

**MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN BERBASIS
TRIPLE BOTTOM LINE CSR DAN PROFITABILITAS**

**STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2020**

TESIS

**Untuk memenuhi sebagian persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S2**

Program Magister Manajemen



Disusun Oleh :

Hery Supriyadi

NIM.20401900054

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG 2022**

TESIS

MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN BERBASIS TRIPLE BOTTOM LINE CSR DAN PROFITABILITAS

STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2020

Disusun Oleh :

Hery Supriyadi

NIM. 20401900054

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan
kehadapan sidang panitia ujian Tesis Program Magister Manajemen
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 25 Januari 2022

Pembimbing,



Prof. Dr. Nunung Ghoniyah, MM

MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN BERBASIS TRIPLE BOTTOM LINE CSR DAN PROFITABILITAS

STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2020

Disusun Oleh :

Hery Supriyadi

NIM. 20401900054

Telah dipertahankan di depan penguji
Pada tanggal 28 Januari 2022

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Pembimbing



Prof. Dr. Nunung Ghoniyah, MM

Penguji



Dr. Mutamimah, S.E., M.Si



Dr. Sri Hartono, S.E., M.Si

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh Gelar Magister Manajemen
Tanggal 9 Maret 2022



Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si
Ketua Program Studi Magister Manajemen

LEMBAR PERNYATAAN PUBLIKASI ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Hery Supriyadi
NIM : 20401900054
Program studi : Magister Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tesis dengan judul:

**MODEL PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN BERBASIS TRIPLE BOTTOM
LINE CSR DAN PROFITABILITAS
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2020)**

Dan menyetujui menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif untuk disimpan, diafil mediakan, dikelola dalam pangkalan data dan dipublikasikan di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 09 Maret 2022


:ng menyatakan

Hery Supriyadi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Triple Bottom Line CSR (Corporate Social Responsibility) terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas sebagai variable moderasi pada hubungan antara Triple Bottom Line CSR dan nilai perusahaan.

Jenis penelitian yang dipakai adalah penelitian kuantitatif. Sifat penelitian menggunakan deskriptif explanatory research. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 41 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian antara tahun 2015 sampai dengan 2020. Data dianalisis menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Triple Bottom Line CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setelah dimoderasi dengan profitabilitas, Triple Bottom Line CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan dari penelitian kali ini adalah profitabilitas sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh memperkuat terhadap hubungan antara CSR sosial dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Triple Bottom Line, Corporate Social Responsibility, nilai perusahaan, profitabilitas tinggi, profitabilitas rendah

ABSTRACT

This study aims to determine how the influence of the Triple Bottom Line CSR (Corporate Social Responsibility) on firm value. In addition, this study also aims to determine the effect of profitability as a moderating variable on the relationship between Triple Bottom Line CSR and firm value.

The type of research used is quantitative research. The nature of the research uses descriptive explanatory research. The sample selection used purposive sampling method. The number of samples used were 41 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research period is between 2015 and 2020. The data were analyzed using multiple regression analysis.

The results of the research show that Triple Bottom Line CSR has no effect on firm value. After being moderated by profitability, Triple Bottom Line CSR has no significant effect on firm value.

The conclusion of this study is that profitability as a moderating variable significantly strengthens the relationship between social CSR and firm value.

Keywords: Triple Bottom Line, Corporate Social Responsibility, firm value, high profitability, low profitability

PRAKATA

Dengan mengucapkan syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan hidayahnya-Nya, akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul: Model Peningkatan Nilai Perusahaan Berbasis Triple Bottom Line CSR dan Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020).

. Tesis ini ditulis untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Magister Manajemen (S.2) pada Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Dalam proses penyelesaiannya penulis telah memperoleh bantuan baik moral maupun material dari banyak pihak. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar- besarnya kepada semua pihak yang telah membantu penyelesaian tesis ini. Ucapan terima kasih penulis haturkan kepada:

1. Prof. Dr. Gunarto, SH., M.Hum sebagai Rektor Unissula Semarang;
2. Prof. Olivia Fachrunnisa, SE., M.Si., Ph.D sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Unissula Semarang;
3. Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Unissula Semarang;
4. Prof. Dr. Nunung Ghoniyah, MM selaku pembimbing dalam penyusunan tesis ini;
5. Seluruh dosen dan staf administrasi pada program MM yang telah memberi bantuan yang tidak terkira;
6. Keluarga yang selalu memberikan doa dan semangat dalam menjalani studi;
7. Seluruh rekan-rekan MM Angkatan 67.

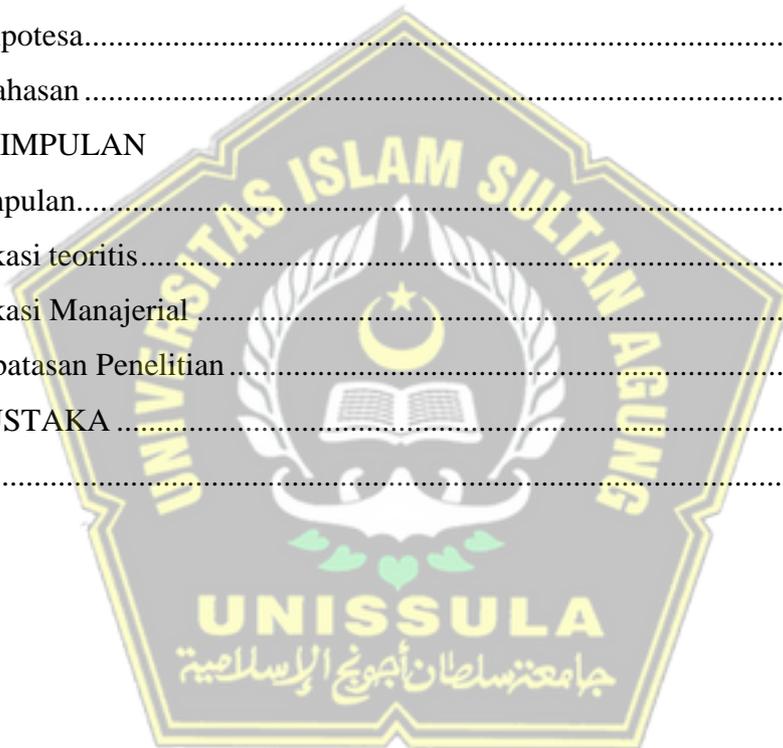
Semoga tesis ini memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang Manajemen, serta bermanfaat bagi pembaca.

Penyusun

DAFTAR ISI

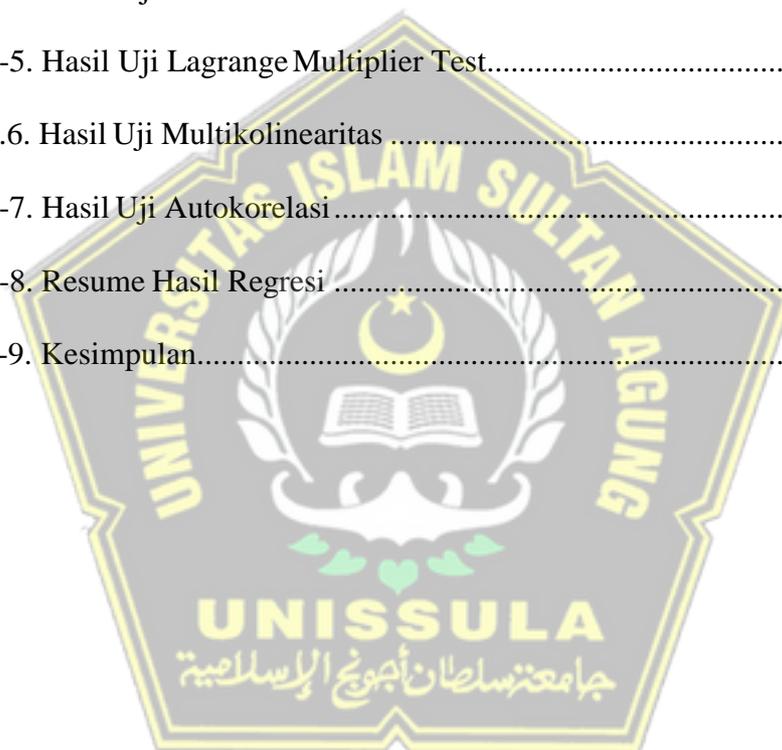
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR GAMBAR	iii
DAFTAR TABEL.....	iv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
1.4.1. Manfaat Akademik	7
1.4.2. Manfaat Praktis.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1. Kajian Pustaka.....	9
2.1.1. Nilai Perusahaan	9
2.1.2. Pengukuran Nilai Perusahaan	9
2.1.3. Corporate Social Responsibility	11
2.1.4. Pengukuran CSR	20
2.1.5. Profitabilitas	25
2.1.6. Pengukuran Profitabilitas	26
2.1.7. Penelitian Terdahulu.....	27
2.1.8. Keterkaitan Antar Variabel.....	30
2.1.9. Hipotesa	31
2.2. Kerangka Pemikiran	32
BAB III METODE PENELITIAN	33
3.1. Jenis Penelitian.....	33
3.2. Tempat Penelitian.....	33
3.3. Instrumen.....	34
3.3.1. Variabel Bebas.....	34
3.3.2. Variabel Terikat.....	34
3.3.3. Variabel Moderator	34
3.4. Sampel Data	36
3.5. Teknik Pengumpulan Data	37

3.6. Teknik Analisis	37
3.6.1. Uji Instrumen	37
3.6.2. Analisa Regresi	38
3.6.3. Uji Asumsi Klasik	39
3.6.4. Pengujian Hipotesa	41
BAB. IV ANALISA DATA	
4.1. Deskripsi Variabel	42
4.2. Uji Model Regresi	47
4.2. Uji Asumsi Klasik	49
4.2. Uji Regresi	52
4.2. Uji Hipotesa	57
4.2. Pembahasan	60
BAB. V KESIMPULAN	
5.1. Kesimpulan	67
5.2. Implikasi teoritis	67
5.3. Implikasi Manajerial	67
5.4. Keterbatasan Penelitian	68
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	81



DAFTAR TABEL

Tabel 1-1 Ikhtisar Research Gap.....	4
Tabel 3-1 Variabel dan Indikator.....	33
Tabel 4-1. Sampel Penelitian.....	42
Tabel 4-2. Deskripsi Data.....	43
Tabel 4-3. Hasil Uji Chow Test.....	47
Tabel 4-4. Hasil Uji Hausman Test.....	48
Tabel 4-5. Hasil Uji Lagrange Multiplier Test.....	49
Tabel 4.6. Hasil Uji Multikolinearitas.....	50
Tabel 4-7. Hasil Uji Autokorelasi.....	52
Tabel 4-8. Resume Hasil Regresi.....	53
Tabel 4-9. Kesimpulan.....	57



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1-1 Triple Bottom Line.....	12
Gambar 2-1 Perusahaan Berdasarkan Profit dan Anggaran CSR	14
Gambar 2-2 Perusahaan Berdasarkan Tujuan CSR.....	15
Gambar 2-3 Model Empirik Penelitian	32
Gambar 4-1 Hasil Uji Normalitas	51
Gambar 4-2 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	52



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Hasil Regresi	71
Lampiran 2	Daftar CSR Indek, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.....	74
Lampiran 3	Daftar CSR Indek, Nilai Perusahaan, Profitabilitas Tinggi.....	80
Lampiran 4	Daftar CSR Indek, Nilai Perusahaan, Profitabilitas Rendah	86
Lampiran 5	Daftar Pengungkapan CSR GRI G4	89



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Sejarah perkembangan dunia industri memperlihatkan bahwa orientasi perusahaan lebih berpihak kepada pemilik modal. Perusahaan telah melakukan eksploitasi sumber daya alam dan sosial masyarakat secara berlebihan. Hal ini mengakibatkan adanya kerusakan lingkungan dan pada akhirnya mengganggu keseimbangan kehidupan manusia. (Anggraini,2016). Eksploitasi berlebihan yang dilakukan perusahaan mengakibatkan banyak kerugian baik korban jiwa, harta dan merusak keseimbangan lingkungan.

