

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, *SIZE*
DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

AGNES HERLINA YULIANTI
2015210112

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Agnes Herlina Yulianti
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 17 Mei 1997
N.I.M : 2015210112
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility,
Size dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur
di Bursa Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh :


Dosen Pembimbing,

Tanggal : 13 Maret 2019


(Dr. Lutfi, S.E., M.Fin.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,

Tanggal : 13 Maret 2019


(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D.)

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, *SIZE* DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Agnes Herlina Yulianti

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2015210112@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study examines the effect of corporate social responsibility (CSR) disclosure, size and leverage on firm value manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange (BEI) 2013-2017. The variables of this study consist of CSR disclosure, size and leverage as an independent variable, and firm value as a dependent variable. The samples selection are performed by using purposive sampling. Based on the sample selection method there are 40 observation objects from 8 companies in 2013-2017. The multiple linear regression analysis is applied in this research as the analysis technique. The results of this study indicate that CSR disclosure no significant effect on firm value, Results show that size negatively impacts the firm value, and leverage positively impact the firm value.

Keywords: *Corporate social responsibility disclosure, size, leverage, firm value*

PENDAHULUAN

Saat ini perusahaan yang ada di Indonesia dituntut untuk menggunakan dan memiliki sistem manajemen yang kuat agar dapat berkembang dan bertahan. Pemikiran yang melandasi *Corporate Sosial Responsibility* dianggap inti dari etika bisnis adalah bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban-kewajiban ekonomi dan kepada pemegang saham. Tetapi juga memiliki kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan. Tanggung jawab sosial perusahaan terjadi antara sebuah perusahaan dengan pemangku kepentingan yang termasuk adalah karyawan, komunitas, investor, pemerintah, supplier dan competitor (Andoyo, 2013).

CSR merupakan suatu peran bisnis dan diharuskan menjadi bagian dari kebijakan bisnis. Saat ini bisnis tidak hanya mengurus permasalahan laba, tetapi juga sebagai pembelajaran Eryadini (2012). Perusahaan yang dapat menerapkan sistem CSR dengan baik maka akan mendapatkan keuntungan komersial di baliknya, agar meningkatnya reputasi perusahaan di masyarakat atau

pemerintah. Oleh karena itu, para pelaku bisnis harus menunjukkan bukti nyata bahwa komitmen perusahaan untuk menjalankan CSR bukanlah main-main. Bahkan banyak perusahaan yang menerapkan CSR sebagai bentuk investasi jangka panjangnya, karena terdapat banyak keuntungan yang akan didapatkan perusahaan dari penerapan CSR, begitu pula akan banyak kerugian yang didapatkan perusahaan jika mengesampingkan CSR karena akan menimbulkan resiko-resiko sosial yang akan menimbulkan banyak biaya.

Dalam pelaksanaan Coporate Sosial Responsibility pada perusahaan akan mengeluarkan biaya dan beban biaya bagi perusahaan, tetapi dengan menerapkan *Corporate Sosial Responsibility*, dalam jangka panjang loyalitas pelanggan akan semakin tinggi. Karena meningkatnya loyalitas pelanggan, maka penjualan perusahaan perusahaan akan semakin tinggi dan tingkat profitabilitas perusahaan juga akan ikut meningkat (Andoyo, 2013). Hal ini dapat mempengaruhi kinerja ekonomi suatu perusahaan. Kinerja ekonomi merupakan salah satu indikator

pengungkapan CSR berdasarkan *Global Reporting Initiatives* (GRI).

