

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY EXPENDITURE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE, DAN CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Yang Termasuk Daftar *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) Periode 2010-2014)

Fauziah Afandani

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRAK

The aims of this research are to know : (1) The influence positive of corporate social responsibility expenditure to firm value, (2) The influence positive of corporate social responsibility disclosure to firm value, and (3) The influence positive of corporate governance to firm value. The research sample is on firm that include on company that listed corporate in Corporate Governance Perception Index (CGPI) periode 2010-2014 by using method of purposive samping. There are 75 company samplein 2010-2014 which cterion as the research sample. The analysis method of this research is multiple linear regression analysis. The result of research show that the effect of corporate social responsibility disclosure on firm value was positive significant. But, corporate social responsibility expenditure and corporate governance on firm value was not positive significant.

Keyword: Firm Value, Corporate Social Responsibility Expenditure, Corporate Social Responsibility Disclosure, and Corporate Governance

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan tanggapan secara langsung dari para investor terhadap perusahaan yang direpresentasi dengan harga saham. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Harga-harga saham turun karena adanya sentimen data terbaru tentang manufaktur dari Tiongkok, Amerika Serikat, dan Eropa. Indeks MSCI Asia Pasifik turun 1,2 persen menjelang pertengahan perdagangan, indeks turun 4 persen karena para investor terus melepaskan saham di pasar negara berkembang (Kompas, 2 September 2015).

Kondisi tersebut, secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dilihat dari kemakmuran para pemegang saham yang diukur melalui harga saham di pasar modal.

Nilai perusahaan itu sendiri keadaan yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai tanda dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi para investor, karena digunakan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Adhitya, dkk, 2016). Nilai perusahaan tinggi menjadi prestasi untuk pemilik perusahaan, karena dapat memberikan kemakmuran serta kesejahteraan bagi para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran bagi para pemegang saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan baik saat ini maupun prospek di masa depan.

Nilai perusahaan dapat dihitung melalui berbagai aspek, diantaranya adalah melalui nilai buku dan nilai pasar. Namun pengukuran nilai perusahaan yang didasarkan melalui nilai buku dan nilai pasar ekuitas kurang representatif (Hariati dan Rihatningtyas, 2015). Nilai perusahaan, melalui pendekatan harga saham, dapat diukur dengan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q digunakan untuk pengukuran nilai perusahaan dengan menggabungkan nilai buku dan nilai pasar. Rasio Tobin's Q merupakan pengukuran yang lebih teliti sehingga berguna untuk pengambilan keputusan investasi.

Ada berbagai faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, salah satunya *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial perusahaan. *Tripel bottom line* yaitu *profit* (keuntungan), *people* (sosial), dan *planet* (lingkungan). Keberlanjutan perusahaan akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial

dan lingkungan. Dengan adanya keseimbangan antara keuntungan, masyarakat dan lingkungan diharapkan dapat meningkatkan daya tarik investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan karena penambahan penanaman modal/dana yang dilakukan oleh investor.

Praktik CSR di Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang No.40 Tahun 2007 dan ISO 26000 *Guidance Standard on Social Responsibility*. ISO 26000 merupakan petunjuk perilaku tanggung jawab sosial bagi setiap perusahaan yang berguna untuk pembangunan berkelanjutan. ISO 26000 yang telah dipublikasi diakhir tahun 2010 memiliki 7 subjek inti, yaitu: (1) tata kelola perusahaan, (2) hak asasi manusia, (3) praktik ketenagakerjaan, (4) lingkungan, (5) praktik operasi yang adil, (6) isu-isu konsumen, (7) pengembangan masyarakat (www.pwyp-indonesia.org). Namun, penerapannya bervariasi antar perusahaan. Tidak semua perusahaan di Indonesia telah menerapkan praktik CSR. Masih ada beberapa perusahaan khususnya sektor pertambangan yang membuang limbahnya di daerah pemukiman masyarakat serta masih terjadi pembakaran hutan secara liar yang dapat mengganggu kesehatan masyarakat yang terjadi di Kalimantan Tengah.