Selanjutnya muncul kesadaran dunia usaha untuk mengurangi dampak negatif tersebut. Dalam operasional perusahaan seharusnya tidak hanya mempertimbangkan aspek ekonomi, tetapi juga mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan. Muncul tuntutan dari masyarakat kepada perusahaan untuk mengurangi efek negatif dari kegiatan operasional perusahaan. (Indrawat, 2006).

Perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap semua pihak yang berhubungan dengan operasionalnya, seperti konsumen, karyawan, pemasok, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam aspek operasionalnya seperti masalah polusi, limbah, keamanan produk, kesejahteraan tenaga kerja dan lain sebagainya. Perusahaan harus mempunyai komitmen bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk meningkatkan ekonomi bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup karyawan, keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat secara lebih luas (Clement K,2002).

Stakeholder theory menyatakan tujuan utama berbisnis adalah untuk membangun hubungan dan koneksi yang berarti untuk menghasilkan nilai bagi semua pemangku kepentingannya.(R. E. Freeman & Dmytriyeu, 2017). Global Compact Initiative (2002) menyebut pemahaman ini dengan istilah 3P (Profit, People, Planet). Tujuan bisnis tidak hanya untuk mencari laba (profit), tetapi juga harus mensejahterakan orang (people), dan menjamin keberlanjutan hidup di bumi ini (planet). (Dahli dan Siregar, 2008).

Manajer dituntut dapat memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham dan menjamin hak para pemangku kepentingan serta meminimalkan dampak negatif dari operasional perusahaan.. Masalah yang muncul sebagai akibat operasional perusahaan harus diantisipasi dengan tepat. Perusahaan harus dapat menghitung dan memperhitungkan semuanya dalam rencana bisnisnya. Kinerja manajemen yang baik akan menghasilkan keuntungan maksimal, sehingga perusahaan dapat mengembangkan usahanya. (Febriyani & Srimindarti, 2010).

Kinerja adalah gambaran pencapaian pelaksanaan program dalam mewujudkan tujuan, misi dan visi organisasi.(Mohamad Mahsun, 2006). Untuk dapat melihat kinerja ini, dilakukan dengan melakukan penilaian keuangan perusahaan. Pihak internal dan eksternal berkepentingan atas kinerja perusahaan untuk melihat kondisi kesehatan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari nilai perusahaan, tercermin dari kenaikan harga saham.(Haryono & Iskandar, 2015).

Fenomena bisnis yang bertanggung jawab seperti tersebut di atas dapat mewujudkan pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*), yang menghendaki adanya hubungan yang harmonis dengan stakeholders dan masyarakat. Partisipasi dunia usaha dalam pembangunan berkelanjutan adalah dengan mengembangkan program kepedulian terhadap masyarakat disekitarnya yang dikenal dengan nama tanggung jawab

sosial perusahaan atau Corporate Social Responsibility (CSR). CSR didasarkan pada *Legitimacy Theory* yang menegaskan bahwa perusahaan berupaya telah beroperasi sesuai dengan aturan dan norma yang berlaku di masyarakat atau lingkungan. (Mahrani & Soewarno, 2018). CSR dapat menjadi alat yang berfungsi untuk menghindari konflik sosial, lingkungan yang seringkali terjadi. Serta berguna untuk menghilangkan jurang antara “si kaya” dan “si miskin”, baik pada tingkatan global maupun lokal. (Brown & Forster, 2013).

CSR memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan keseimbangan antara kepentingan internal dan eksternal. Apabila perusahaan memiliki kinerja ekonomi, kinerja sosial, kinerja lingkungan yang bagus, maka akan mendapat respon positif dari investor. CSR meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan. Hal tersebut senada dengan penelitian (Gerianta, 2013), (Yudharma et al., 2016), (Amato & Falivena, 2019), (Singh et al., 2017).

Tindakan perusahaan yang telah menjaga lingkungan, melakukan bakti sosial, memberikan donasi/amal, memiliki dampak terhadap ekspektasi investor akan perspektif perusahaan yang baik. (Rupp et al., 2018). Penelitian oleh (Winarto & Dewi, 2019) menyatakan hal sebaliknya, bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap financial performance perusahaan, sedangkan penelitian (Hafez, 2016), (Rahmi et al., 2019), (Hadi Putra & Santoso, 2020) menyatakan penyaluran dana CSR tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya riset gap di sini menunjukkan bahwa penelitian terhadap CSR masih terbuka lebar. Hubungan antara CSR dan nilai perusahaan masih menjadi pertanyaan

terbuka. Membuka kesempatan bagi para akademisi untuk menelitinya lebih mendalam. Hal ini dikarenakan tidak ada teori yang sama ataupun bukti empiris yang bulat. Penelitian tentang pengaruh penyaluran CSR menjadi area studi yang sangat menarik. (Sheikh, 2018)

Tabel 1-1 Ikhtisar Research Gap

No	Peneliti	Hasil Studi
1	Shahbaz Sheikh (2018)	<p>Hubungan CSR dan nilai perusahaan masih menjadi pertanyaan terbuka, tidak ada teori yang seragam atau bukti empiris yang bulat.</p> <p>CSR dapat meningkatkan atau mengurangi nilai perusahaan. CSR meningkatkan nilai ketika persaingan pasar tinggi, ketika persaingan rendah CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan</p>
2	Antonio D'Amato ¹ Camilla Falivena (2019)	<p>CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan.</p> <p>Dipengaruhi oleh ukuran dan usia perusahaan. Ukuran perusahaan dan usia secara signifikan dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan.</p>
3	Prakash J. Singh ¹ , Kannan Sethuraman and Jocelin Y. Lam (2017)	<p>CSR pada keterlibatan masyarakat dan fokus pada kualitas tempat kerja, berdampak langsung dan positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Studi menyarankan manajer memprioritaskan CSR yang diarahkan untuk meningkatkan kesejahteraan pemangku kepentingan internal melalui peningkatan kualitas tempat kerja dan kesejahteraan pemangku kepentingan eksternal melalui filantropi perusahaan</p>

4	Fan-chin Kung and Nicholas G. Rupp (2018) dan Hassan M. Hafez (2016)	Studi mengkonfirmasi dampak positif dari CSR pada nilai perusahaan. Tindakan perusahaan yang menjaga lingkungan, sosial, memberikan donasi/amal, dan pemberian barang kepada publik, berdampak kepada ekspektasi investor akan perspektif perusahaan yang lebih baik. Studi yang dilaksanakan (Hafez, 2016) menyatakan sebaliknya, terdapat hubungan negatif yang tidak signifikan antara CSR dan market to book value, dengan kata lain ada hubungan negatif antara CSR dan nilai perusahaan.
5	Taufan Ardiyanto, Haryanto (2019) dan Yessi Yunelia Rahmi, Indrayeni, Riani Sukma Wijaya (2019)	CSR berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR yang lebih luas akan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan. Studi (Rahmi et al., 2019) menyatakan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
6	Aky Machmuddah, Dian Wulan Sari, St. Dwiwarso Utomo (2020) dan (Ni Ketut Suransi. Alamsyah, Armi Sulton, 2016)	Profitabilitas memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR dapat memberikan manfaat antara lain menunjukkan brand positioning, meningkatkan reputasi perusahaan, serta meningkatkan pangsa pasar dan penjualan. Studi lain menyatakan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan publikasi laporan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan

Dalam Mengelola Lingkungan Hidup (PROPER) Tahun 2020 yang dikeluarkan oleh

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan RI, terdapat data hanya 32 dari 2.038 perusahaan atau sekitar 1,57% yang memperoleh predikat Emas (telah konsisten menunjukkan keunggulan lingkungan dalam proses produksi barang dan jasa, serta melaksanakan bisnis yang beretika dan bertanggung jawab kepada masyarakat). Sebagian besar mendapatkan predikat Biru yaitu sejumlah 1.629 perusahaan atau 79,93% (telah melakukan upaya pengelolaan lingkungan yang disyaratkan sesuai dengan ketentuan yang berlaku). Pengelolaan bisnis yang ramah lingkungan masih sebatas untuk memenuhi kewajiban yang dipersyaratkan oleh pemerintah.

Penyaluran CSR di Indonesia masih mengalami beberapa persoalan. Persepsi perusahaan terhadap tanggung jawab sosial pernah diteliti oleh Majalah SWA dan dimuat pada edisi 31 Mei 2016. Terdapat kendala dalam pelaksanaan program CSR diantaranya masalah biaya, SDM yang kompeten, distribusi kegiatan serta penentuan target, bentuk kegiatan, masalah perizinan dan regulasi, kurangnya kemitraan, sosialisasi kegiatan, pemahaman mengenai pelaksanaan dan evaluasi, dan masih banyak oknum yang melakukan pungutan liar di lapangan.

Sektor usaha pertambangan di Indonesia merupakan salah satu sektor yang mampu menggerakkan roda perekonomian di tengah krisis yang sedang terjadi. Pertambangan merupakan usaha yang dalam operasionalnya menggunakan banyak sumber daya alam, serta berakibat secara langsung terhadap lingkungan sekitar daerah operasional perusahaan. Banyak terjadi musibah banjir, tanah longsor dan kerusakan lingkungan lainnya yang disebabkan oleh kegiatan operasional perusahaan tambang yang serakah, tidak bertanggung jawab, tidak memperhatikan kondisi lingkungan sekitar. Hal ini menimbulkan kerugian jiwa, material dan imaterial.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan kontroversi studi (*reserach gap*) dan fenomena bisnis yang ada, maka rumusan masalah dalam studi ini adalah ”Bagaimana mengembangkan model peningkatan nilai perusahaan berbasis pada triple bottom line CSR (CSR Eco, CSR Soc, CSR Env) dan profitabilitas”.

Selanjutnya pertanyaan penelitian (*question research*) yang dapat disusun adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh triple bottom line CSR (CSR eko, CSR lingk, CSR sos) terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas;
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah mampu memoderasi triple bottom line CSR (CSR eko, CSR lingk, CSR sos) dalam meningkatkan nilai perusahaan;
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi sebuah model konseptual baru yang dapat mengisi keterbatasan studi terdahulu dan kesenjangan penelitian pelaksanaan triple bottom line CSR (CSR eko, CSR lingk, CSR sos) yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan dimoderasi oleh profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Akademik

Secara akademik studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada

pengembangan ilmu manajemen keuangan, berupa model peningkatan nilai perusahaan melalui pelaksanaan triple bottom line CSR yang dimoderasi oleh profitabilitas baik profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah.

1.4.2. Manfaat Praktis

Hasil studi ini bagi perusahaan yang akan menyalurkan dana CSR-nya dapat digunakan sebagai referensi atau bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan antara lain :

1. Bagi perusahaan, dapat memberikan sumbangan ide mengenai perlunya CSR yang diungkapkan dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* dan menjadi pertimbangan dalam pembuatan keputusan perusahaan agar lebih meningkatkan perhatiannya kepada lingkungan sekitar perusahaan;
2. Bagi investor, dapat memberikan arahan hal-hal yang perlu diperhitungkan dalam membuat keputusan berinvestasi;
3. Bagi masyarakat, dapat memberikan perhatian secara aktif sebagai pengontrol kegiatan perusahaan dan meningkatkan kesadaran masyarakat terhadap hak yang diterima.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan bukan hanya saat ini namun juga mempunyai prospek di masa depan. (Yudharma et al, 2016).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan. Keuangan perusahaan merupakan gambaran menyangkut aspek penyediaan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas. Efektivitas dan efisiensi operasional perusahaan, kelemahan atau kekuatan perusahaan serta kinerja dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan (Agustin, A.L., Darminto., dan Handayani, 2013).

Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham naik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula keuntungan pemegang saham. (Nurlela dan Islahuddin, 2008) menjelaskan nilai perusahaan merupakan hal penting bagi investor, merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan tersebut merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli seandainya perusahaan tersebut dijual.

Menurut (Haryono & Iskandar, 2015), nilai perusahaan merupakan persepsi dari

investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan, yang tercermin dari harga saham. Kenaikan harga saham menunjukkan kepercayaan investor kepada perusahaan, sehingga mereka bersedia membayar lebih dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang lebih tinggi. Nilai perusahaan adalah jumlah total aset yang dimiliki, yang terdiri atas nilai pasar saham dan kewajiban perusahaan.

Berdasarkan definisi tersebut, dapat di simpulkan bahwa ***nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham.***

2.1.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut (Haryono & Iskandar, 2015), pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan melalui banyak indikator, misalnya *Tobin's Q*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan lain-lain. Menurut (Husnan, 2006) dalam (Mahrani & Soewarno, 2018) pengukuran nilai perusahaan bagi perusahaan yang belum go publik adalah banyaknya biaya yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan untuk perusahaan yang sudah go publik, nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham yang ada di pasar modal..

Dalam penelitian kali ini, nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Menurut (Sukamulja, 2004) rasio Tobin's Q dinilai memiliki kelebihan yaitu bisa memberikan informasi yang lebih baik, karena memasukkan semua unsur yaitu hutang dan modal saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan, namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan, berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor dalam bentuk saham saja, tapi juga untuk kreditur. (Yudharma et al, 2016).

Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang terhadap perusahaan (*undervalue*). Sebaliknya bila nilai Tobin's Q suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan (*overvalue*). (Haosana,2012).

$$\text{Tobins's Q} = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.3. Corporate Social Responsibility (CSR)

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan mulai diperkenalkan sejak awal 1930-an. Resesi ekonomi dunia mengakibatkan banyak pengangguran. Muncul kemarahan publik sebagai akibat perusahaan tidak mempedulikan lingkungan. Perusahaan meminta maaf dan memberi jaminan kepada karyawann yang dipecat. Pada tahun 1970 diperkenalkan *Stakeholder Theory*. Konsep ini berisi kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan.(Freeman& McVea, 2005).

Stakeholder theory menyatakan bahwa perusahaan bukanlah institusi yang berusaha untuk keperluan diri sendiri akan tetapi juga harus dapat memberikan kegunaan bagi pihak lain. (Ghozali dan Chariri, 2007). Perusahaan dituntut untuk mengintegrasikan masalah sosial dan lingkungan dalam bisnis mereka, serta dapat berinteraksi dengan seluruh pemangku kepentingan atas dasar sukarela.(Maqbool & Zameer, 2018).

CSR telah mengalami berbagai perubahan dan penyempurnaan. CSR semakin dikenal ketika buku *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business* (1998) terbit. Buku karangan John Elkington ini mengembangkan tiga komponen sustainable development, yakni *economic growth, environmental protection, dan social equity*. Elkington mengemas CSR dalam tiga fokus (3P) yaitu *profit, planet dan people*. CSR tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada single bottom line, yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya saja.

Tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada triple bottom lines. Di sisi bottom lines lainnya selain finansial juga sosial dan lingkungan. Kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (sustainable). (Destya. et al., 2020)



Gambar 0-1 Triple Bottom Line

Mempertimbangkan pentingnya masalah CSR ini maka Pemerintah Republik Indonesia mengeluarkan beberapa peraturan, diantaranya UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, khususnya Pasal 74 ayat (1) yang menyatakan bahwa Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL).

Peraturan yang lain misalnya UU Nomor 22 Tahun 2001 tentang Minyak dan Gas Bumi, UU Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batubara dan lain-lain. (www.hukumonline.com). Dari sekian banyak aturan yang telah dikeluarkan pemerintah, pelaksanaan CSR di lapangan masih belum maksimal.

Reverte (2009) menemukan bahwa perusahaan yang besar dengan eksposur media yang besar dikaitkan dengan tingkat CSR yang lebih tinggi. Perusahaan besar bertanggung jawab sosial dan meningkatkan keunggulan kompetitif ketika daya saing pasar lebih intens. Perusahaan dengan pertumbuhan rendah memiliki lebih sedikit sumber daya untuk kegiatan CSR. Sumber daya keuangan yang lebih baik mengarah pada kinerja lingkungan yang lebih baik juga, serta berkontribusi pada kinerja keuangan selanjutnya. (Hasan & Habib, 2017).

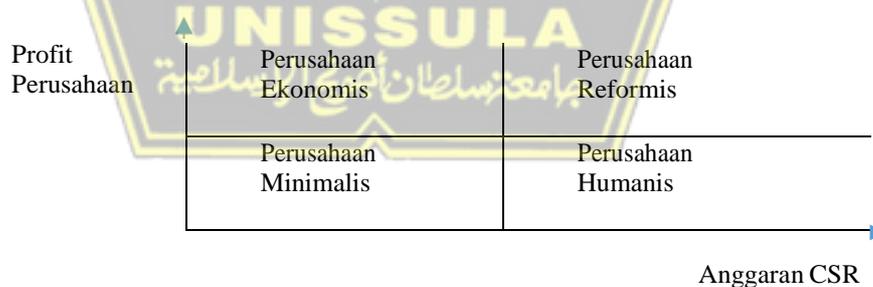
CSR dalam konteks pemberdayaan masyarakat belum dilaksanakan secara strategis dan masih bersifat sektoral. Diperlukan keterlibatan perusahaan dalam penyusunan regulasi sehingga terbentuk komitmen yang kuat bagi perusahaan untuk menjalankannya. Dalam konteks filantropi seperti bantuan dan pembangunan infrastruktur belum diregulasi dan masih bersifat *voluntary*. Dalam praktik pelaksanaan program CSR, tidak semua perusahaan dapat melaksanakan CSR secara orisinal sesuai dengan ide dasar CSR, banyak terjadi distorsi diantaranya:

1. Kamufase: melaksanakan CSR untuk menutupi sejumlah praktik bisnis yang memunculkan "*ethical questions*" di masyarakat;
2. Generik: CSR bersifat awam dan tidak fokus, dilaksanakan dengan mencontoh program CSR yang telah dilaksanakan perusahaan lain;
3. Directive: kegiatan CSR dirumuskan dari atas ke bawah dan sesuai kepentingan perusahaan, tidak bersifat partisipatif;

4. Lip service: CSR bukan menjadi bagian program dan strategi perusahaan, disalurkan berdasarkan belas-kasihan;
5. Kiss and run: CSR bersifat sementara dan tidak berkelanjutan.

Menurut (Suharto, 2008) CSR dapat diklasifikasikan dalam beberapa jenis. Pengklasifikasian ini sebagai usaha untuk mendorong pengembangan dan arah dalam menentukan model yang sesuai diantaranya:

1. Berdasarkan rasio jumlah CSR:
 - a. Perusahaan minimalis: perusahaan memperoleh laba rendah dan dana CSR yang dikeluarkan kecil.
 - b. Perusahaan ekonomis: perusahaan memperoleh laba tinggi, akan tetapi jumlah dana CSR dikeluarkan kecil.
 - c. Perusahaan humanis: laba perusahaan rendah, akan tetapi jumlah dana CSR yang dikeluarkan relatif besar.
 - d. Perusahaan reformis: perusahaan dengan laba tinggi dan dana CSR besar.



Gambar 2-2 Perusahaan Berdasarkan Profit dan Anggaran CSR

2. Berdasarkan tujuan CSR
 - a. Perusahaan pasif: menyalurkan CSR tanpa tujuan, tidak untuk kegiatan pariwisata dan pemberdayaan masyarakat;
 - b. Perusahaan impresif: CSR lebih fokus untuk kegiatan pariwisata daripada untuk pemberdayaan masyarakat;
 - c. Perusahaan agresif: CSR lebih fokus untuk kegiatan pemberdayaan masyarakat dibanding pariwisata;
 - d. Perusahaan progresif: CSR diperuntukkan promosi dan pemberdayaan masyarakat .



Gambar 2-3 Perusahaan Berdasarkan Tujuan CSR

Model CSR yang umum diterapkan oleh perusahaan di Indonesia menurut Saiddan Abidin dalam Nurwahidah (2016) dalam (Rahmi et al., 2019) yaitu:

1. Keterlibatan langsung;

Perusahaan menjalankan CSR secara langsung dengan melaksanakan sendiri kegiatan sosial atau menyerahkan sumbangan ke masyarakat tanpa perantara.
2. Melalui yayasan atau organisasi sosial milik perusahaan

Perusahaan mendirikan yayasan atau organisasi sosial dibawah groupnya;
3. Bermitra dengan pihak lain

Program CSR dilaksanakan melalui kerjasama dengan lembaga atau organisasi non

pemerintah, universitas atau media masa;

4. Bergabung dalam konsorium

Perusahaan ikut mendirikan, menjadi anggota atau mendukung lembaga sosial yang didirikan untuk tujuan sosial tertentu.

Terdapat manfaat bagi perusahaan yang melaksanakan kegiatan CSR. Menurut penelitian (Suharto, 2008), terdapat empat manfaat CSR bagi perusahaan :

1. Brand differentiation

CSR dapat meningkatkan penilaian perusahaan di mata masyarakat, dapat menimbulkan *customer loyalty*;

2. Human resources

CSR meningkatkan pemahaman, reputasi dan kontribusi karyawan bekerja;

3. License to operate

CSR dapat menjadi persyaratan terbitnya ijin operasional, untuk memenuhi SOP dan pedulian akan lingkungan;

5. Risk management

CSR membangun kebiasaan "*doing the right thing*" (tidak ada skandal korupsi, kecelakaan karyawan, atau kerusakan lingkungan) bermanfaat bagi perusahaan dalam mengelola dampak usaha.

Menurut ISO 26000, CSR merupakan tanggung jawab organisasi atas dampak keputusan dan kegiatannya terhadap masyarakat dan lingkungan, diwujudkan dalam bentuk transparansi perilaku yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, dengan memperhatikan harapan pemangku kepentingan,

sejalan dengan hukum dan norma perilaku internasional yang ditetapkan, dan terintegrasi dengan organisasi secara keseluruhan.(Mahrani and Soewarno, 2018). (Hansen dan Mowen, 2007) berpendapat bahwa CSR adalah tanggung jawab etis kepada pelanggan, tenaga kerja, pemasok, dan masyarakat. CSR juga membahas tentang kinerja manajemen yang berkaitan dengan lingkungan, Hak Asasi Manusia (HAM), dan kesehatan, serta keselamatan, dengan mempertahankan kepatuhan terhadap standar yang sudah dibuat dalam suatu bisnis.(Winarto and Dewi, 2019).

Berdasarkan definisi-definisi tersebut di atas, dapat di simpulkan bahwa **CSR adalah bentuk tanggung jawab etis perusahaan kepada lingkungan dan sosial sebagai akibat dari kegiatan operasional yang telah dilakukannya.**

Menurut The Global Reporting Initiative Guidelines (GRI), CSR memiliki jumlah 91 item pengungkapan. GRI adalah sebuah organisasi yang menyediakan kerangka kerja untuk pelaporan keberlanjutan yang dapat diadopsi oleh semua jenis organisasi di semua negara. Organisasi nirlaba ini didirikan di AS pada tahun 1997 oleh CERES dan Badan PBB UNEP dan berkantor di Amsterdam. Dari 91 item pengungkapan CSR, dapat dikelompokkan menjadi 6 kategori pengungkapan yaitu :

1. Indikator kinerja ekonomi;
2. Indikator kinerja lingkungan;
3. Indikator kinerja tenaga kerja;
4. Indikator kinerja hak asasi manusia;
5. Indikator kinerja sosial;
6. Indikator kinerja produk.