Laporan CSR bermanfaat untuk mengidentifikasi perusahaan yang memiliki komitmen tinggi terhadap CSR. Keuntungan perusahaan dalam menerapkan CSR membuat perusahaan semakin kuat. Apabila perusahaan menjaga hubungan baik dengan masyarakat dan kelestarian lingkungan, maka kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjaga. Dengan adanya keuntungan tersebut, investor akan mempertimbangkan laporan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan. Para investor akan berpikir bahwa investasi mereka jauh lebih aman karena keberlangsungan perusahaan juga terjamin. Adanya peluang investasi tersebut diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui memaksimalkan kesejahteraan pemilik atau para pemegang saham. Jika suatu perusahaan berjalan lancar, maka nilai perusahaan akan meningkat. Suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya Umbara dan Suryanawa (2014). Apabila nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaan baik. Kenaikan harga saham di pasar modal menandakan bahwa terdapat kemarakan para pelaku pasar modal, sedangkan jika harga saham mengalami penurunan menandakan bahwa terjadi kelesuan para pelaku pasar modal. Perubahan harga saham salah satunya merupakan reaksi investor terhadap informasi, baik informasi yang berkaitan dengan perusahaan maupun informasi ekonomi pada umumnya. Jadi, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR. Perusahaan yang mengungkapkan item CSR dengan baik dan banyak maka akan semakin tinggi dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (*size*) dan *leverage*. Ukuran perusahaan merupakan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016). Perusahaan dikategorikan menjadi dua jenis yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan berskala kecil atau besar dapat digunakan investor sebagai salah satu alasan dalam menentukan keputusan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dimiliki perusahaan juga semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya juga semakin banyak (Pratama dan Wiksuana, 2016). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* adalah dana pinjaman (hutang) yang bisa digunakan untuk meningkatkan profit, semakin tinggi *leverage* maka dapat menurunkan nilai perusahaan dengan meningkatkan resiko kebangkrutan (Gill dan Obradovich, 2012). Oleh karena itu, tata kelola perusahaan yang baik dan struktur modal yang optimal dibutuhkan untuk setiap perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimumkan harga saham atau nilai perusahaan, sekaligus meminimumkan biaya modal rata-rata (Gill dan Obradovich, 2012). Jika nilai perusahaan meningkat para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Apabila penggunaan hutang digunakan dengan baik maka perusahaan akan menghasilkan keuntungan lebih besar dari

biaya hutang dan perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Sedangkan jika penggunaan hutang tidak digunakan dengan baik maka perusahaan dapat menurunkan keuntungan lebih rendah dari biaya hutang, maka akan berpengaruh pada kesejahteraan para pemegang saham.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Stakeholder adalah setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. *Stakeholder* dapat dibagi menjadi dua berdasarkan karakteristiknya yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. *Stakeholder* primer adalah seseorang atau kelompok yang tanpanya perusahaan tidak dapat bertahan untuk *going concern*, meliputi: *shareholder* dan investor, karyawan, konsumen, pemasok dan komunitas. Kelompok *stakeholder* sekunder diartikan sebagai mereka yang mempengaruhi atau dipengaruhi perusahaan, namun mereka tidak berhubungan dengan transaksi dengan perusahaan dan tidak esensial kelangsungannya, misalnya media massa dan masyarakat luas (Rokhlinasari, 2016).

Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka atau yang diakui oleh *stakeholder*. Teori *stakeholder* memiliki bidang etika (moral) dan manajerial. Pada bidang etika menunjukkan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Rokhlinasari, 2016).

Dalam teori *stakeholder*, perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya yang dalam hal ini terdiri

atas pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain. Jadi, dapat dikatakan bahwa keberadaan dan keberlangsungan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Legitimasi Theory

Teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR serta berhubungan erat dengan teori *stakeholder*. Pengungkapan CSR dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Legitimasi dapat dianggap sebagai menyamakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang diinginkan, pantas ataupun sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan dan definisi yang dikembangkan secara sosial (Yulia, 2013).

Legimitasi dianggap penting oleh perusahaan karena berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini sejalan dengan *legimitasi theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice* (Yulia, 2013). Dengan demikian, perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya.

Nilai perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011:233). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat

dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penelitian. Rasio penelitian ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, karena *Tobin's Q* mempunyai beberapa keunggulan dan penulis mengacu pada penelitian Mahendra et al. (2012) yang mengukur nilai perusahaan dengan *Tobin's Q*.

Pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

Menurut World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak secara etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat secara luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjanya beserta seluruh keluarganya. Sedangkan menurut ISO 26000, CSR adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak, keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, dengan mempertimbangkan harapan serta penghormatan terhadap HAM. Dapat disimpulkan bahwa corporate social responsibility (CSR) merupakan komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian masyarakat dan juga kelestarian lingkungan serta tanggung jawab terhadap kesejahteraan tenaga kerja perusahaan di dalam praktek bisnis perusahaan.