CSR merupakan suatu gambaran mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan kepada seluruh masyarakat, khususnya di wilayah perusahaan tersebut melaksanakan aktivitas kerjanya (Firman, 2007 dalam Mangoting, 2007). Dalam melaksanakan CSR, perusahaan membutuhkan dana yang disebut dengan pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility Expenditure*. *CSR Expenditure* dapat berupa program yang dapat menaikkan kesejahteraan masyarakat, program pemberian beasiswa, dan program perbaikan infrastruktur termasuk dalam memelihara kondisi lingkungan alam yang sehat dan seimbang.

Pengeluaran kegiatan CSR biasanya dimaksudkan sebagai investasi jangka panjang yang mungkin menghasilkan keuntungan finansial (Vaughn, 1999 dalam Sahu dan Pratihari, 2015). Pelaksanakan CSR yang dilakukan secara berkelanjutan membuat kelangsungan hidup perusahaan terjamin dengan baik. Pengeluaran CSR yang dikeluarkan akan memberikan dampak yang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap kenaikan nilai perusahaan.

Perusahaan yang telah melaksanakan CSR menginginkan apa yang telah dilakukan diketahui oleh masyarakat dengan cara memberikan informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh perusahaan melalui pengungkapan CSR atau CSR *disclosure*. Menurut Adhitya, dkk (2016), CSR *disclosure* merupakan sebuah pengumuman yang telah dilakukan perusahaan mengenai program-program yang telah dilaksanakan perusahaan. CSR *disclosure* adalah pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*). Perusahaan yang mengungkapkan kegiatan atau program-program CSR-nya akan membuat masyarakat mengenal perusahaan tersebut sehingga *image* perusahaan meningkatkan dan para investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Perusahaan ideal yang diminati oleh investor tidak hanya dilihat dari CSR *expenditure* dan CSR *disclosure*. Investor juga akan melihat dari praktik *corporate governance* yang baik dalam perusahaan. Perusahaan dengan praktik *corporate governance* yang baik mampu mengendalikan masalah keagenan dalam perusahaan dengan pemisahan kepemilikan perusahaan yang dihadapi antara kepentingan pemegang saham dan manajer (*agency conflict*). Konflik keagenan tumbuh karena mengambil tindakan mementingkan diri sendiri dan mengabaikan kepentingan para pemegang saham. Timbulnya *agency conflict* dapat menambah biaya bagi perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham. Maka dari

itu, keberadaan *corporate governance* memiliki fungsi mengendalikan perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri sehingga menjadi kontrol suatu perusahaan dalam menciptakan sistem pembagian keuntungan yang seimbang bagi *stakeholder* (Nuswandari, 2009). Sistem *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan investor yang menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Masih terdapat permasalahan dalam menerapkan praktik CSR di Indonesia meskipun telah diatur dalam undang-undang, perusahaan yang masih memiliki permasalahan dalam tata kelolanya, serta masih terdapat perbedaan hasil penelitian pada variabel CSR *disclosure* dan *corporate governance* merupakan pertimbangan mengapa penelitian ini perlu dilakukan. Penelitian ini mengacu pada penelitian Retno dan Priantinah (2012) yang meneliti tentang pengaruh *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, sampel pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, terletak pada penambahan variabel CSR *expenditure*, memperpanjang periode penelitian menjadi 5 tahun, sampel pada perusahaan yang terdaftar dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk meneliti penelitian yang berjudul **“Pengaruh Corporate Social Responsibility Expenditure, Corporate Social Responsibility Disclosure dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan”**.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Teori Stakeholders

Stakeholders atau pemangku kepentingan merupakan pihak yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh tujuan perusahaan (Freeman and McVea, 2001).

Menurut Keraf (1998) dalam Agoes dan Ardana (2014), *stakeholders* dikategorikan dalam 2 kelompok yaitu *stakeholders* primer (pelanggan, pemasok, pemodal, dan karyawan) dan *stakeholders* sekunder (pemerintah, masyarakat, media masa dan aktivis lingkungan). *Stakeholders* mempunyai hak dalam memperoleh informasi karena memiliki kekuatan (*power*) yang dapat di gunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Teori *stakeholders* memiliki tujuan untuk mengelola dan mengintegrasikan hubungan dan kepentingan pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan kelompok lainnya dengan cara menjamin keberhasilan perusahaan jangka panjang. Teori *stakeholders* menyatakan bahwa organisasi memiliki hubungan moral dengan kelompok selain pemegang saham (Freeman dan McVea, 2001). Dengan kata lain, perusahaan tidak hanya fokus pada pemegang saham tetapi harus memberikan manfaat kepada para *stakeholders*-nya.