Dalam penelitian kali ini CSR akan diukur berdasarkan tiga kategori utama, yaitu indikator kinerja ekonomi terdiri atas 9 item pengungkapan, lingkungan hidup terdiri atas 34 item pengungkapan, dan sosial kemasyarakatan yang terdiri atas 48 item pengungkapan.

1) CSR Ekonomi

CSR ekonomi adalah komitmen perusahaan untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas. Aktivitas CSR ekonomi akan meningkatkan reputasi perusahaan, menumbuhkan kepercayaan konsumen, dan meningkatkan persepsi konsumen terhadap perusahaan. CSR dapat memberikan keuntungan secara internal dan eksternal. Manfaat eksternal CSR menyangkut pengembangan citra perusahaan. Citra perusahaan memberikan keunggulan kompetitif berkelanjutan, berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan pada gilirannya dihargai di pasar. Efek eksternal dua kali lipat dari reputasi dan citra perusahaan yang digerakkan oleh CSR. (Mishra, 2017). CSR dapat meningkatkan laba perusahaan karena hubungannya dengan pemangku kepentingan lebih efisien, alokasi aset lebih baik, kebijakan tenaga kerja lebih baik dan peningkatan efisiensi lainnya. Manfaat tersebut diharapkan mengalir ke investor dalam bentuk peningkatan pendapatan dan kebijakan dividen. Hal ini menghasilkan *win win solution* bagi perusahaan, investor dan pemangku kepentingan. (Galant & Cadez, 2017).

2. CSR Lingkungan

CSR lingkungan adalah komitmen perusahaan untuk bertindak etis dengan memiliki kepedulian terhadap lingkungan, aktif berkontribusi terhadap kualitas lingkungan. Transformasi dalam dunia usaha menyatakan untuk tidak hanya mengejar keuntungan semata, akan tetapi juga menjaga kelestarian lingkungan. Kontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat dan lingkungan sekitar menjadi *best practice* implementasi

CSR. Program CSR lingkungan akan menjadikan kualitas lingkungan hidup menjadi lebih baik. Dengan adanya kolaborasi antara pemerintah, dunia usaha, masyarakat dan berbagai organisasi masyarakat dengan metode CSR yang baru dan inovatif, maka kualitas lingkungan hidup dapat dijaga, diperbaiki dan ditingkatkan dalam rangka mewujudkan masyarakat yang sejahtera.

3. CSR Sosial

CSR sosial adalah komitmen perusahaan untuk bertindak etis dengan memiliki kepedulian terhadap kesejahteraan masyarakat disekitar perusahaan beroperasi. Beragam model dalam memberikan dana CSR ini, seperti pemberian beasiswa bagi pelajar sekitar perusahaan, pendirian sarana pendidikan dan kesehatan, penguatan kapasitas ekonomi lokal dan sebagainya. Perusahaan mengungkapkan seluruh kegiatan yang memiliki imbas sosial, biaya serta guna kegiatan tersebut. Pengungkapan CSR sosial berisi pengungkapan informasi kegiatan yang telah dilakukan yang berkaitan erat dengan lingkungan sosial sekitar perusahaan. Informasi kegiatan sosial perusahaan diperlukan para pengguna laporan keuangan, analis, *banker* dan pihak lain. Pemetaan sosial (*social mapping*) menjadi salah satu tahapan dalam perencanaan program. Dengan dukungan data yang akurat dan komprehensif, perusahaan mampu merancang program yang menjawab kebutuhan dan masalah masyarakat, berbasis pada potensi lokal. Tata kelola yang baik merupakan syarat agar dapat merumuskan program-program CSR yang berbasis potensi lokal untuk pemberdayaan masyarakat.

Perusahaan diharapkan mampu mengembangkan CSR yang dikaitkan dengan proses produksinya. Model ini dikenal dengan *Creating Shared Value* (mewujudkan nilai bersama) yang diartikan sebagai kebijakan dunia usaha untuk meningkatkan daya saing

sekaligus memajukan kondisi ekonomi dan sosial masyarakat sekitar. Pilihan program CSR memanfaatkan potensi lokal untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat, sekaligus berkontribusi terhadap keberlangsungan perusahaan. (Krisdyatmiko, 2019).

2.1.4. Pengukuran CSR

1. Pengukuran CSREkonomi

Pengukuran dilakukan dengan melihat adanya pengungkapan CSR ekonomi di Laporan Tahunan perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya komitmen perusahaan terhadap aspek ekonomi terhadap lingkungan sekitar. Jumlah item CSR ekonomi ini sebanyak 9 item diantaranya:

- 1) Tingkat upah sesuai dengan Upah Minimum Regional (UMR) wilayah kerja;
- 2) Praktik pembelian dengan supplier lokal;
- 3) Perekrutan karyawan lokal;
- 4) Proporsi manajemen senior dari komunitas lokal
- 5) Pembangunan infrastruktur untuk kepentingan publik.

Menurut Fredman (2007) salah satu metode yang dapat dilakukan untuk pengungkapan CSR adalah dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab ekonomi dalam Laporan Tahunan (*Disclosure In Annual Report*). Instrumen pengukuran pengungkapan CSR yang dapat digunakan adalah *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI). (Kuntari dan Sulistyani, 2007). Menurut (Primario, 2007), langkah-langkah yang dilakukan untuk mendapatkan CSRI ekonomi adalah :

- 1) Membuat suatu daftar pengungkapan ekonomi. Daftar disusun dalam bentuk daftar item pengungkapan yang masing-masing item disediakan tempat jawaban mengenai status pengungkapannya pada laporan yang bersangkutan;

- 2) Menentukan indeks pengungkapan ekonomi untuk perusahaan berdasarkan daftar pengungkapan ekonomi. Dalam menentukan indeks ini dilakukan dengan cara sebagai berikut :
- Pemberian skor pengungkapan bersifat dikotomi, diberi skor 1 apabila diungkapkan dan diberi skor 0 jika tidak diungkapkan;
 - Skor yang diperoleh dijumlahkan untuk mendapatkan skor total;
 - Perhitungan indeks dilakukan dengan cara membagi skor total dengan skor total yang diharapkan;
 - Misal total skor pengungkapan 5, maka nilai CSRI sebesar 5/9.

Rumus perhitungan CSRI ekonomi adalah :

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

Keterangan :

CSRI_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan

J_{nj} : Jumlah item pengungkapan untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Total angka atau skor yang diperoleh perusahaan.

1 = jika item i diungkapkan, 0 = jika item i tidak diungkapkan.

2. Pengukuran CSR Lingkungan

Pengukuran CSR lingkungan dilakukan dengan melihat adanya pengungkapan CSR lingkungan di Laporan Keuangan perusahaan. Jumlah item yang terdapat pada CSR lingkungan adalah 34 item diantaranya:

- 1) Menggunakan bahan baku yang dapat didaur ulang;
- 2) Melakukan penghematan energi;
- 3) Mengurangi emisi gas rumah kaca;
- 4) Sedikit menghasilkan sampah berbahaya;
- 5) Inisiatif mengurangi dampak lingkungan.

Hal ini memberikan pemahaman adanya komitmen perusahaan terhadap elemen lingkungan dengan memberikan bantuan diantaranya program penghematan pemakaian energy, pemanfaatan bahan *recycle*, pelestarian alam, pengurangan limbah serta emisi dan lain-lain. Metode atau pendekatan yang dilakukan untuk pengungkapan CSR lingkungan adalah dengan melihat pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam Laporan Tahunan (*Disclosure In Annual Report*). Instrumen pengukuran dalam pengungkapan CSR lingkungan yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)* lingkungan. (Kuntari dan Sulistyani, 2007). Langkah-langkah yang perlu dilakukan untuk mendapatkan CSRI adalah :

- 1) Membuat suatu daftar pengungkapan CSR lingkungan. Daftar disusun dalam bentuk daftar item pengungkapan yang masing-masing item disediakan tempat jawaban mengenai status pengungkapannya.
- 2) Menentukan indeks pengungkapan sosial untuk perusahaan berdasarkan daftar pengungkapan sosial, dilakukan dengan cara sebagai berikut :
 - a. Pemberian skor pengungkapan bersifat dikotomi, diberi skor 1 apabila diungkapkan dan diberi skor 0 jika tidak diungkapkan.
 - b. Skor yang diperoleh dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
 - c. Perhitungan indeks dilakukan dengan cara membagi skor total dengan skor total yang diharapkan.

d. Misal total skor 5, maka nilai CSRI adalah sebesar 5/34

Rumus perhitungan CSRI adalah :

$$\text{CSRI}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSRI_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

n_j : Jumlah item pengungkapan untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Total angka atau skor yang diperoleh masing-masing perusahaan.

1= jika item i diungkapkan, 0 = jika item i tidak diungkapkan.

3. Pengukuran CSR Sosial

Pengukuran CSR sosial dilakukan dengan melihat adanya pengungkapan CSR sosial di Laporan Tahunan perusahaan. Jumlah item yang terdapat pada CSR sosial adalah 48 item diantaranya:

- 1) Pelibatan masyarakat lokal dalam program;
- 2) Pemberian tunjangan kepada karyawan tetap;
- 3) Adanya hubungan industrial dengan pekerja;
- 4) Kebebasan berserikat dan adanya serikat pekerja;
- 5) Menghormati hak adat.

Metode atau pendekatan yang dilakukan untuk pengungkapan CSR sosial adalah dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dalam Laporan Tahunan (*Disclosure In Annual Report*). Instrumen pengukuran dalam pengungkapan CSR sosial yang dapat digunakan adalah *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI). (Kuntari dan Sulistyani, 2007). Langkah-langkah yang

perlu dilakukan untuk mendapatkan CSRI sosial adalah :

- 1) Membuat suatu daftar pengungkapan sosial. Daftar disusun dalam bentuk daftar item pengungkapan yang masing-masing item disediakan tempat jawaban mengenai status pengungkapannya pada laporan yang bersangkutan.
- 2) Menentukan indeks pengungkapan sosial untuk perusahaan berdasarkan daftar pengungkapan sosial, dilakukan dengan cara sebagai berikut :
 - a. Pemberian skor pengungkapan bersifat dikotomi, diberi skor 1 apabila diungkapkan dan diberi skor 0 jika tidak diungkapkan;
 - b. Skor yang diperoleh dijumlahkan untuk mendapatkan skor total;
 - c. Perhitungan indeks dilakukan dengan cara membagi skor total dengan skor total yang diharapkan;
 - d. Misal total skor 5 maka nilai CSRI sebesar 5/48

Rumus perhitungan CSRI adalah :

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

Keterangan :

CSRI_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

n_j : Jumlah item pengungkapan untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Total angka atau skor yang diperoleh masing-masing perusahaan.

1 = jika item i diungkapkan, 0 = jika item i tidak diungkapkan.

2.1.5 Profitabilitas

Menurut (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2015) analisis rasio menunjukkan hubungan antara item yang dipilih dalam data laporan keuangan, sehingga sebuah rasio

menunjukkan hubungan matematika yang dijelaskan dalam bentuk persentase, rate, atau proporsi yang sederhana. Rasio keuangan digunakan untuk melihat kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio tersebut diantaranya rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio rentabilitas/profitabilitas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, penilaian pasar, rasio produktivitas.