Corporate Social Responsibility diungkapkan di dalam laporan yang disebut dengan *Sustainability Reporting*.

Menurut, Kastitutisari (2014) *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*).

Menurut Agustin (2014) terdapat dua jenis pengungkapan dalam pelaporan CSR. Yang pertama adalah pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), sedangkan yang kedua adalah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan sosial yang diungkapkan perusahaan merupakan informasi yang sifatnya sukarela. Pengungkapan sosial di Indonesia termasuk ke dalam kategori *voluntary disclosure*.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan diharapkan dapat dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika ingin menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada saham perusahaan. Sebagian besar investor akan bereaksi positif apabila melihat perusahaan yang mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility*. Hal ini yang dapat memotivasi perusahaan mencoba memberikan sinyal positif ketika mengungkapkan *Corporate Social Responsibility*.

Menurut Aidah (2016), adanya pengungkapan CSR bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi serta memberikan keterangan kepada investor apa saja yang telah dilakukan perusahaan kepada lingkungan, masyarakat maupun karyawan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai sebuah keunggulan kompetitif dalam mengembangkan perusahaannya. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik, maka investor akan memberikan respon positif kepada perusahaan melalui peningkatan harga saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan pengungkapan CSR yang tinggi menandakan bahwa memiliki tingkat kegiatan CSR yang tinggi.

Pengaruh size terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang digunakan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016). Ukuran perusahaan merupakan total dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan total aset. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Menurut Riyanto (2011:299), suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesarnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh besar terhadap hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan keuntungan.

Menurut Pratama dan Wiksuana (2016), ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka asset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang diperoleh perusahaan baik pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak dan mudah didapatkan. Semakin besar ukuran perusahaan dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan

dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016).

Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Menurut Pratama dan Wiksuana (2016), jika total aktiva perusahaan mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah perusahaan maka menandakan nilai perusahaan mengalami peningkatan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif jika keputusan manajemen dalam melakukan pendanaan yang akan digunakan perusahaan kurang tepat sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Indriyani (2017), ukuran perusahaan semakin besar maka akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil.

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan penyusutan. Dengan sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang maka bunga yang dibayarkan dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak sehingga dapat menaikkan profit (Pratama dan Wiksuana, 2016).

Perusahaan yang mempunyai tingkat leverage tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar (eksternal) untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat leverage lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Keputusan untuk memilih menggunakan modal sendiri (internal) atau modal pinjaman (eksternal) haruslah digunakan beberapa perhitungan yang matang. Dalam hal ini *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibayai dengan utang. Artinya, besarnya jumlah utang

yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

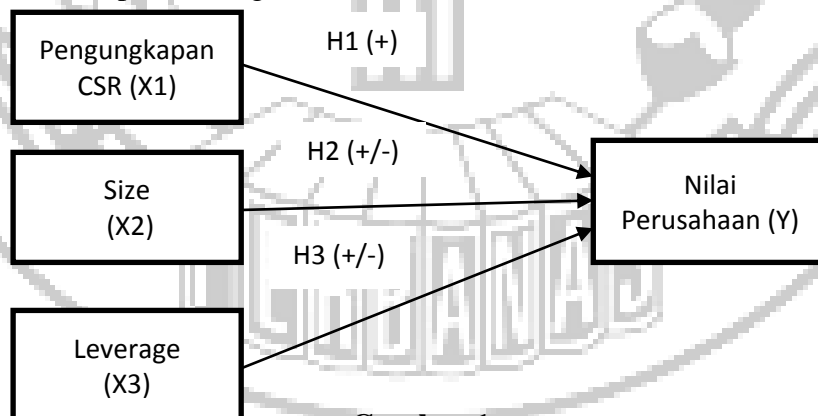
Menurut Sunarto dan Budi (2009), Apabila penggunaan hutang ternyata memberikan tingkat pengembalian atas aset (return) lebih besar dari biaya hutang, leverage tersebut menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan penggunaan leverage juga akan meningkat. Sebaliknya jika hasil pengembalian atas aktiva lebih kecil daripada biaya hutang, maka leverage akan mengurangi tingkat pengembalian atas modal. Makin besar leverage yang digunakan suatu perusahaan, makin besar pengurangannya. Sebagai akibatnya, leverage dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas, tetapi dengan resiko akan meningkatkan kerugian pada masa depan. Jadi, keuntungan dan kerugian akan diperbesar oleh leverage. Semakin besar leverage yang digunakan oleh suatu perusahaan maka akan berdampak pada kebangkrutan dan makin besar pula ketidaktepatan atau naik turunnya profitabilitas.