2. Teori Legitimasi

Legitimasi diartikan sejauh mana masyarakat mengakui keberadaan suatu perusahaan. Legitimasi berguna secara potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (Hadi, 2011 dalam Sari dan Padmono, 2014). Jika perusahaan perusahaan diterima oleh masyarakat maka keberlanjutan perusahaan akan terus berlanjut.

Teori legitimasi merupakan suatu ide mengenai kontrak sosial antara masyarakat atau lingkungan dengan perusahaan dimana perusahaan tersebut beroperasi (Rosiana, dkk, 2013). Perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya melakukan pengungkapan sosial agar keberadaan dan kegiatan perusahaan diterima oleh masyarakat atau bisa dikatakan terlegitimasi. Pengungkapan CSR dimanfaatkan untuk melegitimasi kegiatan

perusahaan di lingkungan perusahaan (Branco dan Rodrigues, 2008 dalam Rosiana, dkk, 2013).

Dengan adanya teori legitimasi, perusahaan akan meyakinkan masyarakat bahwa kegiatan perusahaan dapat bermanfaat dan tidak merugikan. Setiap perusahaan akan melaksanakan kegiatan CSR yang memberikan dampak positif baik itu secara langsung maupun tidak langsung kepada masyarakat. Perusahaan akan memberikan perhatian khusus dalam membangun dan menjaga hubungan yang baik dengan masyarakat di mana perusahaan berdiri dengan aktif dan mendukung berbagai acara masyarakat. Laporan tahunan perusahaan merupakan suatu gambaran dari bagaimana kegiatan perusahaan dalam melaksanakan CSR sehingga perusahaan dapat diterima di masyarakat.

2. Teori Agensi

Teori agensi muncul karena adanya permasalahan agensi saat pengurusan suatu perusahaan terpisah dari pemiliknya. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan adalah suatu kontrak antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (pengelola perusahaan) dalam memberikan wewenang kepada *agent* dalam pembuatan keputusan kepada *agent*.

Menurut Eisenhardt (1989), teori agensi digunakan untuk menyelesaikan dua masalah yang mungkin terjadi. Masalah pertama, karena adanya keinginan dari pihak *principal* dan *agent* yang berlawanan. Masalah kedua karena hal yang sulit atau mahal bagi *principal* melaksanakan verifikasi apa yang telah dilakukan oleh agen. Hubungan antara *principal* dan *agent* menimbulkan konflik, sehingga diperlukan sebuah kontrak untuk menyamakan atau menyelaraskan kepentingan *principal* dan *agent*.

Perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat menimbulkan permasalahan yaitu *Asymmetric Information* (Sari dan Padmodo, 2014). Perbedaan kepentingan serta asimetri informasi, perusahaan harus menanggung *agency cost* (biaya agensi). *Cost agency* digunakan untuk mengawasi dan mengendalikan tindakan bahwa pengelolaan dalam perusahaan telah sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Biaya agensi mencakup biaya pengawasan, biaya *bonding*, dan biaya kepailitan dan reorganisasi (Jensen dan Meckling, 1976). Biaya agensi tidak disukai oleh *principal* karena biaya tersebut akan ditanggung oleh *principal*.

3. Teori Signalling

Menurut Connelly, *et al* (2011), teori sinyal dapat digambarkan perilaku dua pihak yaitu pihak individu atau organisasi mempunyai akses informasi yang berbeda. Manajer yang lebih mengetahui informasi internal perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pihak luar perusahaan. Perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan informasi yang sama untuk menghindari timbulnya asimetri informasi.

Teori sinyal digunakan untuk mengurangi asimetri informasi yang muncul baik dari pihak perusahaan, pemilik maupun pihak luar perusahaan (Spence, 2002 dalam Connelly, *et al*, 2011). Informasi berpengaruh terhadap pengambilan keputusan. Informasi yang baik dapat digunakan di masa depan. Pihak luar perusahaan atau pelaku pasar akan membutuhkan informasi yang tepat, akurat, relevan serta lengkap dalam pengambilan keputusan.

Laporan tahunan perusahaan merupakan suatu informasi yang dapat digunakan sebagai sinyal untuk pihak luar perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Laporan tahunan berisi tentang informasi laporan keuangan dan informasi non-akuntansi.