Profitabilitas merupakan kinerja manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Profitabilitas dapat diukur dengan berbagai macam seperti seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah laba setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya (Harahap, 2002).

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa ***Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dengan segala aktivitasnya dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.***

2.1.6. Pengukuran Profitabilitas

Syamsuddin dalam (Fauzi, 2015), (Suhadak et al., 2019) menyatakan bahwa pengukuran profitabilitas dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio: Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM).

1. Return On Asset (ROA)

ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

2. Return On Equity (ROE)

ROE merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Stockholder Equity}}$$

3. Net Profit Margin (NPM).

NPM merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}}$$

Pada penelitian kali ini, pengukuran profitabilitas perusahaan akan menggunakan rasio **Return On Asset (ROA)**. Profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah akan menjadi variabel moderating dalam peningkatan nilai perusahaan.

2.1.7. Penelitian Terdahulu

Pengungkapan CSR perusahaan menunjukkan pendekatan manajemen *adaptive* menyesuaikan kondisi lingkungan yang dinamis. Pengungkapan CSR perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja perusahaan didalam memperbaiki lingkungannya maka nilai perusahaan semakin meningkat. Hal ini sebagai akibat para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang ramah lingkungan.

Perusahaan dengan kesadaran publik yang tinggi ditunjukkan dengan intensitas periklanan. Perusahaan akan dikenakan sanksi lebih jika terdapat masalah dalam CSR-nya. CSR harus diselaraskan dengan reputasi perusahaan untuk menciptakan nilai. Perusahaan yang mempublikasikan aktivitas CSR-nya hanya dapat menambah nilai jika aktivitas dan reputasi perusahaan selaras. Perusahaan dengan reputasi yang buruk tidak mungkin memperoleh manfaat langsung dari keterlibatannya dalam CSR. Dalam jangka panjang, keterlibatan dan penyebaran aktivitas dapat menciptakan nilai jika mereka mengubah persepsi pelanggan terhadap perusahaan. (Servaes, 2012).

Corporate philanthropy (sumbangan) merupakan salah satu item CSR yang penting karena dapat digunakan untuk menciptakan nilai keteladanan dan menjadi karakter perusahaan di mata masyarakatnya (Godfrey, 2005). *Philanthropy disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Philanthropy disclosure* merupakan good news bagi investor dalam menanamkan sahamnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi, mempengaruhi jumlah sumbangan CSR yang diberikan. Sumbangan dalam jumlah yang besar meningkatkan citra perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat.(Erdina, 2018). Loyalitas konsumen yang meningkat meningkatkan penjualan perusahaan seiring waktu yang lama (Kusumadilaga,2010). Pengungkapan CSR mampu mempengaruhi secara positif perilaku investor untuk lebih memperhatikan aspek sosial.(Erdina, 2018)

Perusahaan yang inovatif memiliki kinerja CSR yang tinggi. Perusahaan dengan kinerja CSR pasca-inovasi yang tinggi mendapatkan penilaian lebih tinggi secara signifikan. Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya dampak positif dari pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan. Aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan pada dasarnya diperlukan agar perusahaan dapat dievaluasi secara positif oleh pasar. Perusahaan harus mengadopsi tanggung jawab sosial perusahaan sebagai sebuah strategi bersaing yang aktif. (Chung et al., 2018)

Masalah lingkungan yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan energi, sumber daya alam, polusi, atau limbah, memberikan peluang dan masalah. Perusahaan berkesempatan memperoleh keunggulan kompetitif dengan mengelola lingkungan dengan baik. Strategi lingkungan perusahaan merupakan instrumen yang mendukung penciptaan keunggulan kompetitif. (Trung & Kumar, 2005). Untuk mengurangi polusi, perusahaan dapat mengurangi konsumsi energi, serta penggunaan kembali bahan melalui daur ulang dengan melaksanakan *reduce, reuse, recycle*.

Eco-efisiensi berupaya menghasilkan produk melalui pengurangan dampak lingkungan dari penggunaan sumber daya. Perusahaan yang memiliki inisiatif terhadap lingkungan yang kuat akan mencatat reputasi lingkungan yang lebih baik (Shrivastava, 1995b; Miles & Covin, 2000). Eko-efisiensi memaksimalkan efektivitas operasi bisnis

sekaligus mengurangi dampaknya terhadap lingkungan. Perusahaan menciptakan lebih banyak nilai dengan lebih sedikit bahan. Perusahaan yang terlibat dalam kegiatan eko-efisien lebih dihargai daripada mereka yang tidak melakukannya. Hal tersebut meningkatkan efisiensi dan keunggulan bisnis.. Perusahaan yang melakukan eko-efisien memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukannya. Perusahaan yang ramah lingkungan dapat mempengaruhi perilaku konsumen dengan cara yang positif. Perusahaan yang mengoptimalkan sistemnya, akan menghemat waktu, mengurangi biaya dan mengurangi risiko dan karenanya meningkatkan nilai perusahaan.(Al-Najjar & Anfimiadou, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh (Sucuahi & Cambarihan, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q. Peningkatan kinerja perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Hasil tersebut menandakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, menarik lebih banyak investor dan kepentingan pihak lain untuk ikut ambil bagian. Dengan demikian, penting menentukan nilai perusahaan untuk keputusan investasi yang andal. Studi lain menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.(Zuhroh, 2019)

2.1.8. Keterkaitan Antar Variabel

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor baik faktor keuangan maupun non keuangan. Faktor keuangan diantaranya profitabilitas dan faktor non keuangan diantaranya pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan dalam bentuk CSR ekonomi, sosial dan lingkungan. CSR merupakan salah satu bentuk investasi jangka panjang untuk pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis perusahaan, yang akan berdampak

kepada peningkatan nilai perusahaan. CSR tidak dianggap sentral biaya (*cost centre*) melainkan sentral laba (*profit centre*) bagi perusahaan.

CSR yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk menciptakan hubungan timbal balik yang sinergis antara perusahaan dengan masyarakat serta lingkungan sekitarnya. Pelaksanaan program CSR oleh perusahaan merupakan dimaknai sebagai sinyal positif bagi para investor, yang pada akhirnya menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. CSR yang terpublikasi masif bertujuan untuk membentuk image atau citra perusahaan yang baik, yang pada akhirnya akan menarik minat konsumen untuk semakin loyal menggunakan produk perusahaan dan menarik para investor untuk berinvestasi menanamkan dananya pada perusahaan.

CSR yang diungkapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menambah persepsi positif dari investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Perusahaan yang menyampaikan informasi baik (*good news*) terkait kinerjanya kepada investor memberikan sinyal positif terhadap tingkat return investasi yang ditangkap oleh investor.

Profitabilitas dianggap mampu memoderasi pelaksanaan kegiatan CSR terhadap peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan tentunya tidak stabil, mengalami kenaikan dan penurunan. Pada saat profitabilitas perusahaan berupa pelaksanaan CSR optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan menjadi pembahasan yang menarik. Pada saat profitabilitas perusahaan tinggi maka semakin luas pengungkapan CSR perusahaan kepada stakeholder. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan sebuah prestasi kinerja yang baik sehingga perusahaan akan mendapatkan banyak sorotan dari stakeholder. Semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan di mata investor. Hal yang sebaliknya terjadi pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

2.1.9. Hipotesis

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian kali ini adalah sebagai berikut :

H1: *Bila Corporate Social Responsibility (CSR) ekonomi semakin baik, maka nilai perusahaan semakin tinggi*

H2a: *Profitabilitas yang tinggi mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR ekonomi terhadap nilai perusahaan;*

H2b: *Profitabilitas yang rendah mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR ekonomi terhadap nilai perusahaan*

H3: *Bila Corporate Social Responsibility (CSR) lingkungan semakin baik, maka nilai perusahaan semakin tinggi.*

H4a: *Profitabilitas yang tinggi mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR lingkungan terhadap nilai perusahaan.*

H4b: *Profitabilitas yang rendah mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR lingkungan terhadap nilai perusahaan;*

H5: *Bila Corporate Social Responsibility (CSR) sosial semakin baik, maka nilai perusahaan semakin tinggi.*

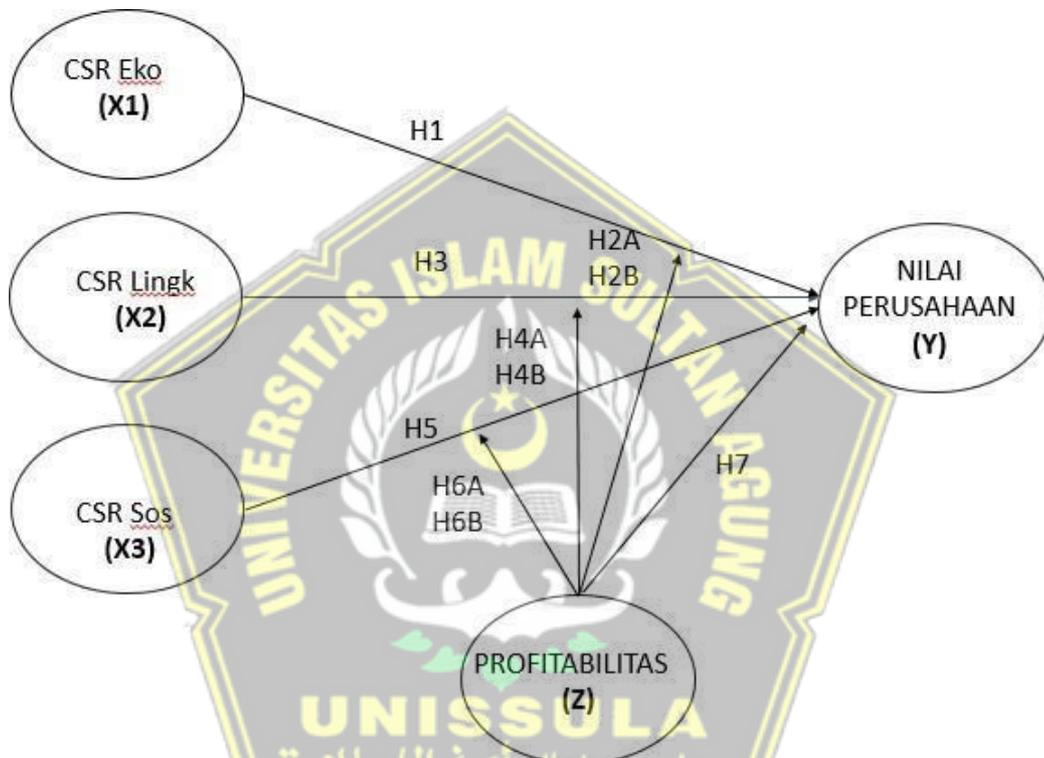
H6a: *Profitabilitas yang tinggi mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR sosial terhadap nilai perusahaan*

H6b: *Profitabilitas yang rendah mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR sosial terhadap nilai perusahaan*

H7: *Bila profitabilitas perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan tinggi.*

2.2. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hasil kajian pustaka, maka model empirik penelitian tampak pada Gambar 2.1 di bawah ini. Pada gambar tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh pelaksanaan program Corporate Social Responsibility (CSR) yang terdiri atas 3 variabel yaitu CSR ekonomi, CSR lingkungan, CSR sosial dan dimoderasi oleh profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah.



Gambar 2-4 Model Empirik Penelitian

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian kuantitatif dilakukan mempergunakan metode formula matematik, khususnya dalam bentuk statistik, sebagai metode utama untuk menarik kesimpulan penelitian. Penelitian kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numerical yang diolah dengan metode statistika. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungannya. Penelitian kuantitatif mempunyai keunggulan untuk menegakkan objektivitas, kebenarannya diterima secara sepakat sehingga kesimpulan yang dicapai kuat.

