1.9**  
**Uji Heteroskedastisitas Model 3**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.785	0.116		6.770	0.000
CSR	-0.557	0.314	-0.141	-1.776	0.078
LnROA	0.065	0.055	0.190	1.183	0.239
LnROE	0.041	0.064	0.102	0.641	0.523

a. Dependent Variable: AbsRes3

**Uji Autokorelasi**

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson. Nilai Durbin Watson yang berada diantara nilai du dan 4 - du menunjukkan model yang tidak terkena masalah autokorelasi.

**Tabel 1.10**  
**Pengujian autokorelasi Model 1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.337 <sup>a</sup>	0.113	0.108	0.83104	2.142

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: LnROA

Nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 2,142. Nilai tabel du untuk k = 1 dan data sebanyak lebih dari 171 sampel diperoleh sebesar 1,72. Dengan demikian nilai DW = 2,142 berada diantara 1,72 dan 4 - du = 2,28. Hal ini berarti Model 1 tidak ada masalah autokorelasi pada model regresi.

**Tabel 1.11**  
**Pengujian autokorelasi Model 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.319 <sup>a</sup>	0.102	0.097	0.71523	2.015

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: LnROE

Nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 2,015. Nilai tabel du untuk  $k = 1$  dan data sebanyak lebih dari 171 sampel diperoleh sebesar 1,72. Dengan demikian nilai  $DW = 2,015$  berada diantara 1,72 dan  $4 - du = 2,28$ . Hal ini berarti Model 2 tidak ada masalah autokorelasi pada model regresi.

**Tabel 1.12**  
**Pengujian autokorelasi Model 3**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.734 <sup>a</sup>	0.538	0.530	0.52079	1.991

a. Predictors: (Constant), LnROE, CSR, LnROA

b. Dependent Variable: LnTOBINSQ

Nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 1,991. Nilai tabel du untuk  $k = 3$  dan data sebanyak lebih dari 171 sampel diperoleh sebesar 1,76. Dengan demikian nilai  $DW = 1,991$  berada diantara 1,76 dan  $4 - du = 2,24$ . Hal ini berarti Model 3 tidak ada masalah autokorelasi pada model regresi.

### Analisis Regresi

Pengujian hipotesis ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Perhitungan analisis regresi ini menggunakan bantuan program SPSS. Hasil perhitungan regresi dari print out SPSS diperoleh sebagai berikut :

#### 4.2.2.1. Model 1

Model persamaan regresi pada tabel 4.13 di bawah dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Ln.ROA} = -3,568 + 3,899 \text{ CSR} + e$$

**Tabel 1.13**  
**Rekapitulasi hasil regresi 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-3.568	0.181	-19.758	0.000	
	CSR	3.899	0.839	0.337	4.649	0.000

a. Dependent Variable: LnROA

Hasil penelitian mendapatkan bahwa variabel CSR memiliki koefisien dengan arah positif yang berarti CSR yang luas akan memberikan ROA yang tinggi. Hasil pengujian model regresi secara simultan ditunjukkan dengan nilai F dari hasil pengujian. Nilai uji F diperoleh sebagai berikut :



**Tabel 1.14**  
**Pengujian model 1**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1					
Regression	14.929	1	14.929	21.616	0.000 <sup>a</sup>
Residual	116.715	169	0.691		
Total	131.644	170			

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: LnROA

Diperoleh nilai F sebesar 21,616 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan menunjukkan bahwa model regresi ini memberikan makna terhadap pengaruh variable bebas yaitu CSR terhadap ROA.

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. Nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari nilai *adjusted R*<sup>2</sup>.