Pihak luar perusahaan terlebih dahulu menganalisis informasi, informasi tersebut merupakan sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Sinyal yang baik dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sedangkan sinyal yang buruk akan menurunkan harga saham perusahaan. Jika perusahaan menginginkan investor membeli sahamnya maka perusahaan harus menyajikan laporan keuangan secara transparan dan terbuka.

4. CSR Expenditure dan CSR Disclosure

Perusahaan melakukan praktik CSR karena perusahaan tidak memikirkan diri sendiri, perusahaan harus memikirkan *stakeholder*. Perusahaan membutuhkan pengakuan masyarakat mengenai keberadaan perusahaan tersebut berdiri. Keberadaan perusahaan akan terlegitimasi, diakui masyarakat apabila perusahaan tersebut berkontribusi terutama dalam lingkungan perusahaan beroperasi.

Dalam melaksanakan CSR, perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai pengeluaran CSR atau *CSR expenditure*. Perusahaan harus menyediakan atau mengalokasikan anggaran sebesar 2%, 2,5%, atau 3% dari keuntungan perusahaan (m.kontan.co.id). Setiap perusahaan mempunyai cadangan dana CSR. Perusahaan yang berskala besar dan memiliki laba yang besar maka mempunyai cadangan dana CSR yang besar.

CSR expenditure atau pengeluaran CSR yang dilakukan perusahaan dapat berupa bantuan beasiswa, bantuan perbaikan fasilitas umum, bantuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat serta bantuan untuk memelihara kondisi lingkungan yang sehat dan seimbang. Menurut Rai dan Bansal (2013), pengeluaran CSR dapat berupa kegiatan

promosi, pemberdayaan masyarakat, bantuan kesehatan, pemberantasan kemiskinan, melestarikan lingkungan serta bantuan proyek bisnis.

Menurut Hendriksen (1991) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008), pengungkapan CSR atau CSR *disclosure* merupakan memberikan informasi yang diperlukan dalam pelaksanaan secara optimal di pasar modal yang tepat. Pengungkapan CSR pada dasarnya bersifat sukarela (*voluntary*). Perusahaan melakukan pengungkapan CSR untuk memberikan informasi kepada pihak luar perusahaan apa yang telah dilaksanakan perusahaan. Jika perusahaan melakukan CSR dalam jumlah besar, perusahaan cenderung ingin mensinyalkan apa yang sudah dilakukan kepada publik dengan melakukan CSR *disclosure*. Perusahaan mengeluarkan laporan tahunan (*annual report*) sebagai bentuk memberikan informasi pada pihak luar perusahaan.

5. *Corporate Governance*

Menurut *Forum Corporate Governanve in Indonesian* (2002) dalam publikasi pertama menggunakan definisi yang sama dengan *cadbury commitee*, yaitu: “seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaaan”. Tujuan dari *corporate governance* menurut FCGI (2002), adalah menciptakan nilai tambah bagi seluruh pihak pemangku kepentingan.

Menurut OECD (*Organization for Economic Co-operation and Development*), terdapat empat unsur penting dalam CG, yaitu:

- 1) Keadilan (*fairness*) yaitu menjamin perlindungan terhadap hak para pemegang saham.

- 2) Transparansi (*transparancy*) yaitu mewajibkan sebuah informasi yang terbuka.
- 3) Akuntabilitas (*accountability*) yaitu menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha dalam menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham.
- 4) Pertanggungjawaban (*responsibility*) yaitu memastikan dipatuhinya peraturan dan ketentuan yang berlaku. (FCGI,2002)

Implementasi dari pelaksanaan *corporate governance* perlu dievaluasi untuk menjaga kualitas penerapannya dan dapat selaras dengan perkembangan perundang-undangan dan peraturan-peraturan yang berlaku. Terdapat lembaga independen yang melaksanakan pengembangan terhadap *corporate governance* yaitu IICG (*The Indonesian Institute of Corporate Governance*). CGPI merupakan program penelitian dan pemeringkat pelaksanaan *corporate governance* perusahaan-perusahaan di Indonesia. Program ini dilakukan dengan sukarela, selektif, dan elektif.