Sifat penelitian ini adalah deskriptif *explanatory research*. Jenis penelitiannya berdasarkan pada penelitian deskriptif kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016), *explanatory research* merupakan penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variable yang diteliti serta hubungannya dengan variabel yang lain.

Masri Singarimbun (1992) mengatakan bahwa penelitian yang bersifat *explanatory* atau penjelasan adalah penelitian yang menyoroti pengaruh antar variabel-variabel penentu serta menguji hipotesis yang diajukan, dimana uraiannya mengandung deskripsi akan tetapi terfokus pada hubungan variabel. Variabel tersebut mencakup nilai perusahaan, triple bottom line CSR dan profitabilitas.

3.2. Teknik Sampling

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung didapat dari perusahaan,

tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yaitu Bursa Efek Indonesia berupa data di internet dengan alamat website www.idx.co.id, dalam hal ini data yang diambil adalah data keuangan dari tahun 2015-2020. Data dikumpulkan juga dari website perusahaan yang menjadi sampel.

3.3. Sumber dan Jenis Data

Penelitian kali ini akan dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dipakai merupakan data sekunder yang telah dipublikasi oleh BEI. (Uma Sekaran, 2011) menjelaskan data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiono, 2016). Data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer. Sumber data sekunder diantaranya catatan atau dokumentasi perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri oleh media, situs web, internet dan seterusnya

3.4. Metode Pengumpulan Data

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada yang telah terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020 yaitu sebanyak 718 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah non random sampling. Pengambilan sampel didasarkan atas pertimbangan-pertimbangan tertentu, sehingga setiap anggota populasi tidak mendapat kesempatan yang sama untuk terpilih menjadi anggota sampel. Pada penarikan sampel dengan cara ini pendapat dan pengetahuan dari peneliti akan menjadi dasar pemilihan anggota populasi untuk dipilih sebagai sampel. Cara pengambilan sampelnya bersifat tidak acak, menggunakan penarikan sampel bertujuan (*purposive sampling*), yaitu suatu cara pengambilan sampel dengan tujuan tertentu, anggota-anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa, sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat

mewakili /mencerminkan sifat-sifat populasi induknya.

Sampel dari penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan. Hal ini disebabkan sesuai UU 40 tahun 2007 (UU PT) perusahaan di sektor ini memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap lingkungan perusahaan dan diwajibkan untuk menyalurkan dana CSR. Sektor usaha pertambangan di BEI terdiri atas 4 sub sektor yaitu pertambangan batu bara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral, serta tanah dan batu galian. Jumlah sampel yang diambil terdiri atas 49 perusahaan. Kriteria sampel yang akan dipakai adalah:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2015 dan 2020;
2. Menyediakan laporan tahunan lengkap selama tahun 2015 dan 2020;
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel penelitian.

3.5. Variabel dan Indikator

Variabel dan indikator yang akan digunakan pada penelitian kali ini terdiri dari sebagaimana tersebut di bawah ini:

3.5.1. Variabel Bebas

Variabel bebas merupakan variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Penelitian ini menggunakan variable CSR ekonomi, CSR lingkungan dan CSR sosial sebagai variabel bebas.

3.5.2. Variabel Terikat

Variabel terikat adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

3.5.3. Variabel Moderator

Variabel moderator adalah variabel yang dapat memberikaan pengaruh memperkuat atau memperlemah suatu hubungan langsung antara variabel bebas dan

variable terikat. Dalam penelitian kali ini profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah digunakan sebagai variable moderator.

Resume dari variabel dan indikator penelitian dapat terlihat di tabel di bawah ini:

Tabel 3-1 Variabel dan Indikator

No	Variabel	Indikator	Sumber
1	CSR Ekonomi adalah bentuk tanggung jawab etis perusahaan dalam bentuk kegiatan ekonomi sebagai akibat dari kegiatan operasional yang telah dilakukannya	Corporate Social Responsibility Index (CSRI) Ekonomi 1 = jika item diungkapkan; 0 = item tidak diungkapkan. Jumlah pengungkapan 9 Bila total item pengungkapan 5, nilai CSRI sebesar 5/9	- Freedman (2007) - Primario (2007) - Hanifa (2005)
2	CSR Sosial adalah bentuk tanggung jawab etis perusahaan dalam kegiatan sosial sebagai akibat dari kegiatan operasional yang telah dilakukannya.	Corporate Social Responsibility Index (CSRI) Sosial 1 = jika item diungkapkan; 0 = item tidak diungkapkan. Jumlah pengungkapan 38, Bila total item pengungkapan 5, nilai CSRI sebesar 5/38	- Freedman (2007) - Primario (2007) - Hanifa (2005)
3	CSR Lingkungan adalah bentuk tanggung jawab etis perusahaan kepada lingkungan sebagai akibat dari kegiatan operasional yang telah dilakukannya	Corporate Social Responsibility Index (CSRI) Lingkungan 1 = jika item diungkapkan; 0 = item tidak diungkapkan Jumlah pengungkapan 30, Bila total item pengungkapan 5, nilai CSRI sebesar 5/30	- Freedman (2007) - Primario (2007) - Hanifa (2005)
4	Nilai Perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham	Tobin's Q Rumus Tobin's Q = $(\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Utang}) / \text{Total Aset}$	- Fatimah (2017) - Eksandy (2018) - Rahmi (2019)
5	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan segala aktivitasnya dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.	Return On Asset (ROA) Rumus ROA = $\text{Net Profit After Tax} / \text{Total Asset}$	- Harahap (2002) - Brigham (2007)

3.6. Teknik Analisis

Teknik analisis data yang akan digunakan dalam penelitian kali ini adalah sebagai berikut:

3.6.1. Uji Instrumen

1) Uji Validitas

Uji Validitas merupakan uji homogenitas item-item pertanyaan setiap variabel yang merupakan suatu ukuran yang menunjukkan tingkat kesahihan suatu instrumen penelitian. Suatu instrumen dikatakan valid apabila mampu mengukur apa yang diinginkan, tinggi rendahnya validitas instrumen menunjukkan sejauh mana data yang terkumpul tidak menyimpang dari gambaran variabel yang dimaksud. Uji validitas dilakukan dengan menggunakan metode korelasi tunggal *productmoment pearson* . Jika r hitung lebih besar dari r tabel maka instrumen tersebut dapat dikatakan valid (Imam Ghozali, 2005).

2) Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh hasil pengukuran tetap konsisten, apabila dilakukan dua kali atau lebih terhadap gejala yang sama dengan alat ukur yang sama. Konsistensi jawaban ditunjukkan oleh tingginya koefisien Alpha (Cronbach). Semakin mendekati 1 koefisien dari variabel semakin tinggi konsistensi jawaban butir-butir pertanyaan semakin dapat dipercaya. Reliabilitas minimal 0,6 dikatakan reliabel (Imam Ghozali, 2005).

3) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel

pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Normalitas dapat diketahui dengan melihat penyebaran titik pada sumbu diagonal grafik atau melihat histogram residualnya, dasar kesimpulan :

- a. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal serta tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, model tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik lain yang dapat dipakai untuk mengetahui normalitas adalah menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H₀ : Data residual berdistribusi normal;

H₁ : Data residual tidak berdistribusi normal.

3.6.2. Analisis Regresi

Data yang telah diperoleh akan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yakni Moderated Regression Analysis (MRA). Uji interaksi atau sering disebut MRA merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2006). Sesuai model penelitian yang telah dibuat, maka rumus persamaan linier berganda yang diajukan adalah sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \beta_6 X_3 * Z + \beta_7 Z + \sigma$$

Keterangan :

Y : Variabel dependen, nilai perusahaan

X1 : Variabel independen 1, CSR ekonomi

X2 : Variabel independen 2, CSR lingkungan

X3 : Variabel independen 3, CSR sosial

Z : Variabel moderasi, profitabilitas

$B_0 - \beta_7$: Koefisien regresi

X1 * Z : Variabel interaksi 1

X2 * Z : Variabel interaksi 2

X3 * Z : Variabel interaksi 3

σ : Error term, tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

3.6.3. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian. Pengujian juga dimaksudkan untuk mengetahui bahwa dalam model regresi yang dipakai tidak ada multikolinieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan data yang dipakai terdistribusi normal (Ghozali, 2006).

1) Multikolinieritas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Bila nilai VIF mendekati 10 maka diperkirakan data yang dipakai mengandung multikolinieritas (Gujarati, 2003)

2) Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bermaksud untuk menguji apakah dalam model regresi yang

dibuat terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Jika variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED. Menurut Imam Gozali (2001) model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas jika grafik scatterplot titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila:

- a. Titik-titik pada data menyebar di atas dan di bawah atau disekitar 0;
- b. Titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja;
- c. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali;
- d. Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

3.6.4. Pengujian Hipotesis

1) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Dasarpengambilan keputusannya adalah :

- a. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel bebas secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel terikat, maka hipotesis ditolak.

- b. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel bebas secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen, maka hipotesis diterima.

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi masing-masing variabel pada output hasil regresi dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima.

2) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F yaitu pengujian terhadap variabel independen yang dilakukan secara bersama atau simultan yang ditujukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Santoso, 2006). Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- a. Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, maka model regresi tidak *fit* (hipotesis ditolak).
- b. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, maka model regresi *fit* (hipotesis diterima).

Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output* hasil regresi dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak *fit*. Jika nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi *fit*.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur besarnya sumbangan variabel bebas yang diteliti terhadap variasi variabel terikat. Untuk melihat kemampuan variabel bebas menerangkan variabel terikat dapat dilihat dari koefisien determinasi berganda. (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model

dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variable independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.



BAB IV

PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Variabel

Pengumpulan data berdasarkan annual report perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website perusahaan, diperoleh data jumlah pengungkapan CSR ekonomi, jumlah pengungkapan CSR lingkungan, jumlah pengungkapan CSR sosial, laba bersih perusahaan, total asset perusahaan, harga saham penutupan akhir tahun, serta jumlah saham yang beredar.

Dari data yang telah diperoleh, terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap. Hal ini mengakibatkan perusahaan tersebut tidak memenuhi syarat diproses lebih lanjut untuk digunakan dalam penelitian. Hal ini dapat dijelaskan sebagaimana tabel di bawah ini:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan pertambangan terdaftar di BEI tahun 2020	49
Memiliki annual report dan data lengkap	41
Tidak memiliki annual report dan data lengkap	8
Terdaftar setelah tahun 2015	7
Sudah dihapus dari bursa/delisting	1

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Data yang telah diperoleh selanjutnya diolah dengan menggunakan program Eviews10, dengan hasil sebagaimana tabel di bawah ini.