**Tabel 1.15**  
**Koefisien Determinasi 2**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.337 <sup>a</sup>	0.113	0.108	0.83104	2.142

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: LnROA

Penelitian ini mendapatkan nilai *adjusted R*<sup>2</sup> diperoleh sebesar 0,108. Hal ini berarti bahwa sebesar 10,8% ROA perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel CSR, sedangkan 89,2% ROA dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Untuk melihat variabel-variabel mana yang memiliki pengaruh yang bermakna secara parsial terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

#### 4.2.3.2. Pengujian Pengaruh CSR terhadap ROA

Dari hasil estimasi variabel CSR terhadap ROA perusahaan diperoleh nilai  $t = 4,649$  dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi  $t$  lebih kecil dari 0,05 berarti variabel CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Arah koefisien positif berarti bahwa CSR yang lebih luas akan meningkatkan profitabilitas ROA. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 1 diterima**.

#### 4.2.2.3. Model 2

**Tabel 1.16**  
**Rekapitulasi hasil regresi 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
(Constant)	-2.805	0.155		-18.046	0.000
CSR	3.162	0.722	0.319	4.381	0.000

a. Dependent Variable: LnROE

Hasil penelitian pada tabel 1.16 mendapatkan bahwa variabel CSR memiliki koefisien dengan arah positif yang berarti CSR yang luas akan memberikan ROE yang lebih tinggi. Hasil pengujian model regresi secara simultan ditunjukkan dengan nilai F dari hasil pengujian.

Model persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Ln.ROE} = -2,805 + 3,162 \text{ CSR} + e$$

Pada tabel 4.17 dibawah diperoleh nilai F sebesar 19,195 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan menunjukkan bahwa model regresi ini memberikan makna terhadap pengaruh variable bebas yaitu CSR terhadap ROE.

**Tabel 1.17**  
**Pengujian model 2**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.819	1	9.819	19.195	0.000 <sup>a</sup>
	Residual	86.454	169	0.512		
	Total	96.273	170			

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: LnROE

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. Nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari nilai *adjusted R<sup>2</sup>*.

**Tabel 1.18**  
**Koefisien Determinasi 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.319 <sup>a</sup>	0.102	0.097	0.71523	2.015

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: LnROE

Penelitian ini mendapatkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* diperoleh sebesar 0,097. Hal ini berarti bahwa sebesar 9,7% ROE perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel CSR, sedangkan 90,3% ROE dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Untuk melihat variabel-variabel mana yang memiliki pengaruh yang bermakna secara parsial terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

#### 4.2.2.4. Pengujian Pengaruh CSR terhadap ROE

Dari hasil estimasi variabel CSR terhadap ROE perusahaan diperoleh nilai  $t = 4,381$  dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi  $t$  lebih kecil dari 0,05 berarti variabel CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Arah koefisien positif berarti bahwa CSR yang lebih luas akan meningkatkan profitabilitas ROE. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 2 diterima**.

#### 4.2.2.5. Model 3

Model persamaan regresi pada tabel 1.19 dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Ln.TobinsQ} = 1,594 + 1,425 \text{ CSR} + 0,038 \text{ LnROA} + 0,642 \text{ LnROE} + e$$

Hasil penelitian mendapatkan bahwa variabel CSR, ROE dan ROA memiliki koefisien dengan arah positif yang berarti CSR, ROA dan ROE yang luas akan memberikan Tobins Q yang lebih tinggi. Hasil pengujian model regresi secara simultan ditunjukkan dengan nilai F dari hasil pengujian

**Tabel 1.19**  
**Rekapitulasi hasil regresi 3**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.594	0.206	7.721	0.000	
	CSR	1.425	0.559	0.143	2.550	0.012
	LnROA	0.038	0.098	0.043	0.383	0.702
	LnROE	0.642	0.114	0.636	5.639	0.000

a. Dependent Variable: LnTOBINSQ

Nilai uji F ditunjukkan pada tabel 1.20 dibawah sebagai berikut :

**Tabel 1.20**  
**Pengujian model 3**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	52.777	3	17.592	64.863	0.000 <sup>a</sup>
	Residual	45.294	167	0.271		
	Total	98.071	170			

a. Predictors: (Constant), LnROE, CSR, LnROA

b. Dependent Variable: LnTOBINSQ

Diperoleh nilai F sebesar 64,863 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 tersebut lebih kecil dari 0,05. Dengan menunjukkan bahwa model regresi ini memberikan makna terhadap pengaruh variable bebas yaitu CSR, ROA dan ROE terhadap Tobins Q.

Nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. Nilai koefisien determinasi dapat diperoleh dari nilai *adjusted R<sup>2</sup>*.

**Tabel 1.21**  
**Koefisien Determinasi 3**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.734 <sup>a</sup>	0.538	0.530	0.52079	1.991

a. Predictors: (Constant), LnROE, CSR, LnROA

b. Dependent Variable: LnTOBINSQ

Penelitian ini mendapatkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* diperoleh sebesar 0,530. Hal ini berarti bahwa sebesar 53,0% Tobins Q perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel CSR, ROA dan ROE, sedangkan 47,0% Tobins Q dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Untuk melihat variabel-variabel mana yang memiliki pengaruh yang bermakna secara parsial terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

#### 4.2.2.6 Pengujian Pengaruh CSR terhadap Tobins Q

Dari hasil estimasi variabel CSR terhadap Tobins Q perusahaan diperoleh nilai  $t = 2,550$  dengan probabilitas sebesar 0,012. Nilai signifikansi  $t$  lebih kecil dari 0,05 berarti variabel CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobins Q. Arah koefisien positif berarti bahwa CSR

yang lebih luas akan meningkatkan nilai perusahaan Tobins Q. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 3 diterima**.

#### 4.2.2.7 Pengujian Pengaruh ROA terhadap Tobins Q

Dari hasil estimasi variabel ROA terhadap Tobins Q perusahaan diperoleh nilai  $t = 0,383$  dengan probabilitas sebesar 0,702. Nilai signifikansi  $t$  lebih besar dari 0,05 berarti variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobins Q. Arah koefisien positif berarti bahwa ROA yang lebih tinggi tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan Tobins Q. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 4 ditolak**.

#### 4.2.2.8 Pengujian Pengaruh ROE terhadap Tobins Q

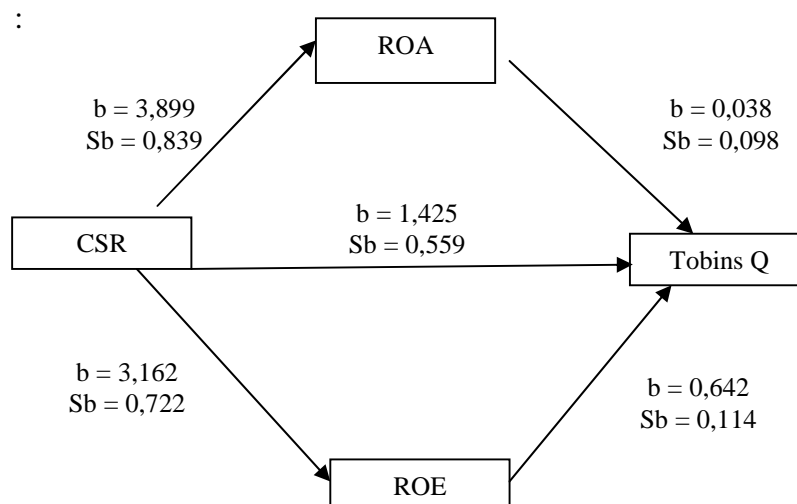
Dari hasil estimasi variabel ROE terhadap Tobins Q perusahaan diperoleh nilai  $t = 5,639$  dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi  $t$  lebih kecil dari 0,05 berarti variabel ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobins Q. Arah koefisien positif berarti bahwa ROE yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan Tobins Q. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 5 diterima**.