Dengan adanya CGPI, perusahaan akan berlomba-lomba dalam melaksanakan *corporate governance* yang baik. Penilaian CGPI dengan menggunakan empat tahap penilaian (*self assesement*, pengumpulan dokumen, penyusunan makalah, dan observasi) dengan bobot nilai maksimal yang dapat berubah dari tahun ke tahun untuk mempertahankan agar indeks yang diperlihatkan oleh CGPI bersifat kredibel dan mengurangi keterbatasan dari tahun sebelumnya. Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari setiap tahunnya. Hasil dari riset CGPI berbentuk laporan hasil riset dan peringkatnya, dapat dipublikasikan pada CGPI Award serta dengan penerbitan buku oleh IICG.

A. Hasil Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh *Corporate Responsibility Expenditure* terhadap Nilai Perusahaan

CSR perusahaan dilakukan sebagai bentuk kesadaran untuk para *stakeholders*. Sesuai dengan teori *stakeholders* bahwa perusahaan tidak hanya mementingkan kepentingan pemegang saham, namun harus melihat para *stakeholders* (Freeman dan McVea, 2001). Perusahaan dapat diterima, apabila mempunyai hubungan yang baik dengan masyarakat tempat perusahaan tersebut beroperasi.

Kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan membutuhkan dana serta biaya yang disebut dengan *CSR expenditure*. Biaya ini tidak selalu dapat berdampak negatif yang dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Perusahaan mengalokasikan dananya untuk kegiatan CSR. Perusahaan yang mendapatkan laba besar, akan melaksanakan mengalokasikan dana kegiatan CSR yang besar juga.

Melaksanakan CSR dapat memberikan keuntungan di masa depan bagi perusahaan. Apabila perusahaan secara berkelanjutan menyiapkan dananya untuk CSR, maka masyarakat dan pihak pelaku pasar akan merespon dengan baik apa yang telah dilaksanakan perusahaan. Dengan adanya respon yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Rai dan Bansal (2013) dengan sampel perusahaan di India dengan periode 2012-2013, memiliki hasil penelitian bahwa pengeluaran CSR mempunyai hubungan dengan profitabilitas, dan Tuhin (2014) menggunakan sampel perusahaan perbankan di India dengan periode 2003-2012, memiliki hasil penelitian bahwa pengeluaran CSR memiliki hubungan dengan profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total

aktiva yang dilaksanakan selama periode akuntansi. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan membuat pengeluaran CSR akan meningkat dan akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan. Namun, belum ada yang meneliti pengaruh langsung antara CSR *expenditure* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Corporate social responsibility expenditure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh *Corporate Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang telah melaksanakan praktik CSR-nya menginginkan masyarakat atau pihak luar dari perusahaan mengetahuinya. Perusahaan dengan kegiatan CSR yang tinggi, ingin mensinyalkan kepada para investor dengan melakukan CSR *disclosure*. Teori sinyal digunakan mengurangi asimetri informasi baik dari pihak perusahaan, pemilik maupun pihak luar perusahaan (Spence, 2002 dalam Connelly, *et al*, 2011). Apabila informasi yang diterima oleh setiap pihak seimbang, maka menandakan perusahaan tersebut baik.

Perusahaan melakukan CSR *disclosure* dengan mengeluarkan laporan tahunan perusahaan, dimana didalamnya terdapat laporan kegiatan CSR yang telah dilaksanakan perusahaan. CSR *disclosure* diharapkan oleh pihak luar perusahaan atau pelaku pasar dapat memberikan respon yang baik atau positif untuk menanamkan dananya kepada perusahaan tersebut.

Retno dan Priantinah (2012) menunjukkan hasil penelitian bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan sampel perusahaan publik tahun 2007-2010. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, dkk (2013) yaitu CSR