Tabel 4.2
Deskripsi Data

	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	1.266991	0.695122	0.656624	0.624322	3.482027
Median	1.035900	0.666667	0.705882	0.604167	0.686691
Maximum	6.236277	0.888889	0.911765	0.937500	45.55789
Minimum	0.283523	0.444444	0.352941	0.291667	-24.99616
Std. Dev.	0.709224	0.124755	0.176750	0.139264	8.720045
Skewness	2.574441	-0.012804	-0.276547	0.108664	1.599715
Kurtosis	13.93633	2.173656	1.682627	2.568350	7.814606
Jarque-Bera	1497.672	7.005883	20.92418	2.393925	342.5220
Probability	0.000000	0.030109	0.000029	0.302110	0.000000
Sum	311.6797	171.0000	161.5294	153.5833	856.5787
Sum Sq. Dev.	123.2348	3.813159	7.653965	4.751623	18629.60
Observations	246	246	246	246	246

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari Tabel 4.2 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Jumlah sampel penelitian sebanyak 246, yang terdiri dari 41 sampel perusahaan dan masa pengamatan selama 6 tahun.
- 2) Indeks CSR ekonomi (X1) paling tinggi sebesar 0,89, paling rendah 0,44, nilai tengah 0,67 dan nilai rata-ratanya 0,695. Nilai rata-rata CSR ekonomi ini paling tinggi dari CSR indeks yang lain. Dari analisa diperoleh informasi bahwa semua perusahaan sampel telah melaksanakan program CSR ekonomi dengan baik. Jumlah program pengungkapan dari masing-masing sampel berbeda-beda tergantung dari likuiditas keuangan perusahaan. Perusahaan PT. Bukit Asam Tbk (PTBA), PT. Medco Energi Int Tbk (MEDC), memiliki indeks CSR ekonomi yang paling tinggi. Dari 9 standar pengungkapan, perusahaan-perusahaan tersebut telah melaksanakan 8 pengungkapan. Kegiatan CSR ekonomi yang belum dilaksanakan oleh sampel diantaranya: tidak adanya data perbandingan manajemen senior yang diangkat dari masyarakat lokal di

lokasi operasi perusahaan; informasi implikasi keuangan dan risiko serta peluang

untuk kegiatan perusahaan karena adanya perubahan iklim dan isu-isu keberlanjutan lainnya.

- 3) Indeks CSR lingkungan (X2) paling tinggi sebesar 0,91, nilai paling rendah 0,35, nilai tengah 0,71 dan nilai rata-rata 0,65. Nilai rata-rata ini cukup tinggi dibanding rata-rata CSR indeks lainnya. Sampel penelitian semuanya telah melaksanakan kegiatan CSR lingkungan. Banyak dan sedikitnya kegiatan CSR sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan. PT. Dian Swastika Sentosa Tbk (DSSA) pada tahun 2018 memiliki indeks paling besar, perusahaan melaksanakan 31 program dari 34 program yang seharusnya. PT. Capitalinc Investment Tbk (MTFN) dan PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) memiliki indeks paling kecil. Perusahaan tersebut hanya mengungkapkan 12 kegiatan. Kegiatan CSR lingkungan yang belum dilakukan paling banyak diantaranya: pengurangan emisi bahan perusak ozon (BPO), NO₂, SO₂ dan emisi udara lainnya; tidak ada data jumlah limbah yang berbahaya menurut konvensi Basel 2 yang diangkut, diimpor, diekspor serta diolah.
- 4) Indeks CSR sosial (X3) paling tinggi 0,94, nilai paling rendah 0,29, nilai tengah 0,60 dan nilai rata-rata 0,62. Nilai rata-rata ini paling kecil dibandingkan CSR yang lain. PT. Medco Energi Int Tbk (MEDC) pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2020 memiliki indeks CSR sosial terbesar. Perusahaan telah melaksanakan 45 pengungkapan kegiatan CSR sosial dari total 48 pengungkapan yang seharusnya. PT. Capitalinc Investment Tbk (MTFN) memiliki indeks paling kecil. Perusahaan tersebut hanya mengungkapkan 14 kegiatan. Kegiatan yang belum dilakukan perusahaan sampel diantaranya, pengungkapan jumlah tindakan hukum yang dilakukan perusahaan berkaitan perilaku anti kompetitif, antitrust dan monopoli; pengungkapan jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan

tindakan yang diambil; serta pengungkapan dampak negatif aktual dan potensial terhadap hak asasi manusia dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil.

- 5) Pelaksanaan program CSR pada perusahaan-perusahaan besar diantaranya PT. Medco Energi Int Tbk (MEDC), PT. Vale Indonesia Tbk (INCO) telah sesuai dengan ISO 26000 tentang Panduan Tanggung Jawab Sosial (Guidance Standard on Social Responsibility). Sedangkan pelaksanaan program CSR pada perusahaan kecil diantaranya PT. Capitalinc Investment Tbk (MTFN), PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) sangat terbatas dan sangat sederhana kegiatannya.
- 6) Hasil pengolahan data profitabilitas (Z) yang diproksikan dengan ROA, diperoleh hasil ROA paling tinggi 45,56, paling rendah -24,99, nilai tengah 0,69 dan nilai rata-ratanya 3,48. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan sampel mempunyai kinerja profitabilitas yang baik. Semua perusahaan sampel mampu menghasilkan laba bersih sebesar 3,48 kali dari penggunaan aset yang dimilikinya. PT. Atlas Resources Tbk (ARII), PT. SMR Utama Tbk (SMRU), PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK), PT. Central Omega Ontrust Tbk (DKFT) memiliki profitabilitas paling rendah. Hal ini menginformasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik. Dari kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan, perusahaan tidak mampu menghasilkan laba bersih yang maksimal. Perusahaan tersebut mengalami kerugian yang cukup besar.
- 7) Dari perhitungan nilai perusahaan (Y) yang diproksikan dengan Tobin's Q diperoleh hasil nilai paling tinggi 6,24, nilai paling rendah 0,28, nilai tengah 1,04, dan nilai rata-rata 1,27. Nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 1,27 ini mengindikasikan nilai perusahaan sampel semuanya tinggi. Tobin's Q tinggi jika memiliki nilai lebih besar dari 1. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar dari

nilai bukunya, disebut dengan overvalued. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberi penilaian yang lebih terhadap perusahaan. Tobin's Q di atas satu menunjukkan bahwa perusahaan berpotensi menghasilkan tingkat return yang lebih besar dibandingkan biaya aktiva yang dikeluarkan. Tobin's Q mampu memberi gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan dan pandangan pasar terhadap perusahaan.

4.2. Uji Model Regresi

Sebelum dilakukan uji regresi, langkah yang pertama adalah melakukan pemilihan model pengujian paling baik diantara tiga model : Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM).

1. CEM dibandingkan dengan FEM

Dilakukan pengujian menggunakan Chow Test, dengan hasil sebagaimana tabel yang ada di bawah ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.397063	(40,201)	0.0712
Cross-section Chi-square	60.347233	40	0.0204

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Nilai probabilitas ditetapkan sebesar 5%. Apabila nilai probabilitas dibawah angka 0,05 maka yang dipilih adalah model FEM. Nilai probabilitas cross section chi-square hasil pengujian menggunakan chow test diketahui sebesar 0,0204. Nilai pengujian dibawah 0,05, kesimpulannya yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM).

2. FEM dibandingkan dengan REM

Dilakukan pengujian menggunakan Hausman Test, dengan hasil seperti dibawah ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.082495	4	0.1931

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Nilai probabilitas ditetapkan sebesar 5%. Apabila nilai probabilitas cross-section random dibawah angka 0,05 maka dipilih FEM. Nilai probabilitas cross-section random hasil pengujian diketahui sebesar 0,1931. Jumlah ini diatas 0,05, maka kesimpulannya dipilih Random Effect Model (REM).

3. CEM dibandingkan dengan REM

Dari dua pengujian yang telah dilakukan sebagaimana tersebut di atas belum menghasilkan kesimpulan pemilihan model. Langkah selanjutnya dilakukan pengujian yang ketiga menggunakan Lagrange Multiplier (LM) Test dengan hasil sebagaimana tabel 4.5.

Nilai probabilitas ditetapkan sebesar 5%. Apabila nilai probabilitas Breusch-Pagan dibawah angka 0,05 maka yang akan dipilih adalah model REM. Dari hasil pengujian nilai probability Breusch-Pagan pada cross section one sided diperoleh hasil sebesar 0,3338. Nilai ini lebih besar dari nilai probabilitas 0,05. Kesimpulan yang diambil adalah memilih model Common Effect Model (CEM) sebagai model regresi.

Tabel 4.5
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM) Test

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 11/20/21 Time: 15:11
Sample: 2015 2020
Total panel observations: 246
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.933909 (0.3338)	0.214017 (0.6436)	1.147926 (0.2840)
Honda	0.966390 (0.1669)	-0.462620 (0.6782)	0.356219 (0.3608)
King-Wu	0.966390 (0.1669)	-0.462620 (0.6782)	-0.114032 (0.5454)
GHM	-- --	-- --	0.933909 (0.3237)

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

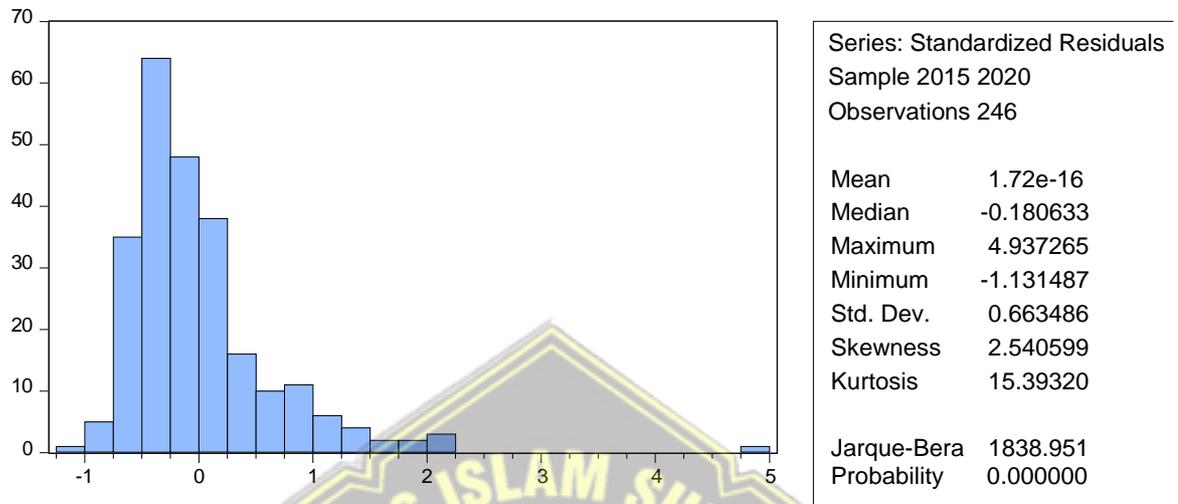
4.3. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi, variable pengganggu (residual) terdistribusi normal. Berdasarkan gambar 4.1 Uji Normalitas diketahui nilai Jarque-Bera sebesar 1838.951 dan nilai probabilitas sebesar 0,000. Nilai probabilitas hasil pengujian di bawah 5%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi tidak normal.

Normalitas dapat diabaikan untuk jumlah sampel yang besar dan data berasal dari data sekunder. Asumsi residual terdistribusi normal terutama untuk jumlah sampel yang kecil. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil uji normalitas dapat dilihat sebagaimana gambar di bawah ini.