#### 4.2.2.9 Model Pengaruh Langsung dan Tidak langsung

Penelitian ini juga menggunakan variabel kinerja keuangan ROA dan ROE sebagai variabel mediasi yang dihipotesiskan akan memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Pengujian intervening merupakan pengujian terhadap  $a$  dan dilanjutkan dengan  $b$  dengan menggunakan rumus Sobel.

$$t = \frac{a \cdot b}{\sqrt{b^2 \cdot Sa^2 + a^2 \cdot Sb^2 + Sa^2 \cdot Sb^2}}$$

Nilai pengaruh langsung dan tidak langsung dapat ditunjukkan sebagai berikut



#### 4.2.2.10 Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan melalui ROA

Hasil perhitungan Sobel regresi dari print out SPSS pada model 1 dan model 3 ditunjukkan pada tabel 1.22.

Hasil penelitian menunjukkan nilai  $t$  sebesar 0,3778. Nilai tersebut lebih kecil dibanding  $t$  pada taraf 5% yaitu 1,96. Hal ini berarti bahwa ROA tidak dapat memediasi pengaruh CSR terhadap Nilai perusahaan.

**Tabel 1.22**  
**Rekapitulasi hasil Uji Sobel 1**

	koef	SE
CSR -> ROA	3.899	0.839
ROA -> TOBINSQ	0.038	0.098
ab	0.1482	
$a^2 \cdot Sb^2$	0.0010	
$b^2 \cdot Sa^2$	0.1460	
$Sa^2 \cdot Sb^2$	0.0068	
t	0.3778	

#### 4.2.2.11 Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan melalui ROE

Hasil perhitungan Sobel regresi dari print out SPSS pada model 2 dan model 3 pada tabel 4.23 di bawah ini menunjukkan nilai t sebesar 3,4237. Nilai tersebut lebih besar dibanding table pada taraf 5% yaitu 1,96. Hal ini berarti bahwa ROE dapat memediasi pengaruh CSR terhadap Nilai perusahaan.

**Tabel 1.23**  
**Rekapitulasi hasil Uji Sobel 2**

	koef	SE
CSR -> ROE	3.162	0.722
ROE -> TOBINSQ	0.642	0.114
ab	2.0300	
$a^2 \cdot Sb^2$	0.2149	
$b^2 \cdot Sa^2$	0.1299	
$Sa^2 \cdot Sb^2$	0.0068	
t	3.4237	

### 4.3. Pembahasan

#### 4.3.1 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mengungkapkan CSR yang lebih besar akan memiliki nilai perusahaan tobins Q yang lebih tinggi dan sebaliknya.

Alasan mendasar atas adanya pengaruh positif yang signifikan dari variable CSR terhadap tobins Q adalah karena dengan dengan CSR yang lebih luas maka perusahaan telah memiliki perhatian terhadap aspek-aspek social yang ada. Kondisi demikian akan menjadi perhatian masyarakat dan pihak-pihak eksternal lainnya.

Perhatian atas CSR juga nampaknya diperhatikan oleh investor public sehingga ada resksi positif dari investor yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan Tobins Q.

#### 4.3.2 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap ROA

Hasil penelitian mendapatkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mendapatkan profitabilitas yang lebih besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih besar.

Hasil memperjelas bahwa profitabilitas perusahaan dapat berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain perusahaan yang mendapatkan laba yang lebih besar akan mendapatkan respon positif dari investor. Ada beberapa perusahaan yang justru memiliki nilai perusahaan yang rendah. Dalam hal ini aspek kinerja menjadi hal yang diutamakan oleh investor.

#### 4.3.3 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap ROE

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki modal yang lebih besar akan memiliki nilai perusahaan yang lebih besar.

Peranan meningkatnya modal perusahaan akan menjadi daya tarik bagi investor yang otomatis dapat ikut menaikkan nilai perusahaan di mata publik.

#### 4.3.4 Pengaruh ROE dalam memediasi CSR terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh bahwa ROE dapat memediasi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika ROE meningkat. Meningkatnya ROE menjadi penarik minat investor untuk menanam modal yang secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan

#### 4.3.5 Pengaruh ROA dalam Memediasi CSR terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA tidak dapat memediasi hubungan pengungkapan CSR dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pengungkapan CSR yang berakibat meningkatnya ROA tidak ikut serta meningkatkan nilai perusahaan.

### KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan ROE. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR yang lebih luas akan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.
2. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan
3. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa ROE dapat memediasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

### Keterbatasan

Keterbatasan dari penelitian ini antara lain:

1. Keterbatasan penelitian ini adalah penggunaan nilai perusahaan yang lebih cenderung berfokus untuk tujuan jangka pendek bukan jangka panjang, maka untuk memperoleh perbandingan dalam pengukuran nilai perusahaan, peneliti yang akan melakukan penelitian sejenis selanjutnya dapat menambahkan jenis rasio lain dalam mengukur nilai perusahaan.
2. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya perusahaan yang *listing* di BEI, sementara jumlah perusahaan yang *listing* relatif sedikit dibandingkan jumlah keseluruhan perusahaan di Indonesia
3. Variabel intervening dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel ROA dan ROE saja
4. Penelitian ini hanya menggunakan 3 tahun periode laporan keuangan perusahaan saja, sehingga memungkinkan tidak menggambarkan kondisi pertanggungjawaban sosial perusahaan sebenarnya

### Saran

1. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maupun dapat memediasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan melakukan investasi terhadap suatu perusahaan. Investor dapat memperoleh gambaran perusahaan dengan cara memperhatikan pengungkapan CSR yang dilakukan di perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak dan tahun pengamatan yang lebih lama

**REFERENSI**

- Ahmad, N. N., *et al* 2003 . *Corporate Social Responsibility Disclosure in Malaysia. An Analysis of Annual Reports of KLSE Listed Companies*. HUM Journal of Economics and Management. 11, No. 1: 51-86
- Bodie Zvi, Alex Kane and Alan J. Marcus. 2005. *Investment, Sixth Edition, New York, Mc. Graw Hill*
- Brigham Gapensi (1996) dalam Laras Surya Ramadhani dan Basuki Hadiprajitno. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentasi Kepemilikan Sebagai Variabel Moderating pada Perusaahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Universitas Diponegoro Semarang
- Cheng, Megawati. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return..Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol 13, No.1, Mei 2011 Halaman 24-36*
- Dj, Alfredo Mahendra, dkk. 2012. “*Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI*”. Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan kewirausahaan Vol. 6 No. 2 Agustus 2012.
- Gunawan Widjaya dan Yeremia Ardi Pratama. 2008. *Risiko Hukum & Bisnis Perusahaan Tanpa CSR* hal 45-53.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, Nor. 2014. *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Yogyakarta:Graha Ilmu
- Harjoto, Maretno A and Hoje Jo. 2011. *Corporate Governance and Firm Value : The Impact of Corporate Social Responsibility Journal of Business Ethics*.2011
- Khafa,L. 2015. *Pengaruh CSR, Ukuran Perusahaan,Leverage, dan Keputusan Investasi Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2013)*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- M, Retno Dyah dan Priantinah, Denies. 2012. *Pengaruh GCG dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Nominal. Vol. 1 No. 1
- Mikolajek, Magdalena and Gocejna.2016. *The Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance – Evidence from Empirical Studies*. Comparative Economic Research, Volume 19, Number 4, 2016
- Muliani, Luh Eni, dkk. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi*. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Vol.2 No.1 tahun 2014.
- Nugraha, D.P. 2014. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang
- Panjaitan, Manangar Julianto. 2015. *Pengaruh TanggungJawab Sosial Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening dan Moderating*. Jurnal Tekun Vol. VI, No. 01 Maret 2015-54-81.
- Purwaningsih, Ni Kadek Irma dan Wirajaya. 2014. *Pengaruh Kinerja pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi*. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.3 (2014); 598-613.
- Rahmad, A.A. 2014. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012)*. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang
- Rosiana, G.A.. 2013. *Pengaruh Pengungkapam CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi.Universitas Udayana.Bali
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses tanggal 14 januari 2017)
- [www.wikipedia.org/wiki/Enterprise\\_value](http://www.wikipedia.org/wiki/Enterprise_value) ( diakses 19 Januari 2017).