Menurut Itmami (2017), leverage yang menguntungkan atau positif terjadi jika perusahaan dapat menghasilkan

pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan dana yang didapat dalam bentuk biaya tetap daripada biaya pendanaan tetap yang harus dibayar. Berapa pun jumlah laba yang tersisa setelah pemenuhan biaya pendanaan tetap, akan menjadi milik para pemegang saham biasa. Sedangkan, leverage yang tidak menguntungkan atau negatif terjadi ketika perusahaan tidak memiliki hasil pengembalian sebanyak biaya pendanaan tetap. Menurut Brigham dan Houston (2011:155), jika laba perusahaan menurun, maka pemegang saham yang akan menanggung semua kerugian dan perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi kemungkinan akan mengalami kebangkrutan dan kesejahteraan pemegang saham akan turun. Sehingga para calon investor akan lebih berhati-hati dan menangkap signal negatif terhadap perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi. Hal ini akan berdampak menurunnya nilai perusahaan tersebut.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesisi penelitian sebagai berikut :

H1 : Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Ukuran Perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Dalam penggunaan rancangan penelitian ada beberapa perspektif yang perlu dipertimbangkan, yaitu berdasarkan jenis penelitian berkaitan dengan tingkatannya, metode pengumpulan data, tujuan penelitian, pengendalian variabel-variabel oleh peneliti (keterlibatan peneliti), dimensi waktu, ruang lingkup topic bahasan, lingkungan penelitian, unit analisis dan perspektif subjek. Dalam penelitian ini menggunakan beberapa perspektif, yaitu: jenis penelitian yang berkaitan dengan tingkatannya, metode pengumpulan data, tujuan penelitian dan dimensi waktu.

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel independen (variabel yang mempengaruhi) yang terdiri dari pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, *size* dan *leverage*.
2. Variabel dependen (variabel yang dipengaruhi) adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan (X_1)

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang menggambarkan suatu pencapaian kinerja perusahaan melalui suatu proses kegiatan mulai awal didirikannya perusahaan serta mencerminkan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merupakan penilaian dari masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan suatu model yang berguna dalam pembuatan keputusan investasi. *Tobin's Q* diukur dengan menggunakan rumus $Q = \frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\} - CA}{TA}$

Keterangan :

Q : nilai perusahaan

CP : closing price

TL : Total liabilitas

I: Inventory

CA: Current assets

TA: Total asset

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (X_2)

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan pengungkapan suatu informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dari kegiatan operasional perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan image perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan yang dinyatakan dalam laporan tahunan. Perhitungan CSR dapat dilakukan dengan

rumus $CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{91} \times 100 \%$

Keterangan :

CSRI_j = *Index of Corporate Social Responsibility* untuk perusahaan j

$\sum x_{ij}$ = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

n_j = Jumlah item untuk perusahaan (91 item)

Size (X_3)

Size merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. *Size* dapat dihitung dengan menghitung besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perhitungannya dapat dilakukan dengan rumus $SIZE = \ln(\text{Total asset})$

Leverage (X_4)

Leverage adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan-perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang dan sejauh mana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya. *Leverage* dihitung dengan menggunakan rasio perbandingan total hutang dengan modal sendiri yang dinyatakan dalam persentase yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat dihitung dengan rumus

$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$

Populasi, Sampel dan Teknik

Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur pada

periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah menggunakan metode purposive sampling, yang merupakan cara pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang akan digunakan. Adapun kriteria-kriteria pengambilan sampel adalah: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode 2013-2017. 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan berturut-turut periode 2013-2017. 3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan sustainability report berturut-turut periode 2013-2017.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sampel semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 dengan kriteria yang telah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Data yang akan digunakan pada variabel CSR, size dan leverage adalah pada periode 2012-2016. Sedangkan, untuk variabel nilai perusahaan data yang akan digunakan adalah pada periode 2013-2017 setelah bulan Maret. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mempelajari data yang ada pada perusahaan, khususnya data sekunder berupa laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, www.sahamok.com dan di web masing-masing perusahaan).