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan sampel perusahaan manufaktur tahun 2007-2010. Adhitya, dkk (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa CSR *disclosure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan sampel 20 perusahaan sektor pertambangan tahun 2011-2013. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Pemisahaan kepentingan antara *pricipal* dan agen dapat memunculkan masalah keagenan. Menurut Retno dan Priantinah (2012), *agency conflict* dalam proses meningkatkan nilai perusahaan dapat menimbulkan permasalahan perusahaan. Konflik tersebut dapat berupa konflik anatar pemegang saham dan manajer, konflik antara pemegang saham dan pemegang hutang, dan konflik anantara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Konflik juga dapat timbul karena adanya perbedaan kepentingan serta ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen di perusahaan. Diperlukan *corporate governance* yang baik dalam perusahaan untuk menghindari konflik agensi. *Corporate governance* adalah salah satu cara untuk mengendalikan tindakan oportunistik. Diterapkan *corporate governance* dalam perushaaan membuat semua pihak mengikuti peraturan yang ada, sehingga dapat menguranagi atau menghilangkan timbulnya masalah keagenan di perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan *corporate governance* dengan baik sesuai peraturan akan membuat para investor merespon positif dari kinerja perusahaan tersebut. Investor akan merasa bahwa dana yang diinvestasikan akan aman. Menerapkan *corporate governance* dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Sampel perusahaan manufaktur tahun 2000-2004 yang diteliti oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), menemukan mekanisme CG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Retno dan Priantinah (2012) memiliki hasil penelitian bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan sampel pada perusahaan yang terdaftar dalam BEI tahun 2007-2010. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013) adalah *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan sampel perusahaan perbankan *go public* tahun 2008-2010. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

III. METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2014 yang termasuk dalam peringkat *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diberikan oleh *Indonesian Institute of Corporate Governnance* (IICG).

Teknik pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan *puposive sampling* yaitu sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2014.
2. Perusahaan yang terdaftar sebagai anggota CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) pada tahun 2010-2014.
3. Perusahaan yang menyajikan dan mempublikasikan laporan keuangan 2010-2014.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada saat pengamatan tahun 2010-2014.

B. Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Tobin's Q rendah berkisar antara 0 dan 1, sedangkan Tobin's Q yang tinggi adalah lebih dari 1. *Closing price* dalam penelitian diambil dari harga saham tanggal 31 Maret atau 3 bulan setelah laporan keuangan dipublikasikan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q, dengan formula sebagai berikut:

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

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Closing price* x Jumlah saham yang beredar)

EBV = Nilai buku dari ekuitas (Total aset – Total kewajiban)

D = Nilai buku dari total utang

2. Variabel Independen

1. *Corporate Social Responsibility Expenditure*

CSR expenditure adalah besarnya pengeluaran yang dikeluarkan oleh setiap perusahaan untuk melaksanakan Perhitungan *CSR expenditure* sebagai berikut:

$$CSRE = \frac{\text{Pengeluaran CSR}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

2. *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Pengukuran *CSR disclosure* dengan menggunakan perhitungan Indeks Luas Pengungkapan CSR (CSRI) dengan mencantumkan item yang terdapat dalam

annual report atau *sustainability reporting*. Jumlah item yang digunakan dalam CSRI berdasarkan indikator yang dikeluarkan GRI G-04 (*Global Reporting Initiative*) yang berjumlah 91 item. Perhitungan CSRI dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan}}{\text{jumlah skor maksimal (91)}}$$

Pengukuran indeks variabel yang dilakukan dengan *content analysis*, yaitu diberikan skor 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan item dari daftar dan diberikan skor 1 jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar.

3. *Corporate Governance*

Pengukuran *corporate governance* dalam penelitian ini menggunakan nilai CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Terdapat rating dari CGPI yang menunjukkan tingkatan perusahaan tersebut. Rating level pada CGPI, yaitu: (85,00-100) sangat terpercaya, (70,00-84,99) terpercaya, dan (55,00-69,00) cukup terpercaya.

C. Metode Analisis Data

1. Uji hipotesis

Model persamaan regresi berganda yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$TOBINSQ = \beta + \beta_1 CSRE + \beta_2 CSRI + \beta_3 CG + e$$

TOBINSQ = Nilai Perusahaan

CSRE = *Corporate Social Responsibility Expenditure*

CSRI = *Corporate Social Responsibility Disclosure*

CG = *Corporate Governance*

e = Error (5%)

Sesudah persamaan regresi dalam penelitian ini terbebas dari uji asumsi klasik, maka dilanjutkan dengan melakukan analisis terhadap hasil. Pengujian hipotesis, meliputi:

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

R square (R^2) merupakan seberapa besar kecocokan variabel atau seberapa besar variabel independen menerangkan variabel dependen (Nazaruddin dan Basuki, 2016). Nilai dari R^2 antara nilai nol dan satu. Apabila nilai R^2 kecil, maka kemampuan dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas.