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis, dengan teknik analisis ini akan mengetahui pengaruh antara variabel yang akan diteliti.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum tentang data penelitian, mengenai variabel-

variabel penelitian yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, *Size* dan *Leverage*.

Analisis Uji Hipotesis

Analisis uji hipotesis menggunakan metode analisis regresi linier berganda dimana peneliti akan menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel terikat yang akan diteliti. Model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \cdot \text{CSRI} + \beta_2 \cdot \text{Size} + \beta_3 \cdot \text{DER} + e$$

Keterangan :

Tobin's Q	= Nilai perusahaan
β_0	= Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien regresi berganda
CSRI	= <i>Corporate Social Responsibility Index</i>
Size	= ukuran perusahaan
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>
e	= <i>Error item</i>

a. Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji apakah secara simultan CSRI, Size dan Leverage secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q).

b. Uji Parsial (Uji t) pada CSRI, Size dan DER

Digunakan untuk menguji apakah secara parsial CSRI, Size dan Leverage (DER) yang terdapat dalam persamaan secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif menjelaskan mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel independen dan variabel dependen yang digunakan. Dimana variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR, size dan *leverage* dan sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Hasil pengolahan data deskriptif menunjukkan untuk seluruh variabel dan masing-masing perusahaan

yang menjadi sampel penelitian yang ditampilkan berdasarkan jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, rata-rata dan

standar deviasi. Adapun hasil pengolahan data statistik deskriptif yang dibuat peneliti dalam bentuk Tabel 1

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBIN'S Q (Kali)	40	0.40	20.41	4.6185	6.02345
CSRI (%)	40	5.49	92.31	45.2195	25.43701
SIZE (Jutaan Rp)	40	1.471.374	245.435.000	41.322.754	60.361.133.07
DER (%)	40	14.43	302.86	122.6525	75.74689
Valid N	40				

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, menunjukkan nilai tertinggi Tobin's Q sebesar 20.41 kali dan nilai Tobin's Q terendah sebesar 0.40 kali. Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 4.62 kali dengan standar deviasi sebesar 6.02 kali. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yang berarti tingkat variabel data dari nilai perusahaan terbilang besar atau heterogen.

Variabel CSRI memiliki nilai tertinggi sebesar 92.31% dan nilai terendah CSRI sebesar 5.49%. Nilai rata-rata variabel CSRI sebesar 45.22% dengan standar deviasi sebesar 25.44%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yang berarti tingkat variabel data dari pengungkapan CSR terbilang kecil atau homogen.

Variabel size memiliki nilai tertinggi sebesar Rp.245.435.000.000.000 dan nilai

terendah variabel size sebesar Rp.1.471.374.000.000. Nilai rata-rata variabel size sebesar Rp.41.322.754 dengan standar deviasi sebesar Rp.60.361.133.07. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yang berarti tingkat variabel data dari size terbilang besar atau heterogen.

Variabel DER memiliki nilai tertinggi DER sebesar 302.86% dan nilai terendah DER sebesar 14.43%. Nilai rata-rata variabel DER sebesar 122.65% dengan standar deviasi sebesar 75.75%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yang berarti tingkat variabel data leverage terbilang kecil atau homogen.

Uji Hipotesis

Hasil pengolahan data regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 2

Model	B	t_{hitung}	t_{tabel}	Sign.
(Constant)	46.339	2.304		0.027
CSRI	-0.042	-1.241	-1.688	0.223
SIZE	-1.410	-2.149	-2.028	0.038
DER	0.028	2.532	2.028	0.016
$F_{hitung} = 7.095$		Sign.F = 0.001		$F_{tabel} = 2.87$
$R^2 = 0.372$				

Tabel 2

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, nilai konstanta menunjukkan bahwa besarnya variabel Tobin's Q (Y) adalah 46.339 kali jika seluruh variabel

(X) yaitu CSRI, SIZE dan DER bernilai 0. Koefisien regresi variabel CSRI menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel pengungkapan CSR sebesar satu

persen, maka akan menurunkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.042 persen dengan asumsi variabel SIZE dan DER konstan. Koefisien regresi variabel SIZE menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel SIZE sebesar satu persen, maka akan menurunkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 1.410 persen dengan asumsi variabel CSRI dan DER konstan. Koefisien regresi variabel DER menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel DER satu persen, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.028 persen dengan asumsi variabel CSRI dan SIZE konstan.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 7.095 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2.87. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dibanding F_{tabel} yaitu $7.095 > 2.87$. Dengan demikian, maka H_0 ditolak dan H_A diterima yang artinya variabel CSRI, SIZE dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

1. Uji t Satu Sisi untuk Variabel CSRI

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa t_{hitung} CSRI sebesar -1.241 dan t_{tabel} sebesar 1.688. Hal ini menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yakni $-1.241 < 1.688$. Kesimpulannya adalah H_0 diterima atau H_A ditolak artinya CSRI secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Uji t Dua Sisi untuk Variabel SIZE

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa t_{hitung} SIZE sebesar -2.149 dan t_{tabel} sebesar -2.028. Hal ini menunjukkan bahwa SIZE memiliki t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yakni $-2.149 < -2.028$. Kesimpulannya adalah H_0 ditolak atau H_A diterima artinya size secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Uji t Dua Sisi untuk Variabel DER

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa t_{hitung} DER sebesar 2.532 dan t_{tabel} sebesar 2.028. Hal ini menunjukkan bahwa

t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yakni $2.532 > 2.028$. Kesimpulannya adalah H_0 ditolak atau H_A diterima artinya DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa CSRI, SIZE dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil F_{hitung} lebih besar dibanding F_{tabel} yaitu $7.102 > 2.92$ dan signifikansinya sebesar 0.001. Berdasarkan koefisien determinasi yang mencerminkan kontribusi variabel CSRI, SIZE dan DER sebesar 37.2%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan variabel CSRI, SIZE dan DER terhadap nilai perusahaan tidak terlalu besar karena koefisiennya kurang dari 50% dan sisanya yaitu sebesar 62.8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang telah ditetapkan seperti kebijakan dividen, kepemilikan manajemen dan profitabilitas.

Pengaruh pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSRI berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor. Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Hal ini terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Persero Terbatas No.40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, apabila

perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Dalam pelaksanaan CSR perusahaan juga akan mengeluarkan biaya dan beban biaya bagi perusahaan. Dengan adanya tersebut investor beranggapan jika suatu perusahaan dalam pengungkapan CSR nya tinggi maka biaya-biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan CSR nya juga tinggi. Sehingga investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memberikan kesejahteraan para pemegang saham. Hal tersebut mengindikasikan bahwa manfaat yang timbul dari kegiatan CSR seimbang dengan biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan.

Pengaruh SIZE terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa size berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki cabang perusahaan banyak makin memerlukan tingkat pengawasan yang cukup tinggi. Sehingga investor beranggapan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar maka biaya pengawasan yang akan dikeluarkan juga akan semakin besar. Dengan adanya tersebut akan berdampak terhadap penurunan laba perusahaan. Hal ini investor akan memberikan penilaian negatif terhadap perusahaan dan akan berdampak terhadap rendahnya harga saham. Apabila harga saham rendah maka dapat menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan besar juga dapat mempengaruhi manajemen keuangan menyangkut penyelesaian atas keputusan penting yang diambil perusahaan yaitu keputusan investasi. Jika perusahaan tersebut dalam mengambil keputusan investasi cukup lambat, maka akan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan juga akan lambat. Lambatnya pertumbuhan perusahaan tersebut akan memberikan respon negatif dimata investor. Dengan adanya hal tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan

yang rendah dan nilai perusahaan juga rendah.