2. Uji F (uji signifikansi simultan)

Uji F digunakan dalam analisis regresi linear berganda untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen secara simultan, yang terdapat dalam tabel *annova* (Nazaruddin dan Basuki, 2016). Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nazaruddin dan Basuki, 2016).

3. Uji T (uji signifikansi parameter individual)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari setiap variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara parsial (Nazaruddin dan Basuki, 2016). Uji t dilihat pada tabel *Coefficients*. Nilai signifikansi menunjukkan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi $<$

0,05 dan sesuai dengan arah hipotesis maka variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

III. HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

B. UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

Hasil uji K-S diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,052 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

2. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil penelitian, dapat ditentukan jumlah sampel $n=75$, jumlah variabel bebas $k=4$, dan taraf signifikan $\alpha= 5\%$, diperoleh nilai du sebesar 1,5151 dan dl sebesar 1,7390. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,007. Nilai tersebut berada pada daerah $du < dw < 4-du$ yaitu $1,5151 < 2,007 < 2,261$, sehingga dapat disimpulkan hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Dari hasil uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa semua nilai dari *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai *VIF* ≤ 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada ketiga variabel penelitian ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil perhitungan dalam model regresi dapat dilihat bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Uji Hipotesis

HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
(Contant)	1,273	1,671		0,762	0,449	
CSRE	-0,905	1,051	-0,110	-0,861	0,392	Ditolak
CSRI	0,875	0,420	0,266	2,080	0,041	Diterima
GCG	-0,001	0,020	-0,007	-0,064	0,949	Ditolak
Adjusted R ²	0,018					
F Statistik	1,455					
Sig (f-statistik)	0,234					

Sumber: Hasil Olah Data Statistika, 2016

1. Pengaruh *Corporate social responsibility expenditure* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Corporate social responsibility expenditure* terhadap nilai perusahaan tidak dapat dibuktikan secara statistik. Hal ini berarti bahwa perusahaan menganggap bahwa kegiatan alokasi pengeluaran CSR dianggap dapat mengurangi keuntungan bagi para pemegang saham dan persentase CSR dari

laba terlalu kecil, sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

CSR expenditure merupakan dampak positif bagi perusahaan untuk jangka panjang. Tanpa adanya kesadaran dari para investor dan pihak manajemen perusahaan yang hanya beranggapan bahwa *CSR expenditure* tidak memperoleh manfaat jangka panjang membuat perusahaan akan mengeluarkan dana yang sedikit untuk kegiatan CSR.

Melaksanakan *CSR expenditure* membutuhkan dana alokasi dari suatu perusahaan, apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang sedikit, akan membuat perusahaan mengeluarkan dana kegiatan CSR yang sedikit atau lebih memilih untuk tidak mengeluarkan dana. Melakukan *CSR expenditure* akan mengurangi keuntungan bagi perusahaan serta para pemegang saham. Dengan keuntungan perusahaan yang relatif kecil akan berdampak bagi perusahaan dan para pemegang saham. Melakukan kegiatan CSR membutuhkan biaya tambahan dari alokasi keuntungan perusahaan yang akan menghilangkan peluang untuk mendapatkan keuntungan lebih bagi para pemegang saham.

2. Pengaruh *Corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dibuktikan secara statistik. Dengan adanya *CSR disclosure*, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perubahan baik peningkatan atau penurunan dari *CSR disclosure* sebesar 1% akan direspon dengan perubahan baik itu peningkatan maupun penurunan dari nilai perusahaan sebesar 0,041 persen.

Para investor akan tertarik untuk investasi pada perusahaan yang melakukan CSR *disclosure*, karena memiliki nilai tambah pada perusahaan. CSR *disclosure* adalah suatu cara bagi perusahaan untuk menunjukkan bagaimana kinerja yang baik kepada masyarakat dan investor. Dengan melakukan CSR *disclosure*, perusahaan akan memiliki *image* serta pengakuan yang baik. Dengan demikian, masyarakat dan investor akan merespon secara positif dan membuat keberlangsungan perusahaan tersebut semakin baik.

3. Pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dibuktikan secara statistik. *Corporate governance* berdasarkan nilai CGPI tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penilaian dari CGPI yang diterima oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang telah masuk dalam daftar CGPI, merupakan perusahaan yang dianggap memiliki *corporate governance* yang baik. Perusahaan mendapatkan peringkat sesuai rating yang telah ditentukan. Dapat dilihat bahwa hasil penelitian ini, *corporate governance* mempunyai nilai rata-rata sebesar 84,2033333 menyatakan bahwa perusahaan dalam sampel mempunyai peringkat terpercaya. Penelitian dengan sampel 60% sampel yang mendapatkan peringkat sangat terpercaya, 38% sampel mendapatkan peringkat terpercaya, dan 2% sampel cukup terpercaya.

Para investor tidak terlalu memperhatikan informasi mengenai *corporate governance* saat akan melakukan investasi. Para investor tidak mempertimbangkan suatu informasi penilaian *corporate governance* karena dianggap seluruh perusahaan yang telah

masuk dalam daftar CGPI merupakan perusahaan yang memiliki *corporate governnace* yang baik. Masih ada faktor lain yang dapat menarik bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang dapat menaikkan nilai perusahaan.

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) *Corporate social responsibility expenditure* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) *Corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan (3) *Corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisis pada bab 4, maka penelitian mengajukan beberapa saran yang mungkin dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya:

1. Menambahkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, jenis industri atau profitabilitas, dll, yang memungkinkan akan diperoleh hasil penelitian yang berberda.
2. Menambah sampel penelitian dengan negara lain sehingga dapat dilakukan perbandingan antara Indonesia dan negara lain.
3. Mengganti populasi dan sampel penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada berbagai sektor, yang mungkin hasil penelitiannya akan berbeda.
4. Melibatkan pihak lain dalam menentukan laus pengungkapan untuk pemeriksaan kembali.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, R., & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Pengungkapan CSR Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 66-72.
- Agoes, Sukrisno dan I Cenik Ardana. (2014). "Etika Bisnis dan Profesi Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya." Salemba Empat. Jakarta
- Connelly, Brian L., et al. "Signaling theory: A review and assessment." *Journal of Management* 37.1 (2011): 39-67.
- Eisenhardt, Kathleen M. "Agency theory: An assessment and review." *Academy of management review* 14.1 (1989): 57-74.
- FCGI (2002). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan). Jakarta: Citra Graha.
- Freeman, R. Edward, and John McVea. "A stakeholder approach to strategic management." (2001).
- Hariati, Isnin. (2015). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 3(2).
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." *Journal of financial economics* 3.4 (1976): 305-360.
- Januarti, Indira dan Apriyanti, Dini. (2005). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal MAKSI*, 5(2).
- Mangoting, Y. (2007). Biaya Tanggung Jawab Sosial Sebagai Tax Benefit. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), pp-35.
- Nazaruddin, Ietje & Agus Tri Basuki. (2016). Analisis Statistik Dengan SPSS. Danisa Media. Yogyakarta: 2015.
- Nurlela, Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Rai, Shachi & Sangeeta Bansal (2014). An Analysis of Corporate Social Responsibility Expenditure in India. *Jurnal Economic & Political Weekly*, Vol. 49, Issue No. 50.
- Retno, R. D., dan Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, 1(1).
- Rosiana, G. A. M. E., Juliarsa, G., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(3).

- Sahu, S., & Pratihari, S. K. (2015). Strategic CSR, Corporate Identity, Branding and Marketing: Review & Comments. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 4(3), 121.
- Sari, H. R. & Yazid Yud Padmono (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(7).
- Siallagan, Hamonangan, and Mas'ud Machfoedz. (2006). Mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang*.
- Tuhin, Mehedi Hasan. (2014). Corporate Social Responsibility Expenditure and Profitability: An Empirical Study of Listed Banks in Bangladesh. *International Journal of Scientific Footprints* 2014, 2(1).
- Wardoyo dan Veronica (2013). "Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Dinamika Manajemen (Journal of Management Dynamics)* 4(2).

Referensi Website:

<http://print.kompas.com> diakses 22 April 2016, Jam 16.40

<http://www.hukumonline.com> diakses 20 April 2016 Jam 19.57

<http://www.wbcds.org> diakses 14 juli 2016 Jam18:59

www.pwyp-indonesia.org diakses 14 juli 2016 jam 17:02

www.m.kontan.co.id diakses 12 Juli 2016 jam 18:45