Dengan meningkatnya ukuran perusahaan mampu menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan kecil dianggap dapat memberikan keuntungan yang tinggi dibanding dengan perusahaan besar. Karena perusahaan kecil akan lebih memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar daripada perusahaan besar.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. DER sendiri merupakan pengukuran seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan modal sendiri.

Leverage berpengaruh positif apabila perusahaan lebih banyak menggunakan hutang yang digunakan untuk kegiatan produktif seperti kredit modal kerja dan kredit investasi untuk peningkatan penjualan produk perusahaan yang nantinya dapat menghasilkan pendapatan operasional lebih tinggi dari beban bunga, sehingga perusahaan mampu dalam membayar hutang dan beban bunga. Dengan adanya peningkatan penjualan dan pendapatan perusahaan yang lebih tinggi. Maka akan memberikan respon positif dimata investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga dapat menaikkan harga saham. Apabila harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Teori MM dengan pajak menjelaskan bahwa perusahaan dengan menggunakan hutang maka dapat digunakan untuk menghemat pajak karena bunga dapat digunakan sebagai pengurang pajak. Apabila pajak yang dikeluarkan perusahaan tersebut rendah maka laba bersih perusahaan akan meningkat. Dengan adanya peningkatan laba bersih investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi harga saham yang tinggi.

Tingginya harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka didapat kesimpulan sebagai berikut : 1) Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), *size* dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) *Size* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu : 1) Kurangnya perusahaan manufaktur yang mempublikasikan atau melaporkan kegiatan CSR nya sesuai GRI G4 ke dalam sustainability report secara berturut-turut. 2) Nilai R^2 yang rendah dari hasil pengujian hanya sebesar 37.2 % dapat diartikan bahwa variabel variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini kurang dapat menjelaskan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. 3) Periode penelitian yang singkat yaitu 2013-2017.

Berdasarkan hasil kesimpulan yang ada di dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan kepada perusahaan yaitu, perusahaan hendaknya memperhatikan DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena semakin besar leverage yang digunakan perusahaan maka akan berdampak pada kebangkrutan jika keputusan manajemen kurang tepat.

Bagi Investor yaitu, hendaknya mempertimbangkan Leverage dalam melakukan investasi. Lalu, bagi peneliti selanjutnya yaitu, jika peneliti hendak menggunakan sustainability report untuk identifikasi item CSR yang diungkapkan perusahaan. Sebaiknya peneliti

menambahkan industri seperti pertambangan atau perbankan sehingga sampel yang digunakan lebih banyak. Dan sebaiknya peneliti menambahkan variabel lain seperti kebijakan dividend, kepemilikan manajemen dan Profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

Aidah, Roselly. (2016). Pengaruh Kinerja Perusahaan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi, STIE Perbanas Surabaya.

Agustine, I. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan, *Finesta* 2(1), 42–47.

Andoyo, S. W. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Dengan Informasi Akuntansi Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Go Publik di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1–24.

Brigham, Eugene, F & Joul F, H. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Edisi 11)*. Jakarta : Salemba Empat.

Eryadini, T. S. (2012). CSR Dalam Bingkai Neoliberalisme : Studi Kasus Perusahaan JOB-PPEJ Di Desa Campurejo Kabupaten Bojonegoro. *Jurnal Politik Muda*, 2(1), 45–58.

Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi (Edisi 3)*. Universitas Diponegoro Semarang.

Gill, A., & Obradovich, J. D. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 91, 1–14.

Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*

- Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis (Edisi 1). Jakarta : Bumi Aksara.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Itmami, N.Z. (2017). "Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Earning Per Share Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti & Real Estate". Skripsi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Mahendra, A., Sri artini, L. G., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Pratama, I. G. B. A. & I. G. B. Wiksuana. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Mediasi, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- Rokhlinasari, S. (2016). Teori-teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syari'ah*, 7(1).
- Sujoko & Ugy Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 9(1), 41–48.
- Umbara, D. M. B. & I. K. Suryanawa. (2014). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 410–424.
- Yulia, Vivi Indah. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 2(3).