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder diolah, 2021

2. Uji Multikolinearitas

Adanya multikolinearitas berarti terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Hal ini dapat dideteksi dengan melihat nilai korelasi antara dua variabel independen. Korelasi yang melebihi 0,80 dapat menjadi pertanda telah terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	Z	Y
X1	1.000000	0.754636	0.785298	0.253848	-0.089684
X2	0.754636	1.000000	0.784554	0.211017	-0.106428
X3	0.785298	0.784554	1.000000	0.167435	-0.131733
Z	0.253848	0.211017	0.167435	1.000000	0.296468
Y	-0.089684	-0.106428	-0.131733	0.296468	1.000000

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

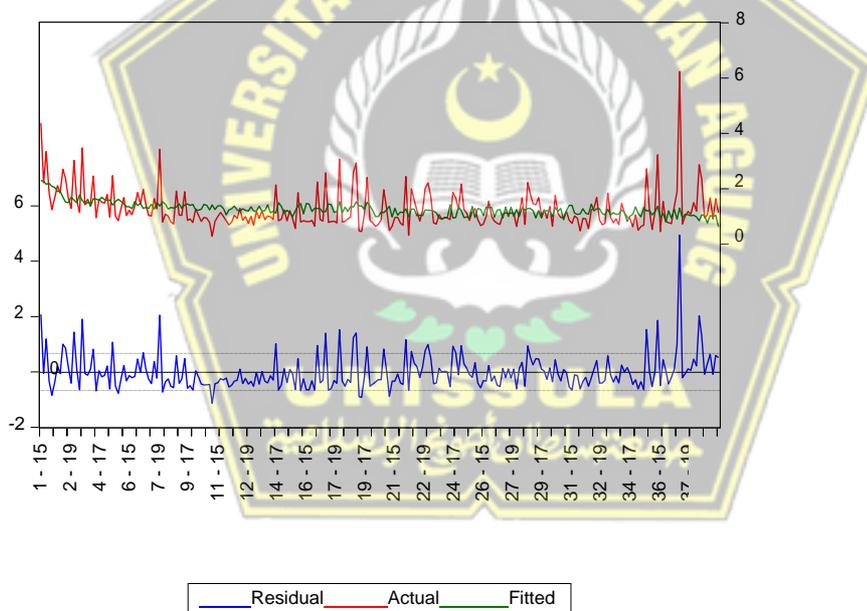
Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diketahui nilai korelasi antara variabel independen CSR ekonomi (X1) dan CSR lingkungan (X2) sebesar 0,75, CSR ekonomi

(X1) dan CSR sosial (X3) sebesar 0,79, CSR lingkungan (X2) dan CSR sosial (X3) sebesar 0,78. Nilai korelasi profitabilitas (Z) dan CSR ekonomi (X1) sebesar 0,25, profitabilitas (Z) dan CSR lingkungan (X2) sebesar 0,21, profitabilitas (Z) dan CSR sosial (X3) sebesar 0,17. Semua nilai korelasi masih di bawah 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas

3. Uji Heteroskedastisitas

Terdapat beberapa uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Pada penelitian kali ini uji heteroskedastisitas akan menggunakan metode grafik.

Gambar 4.2.
Grafik Uji Heteroskedastisitas



Dari uji Heteroskedastisitas yang telah dilakukan diketahui grafik menunjukkan garis yang tidak beraturan dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Hal ini mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas dalam model.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi diantara residual pada periode t dengan periode t-1.

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.124822	Mean dependent var	1.266991
Adjusted R-squared	0.110296	S.D. dependent var	0.709224
S.E. of regression	0.668970	Akaike info criterion	2.053960
Sum squared resid	107.8524	Schwarz criterion	2.125206
Log likelihood	-247.6370	Hannan-Quinn criter.	2.082647
F-statistic	8.593122	Durbin-Watson stat	2.017993
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dari uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson test diperoleh angka Durbin-Watson stat sebesar 2.017993. Nilai ini selanjutnya dibandingkan dengan Tabel Durbin Watson dengan signifikansi level 5%. Dari tabel diperoleh nilai $dL = 3.177$ dan $dU = 1.805$. Nilai DW hitung sebesar 2.018 terletak di $(1.805 < 2.018 < (4 - 1.805))$. Karena memenuhi syarat ($dU < DW < 4 - dU$), maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif.

4.4. Uji Regresi Berganda

Variabel moderasi profitabilitas dipecah menjadi dua yaitu profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah, maka uji regresi akan dilakukan enam kali yaitu :

1. Data total tanpa moderasi
2. Data total dengan moderasi
3. Profitabilitas tinggi tanpa moderasi
4. Profitabilitas tinggi dengan modera
5. Profitabilitas rendah tanpa moderasi
6. Profitabilitas rendah dengan moderasi

Dari enam model regresi dan hasil pengolahannya sebagaimana tersebut di lampiran, maka didapatkan hasil sebagaimana tabel di bawah ini:

Tabel 4.8
Resume Hasil Regresi

No	Keterangan	Data Total				Profitabilitas Tinggi				Profitabilitas Rendah			
		Tanpa Moderasi		Moderasi		Tanpa Moderasi		Moderasi		Tanpa Moderasi		Moderasi	
		Koef	Prob	Koef	Prob	Koef	Prob	Koef	Prob	Koef	Prob	Koef	Prob
1	X1	-0,288	0,63	-0,03	0,62	0,50	0,54	-0,16	0,08	0,61	0,42	-0,23	0,42
2	X2	0,241	0,57	0,11	0,00	1,07	0,03	0,04	0,44	-0,97	0,09	-0,09	0,57
3	X3	-0,517	0,36	0,15	0,01	0,55	0,47	0,24	0,00	0,76	0,27	0,60	0,01
4	Z	0,03	0,00	-0,12	0,00	0,05	0,00	-0,01	0,91	-0,02	0,18	-0,17	0,08
5	Adj F-Squared		0,00		0,23		0,47		0,54		0,09		0,12

a) CSR ekonomi (X1)

Nilai probabilitas CSR ekonomi (X1) data total tanpa moderasi sebesar 0,63 dengan koefisien -0,288. Nilai lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR ekonomi (X1) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR ekonomi setelah dimoderasi dengan profitabilitas (X1.Z) sebesar 0,62 dengan koefisien -0,03. Nilai ini lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa setelah dimoderasi, CSR ekonomi (X1) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai probabilitas CSR ekonomi (X1) profitabilitas tinggi sebesar 0,54 dengan koefisien -0,50. Nilai ini lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR ekonomi (X1) profitabilitas tinggi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR ekonomi setelah dimoderasi oleh profitabilitas tinggi (X1.ZT) sebesar 0,08 dengan koefisien -0,16. Nilai ini lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR ekonomi (X1) yang dimoderasi profitabilitas

tinggi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai probabilitas CSR ekonomi (X1) profitabilitas rendah sebesar 0,42 dengan koefisien 0,61. Nilai lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR ekonomi (X1) profitabilitas rendah berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR ekonomi (X1) profitabilitas rendah setelah dimoderasi (X1.ZR) sebesar 0,42 dengan koefisien -0,23. Nilai lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR ekonomi (X1) profitabilitas rendah setelah dimoderasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

b. CSR lingkungan (X2)

Nilai probabilitas CSR lingkungan (X2) sebesar 0,57 dengan koefisien -0,24. Nilai lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR lingkungan (X2) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR lingkungan setelah dimoderasi profitabilitas (X2.Z) sebesar 0,01 dan koefisien positif 0,11. Nilai lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR lingkungan (X2) yang dimoderasi profitabilitas (Z) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai probabilitas CSR lingkungan (X2) sebesar 0,03 dengan koefisien 1,07. Nilai lebih kecil dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR lingkungan (X2) profitabilitas tinggi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR lingkungan setelah dimoderasi profitabilitas tinggi (X2.ZT) sebesar 0,44 dengan koefisien 0,04. Nilai lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR lingkungan (X2) profitabilitas tinggi setelah dimoderasi oleh profitabilitas tinggi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai probabilitas CSR lingkungan (X2) profitabilitas rendah sebesar 0,09 dengan koefisien -0,97. Nilai lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan bahwa CSR lingkungan (X2) profitabilitas rendah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR lingkungan (X2) profitabilitas rendah setelah dimoderasi (X2.ZR) sebesar 0,57 dengan koefisien -0,09. Nilai lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan CSR lingkungan (X2) profitabilitas rendah setelah dimoderasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

c. CSR sosial (X3)

Nilai probabilitas CSR sosial (X3) sebesar 0,36 dengan koefisien -0,52. Nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR sosial (X3) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR sosial setelah dimoderasi profitabilitas (X3.Z) sebesar 0,012, dengan koefisien positif 0,15. Nilai lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR sosial (X3) yang dimoderasi oleh profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai profitabilitas (Z) sebesar 0,00 dengan koefisien 0,05. Nilai lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (Z) tinggi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR sosial profitabilitas tinggi setelah dimoderasi profitabilitas (X3.ZT) sebesar 0,00 dengan koefisien 0,24. Nilai lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR sosial (X3) profitabilitas tinggi setelah dimoderasi profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai probabilitas CSR sosial (X3) profitabilitas rendah sebesar 0,27 dengan nilai koefisien -0,76. Nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR

sosial (X3) profitabilitas rendah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas CSR sosial (X3) profitabilitas rendah setelah dimoderasi (X3.ZR) sebesar 0,01 dengan koefisien 0,60. Nilai lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa CSR sosial (X3) profitabilitas rendah setelah dimoderasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

d. Profitabilitas (Z)

Nilai profitabilitas (Z) sebesar 0,00 dengan koefisien 0,03. Nilai lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (Z) berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas (Z) setelah dimoderasi sebesar 0,00 dan koefisien -0,13. Nilai lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (Z) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dapat dijelaskan bahwa dari seluruh data 64% menunjukkan profitabilitas perusahaan di bawah rata-rata, sehingga tidak dapat melaksanakan program CSR secara maksimal, sehingga tidak membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai probabilitas dari profitabilitas tinggi (ZT) 0,00 dengan koefisien positif. Setelah dimoderasi menjadi 0,91 dengan koefisien -0,01. Nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tinggi (ZT) setelah dimoderasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Nilai probabilitas profitabilitas rendah (ZR) sebesar 0,18 dengan koefisien -0,02. Nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas rendah (ZT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Nilai probabilitas dari profitabilitas rendah (ZR) setelah dimoderasi sebesar 0,08 dengan koefisien -0,17. Nilai lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa

profitabilitas rendah (ZR) setelah dimoderasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

e. Adj F-squared

Nilai Adj F-squared mengalami kenaikan setelah dilakukan moderasi dengan variabel profitabilitas. Untuk data total dari 0,11 menjadi 0,23. Pada data profitabilitas tinggi mengalami kenaikan dari 0,47 menjadi 0,54, sedangkan pada data profitabilitas rendah mengalami kenaikan dari 0,09 menjadi 0,12. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian tersebut di atas dapat disimpulkan beberapa hal seperti terlihat pada tabel 4.9 di bawah ini.

Tabel 4.9
Kesimpulan

Keterangan	Data Total		Profitabilitas Tinggi		Profitabilitas Rendah	
	Tanpa Mod	Moderasi	Tanpa Mod	Moderasi	Tanpa Mod	Moderasi
X1	Non sig	Non sig	Non sig	Non sig	Non sig	Non sig
X2	Non sig	Sig	Sig	Non sig	Non sig	Non sig
X3	Non sig	Sig	Non sig	Sig	Non sig	Sig
Z	Sig	Sig	Sig	Non Sig	Non sig	Non sig

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

4.5 Uji Hipotesis

a) Hipotesis 1

Hipotesis 1 dalam penelitian ini menyatakan pelaksanaan CSR ekonomi (X1) yang semakin baik, maka nilai perusahaan (Y) semakin tinggi. Berdasarkan hasil analisis regresi dalam tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa untuk data total, nilai probabilitas X1 berada di atas nilai signifikansi 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa CSR ekonomi (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, **H1 ditolak**.

b) Hipotesis 3

Hipotesis 3 dalam penelitian ini menyatakan bahwa pelaksanaan CSR lingkungan (X2) yang semakin baik, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas untuk X2 di atas nilai signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa CSR lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian **H3 ditolak**.

c) Hipotesis 5

Hipotesis 5 dalam penelitian ini menyatakan bahwa pelaksanaan CSR sosial (X3) yang semakin baik, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8 diperoleh hasil nilai probabilitas untuk X3 data total di atas nilai signifikansi 5% . Dengan kesimpulan CSR lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian **H5 ditolak**.

d) Hipotesis 7

Hipotesis 7 dalam penelitian ini menyatakan bahwa apabila profitabilitas perusahaan tinggi (Z) maka nilai perusahaan tinggi. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas untuk variabel profitabilitas sebesar 0,00 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka **H7 diterima**.

e) Hipotesis 2a

Hipotesis 2a dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR ekonomi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8

diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas untuk CSR ekonomi yang dimoderasi profitabilitas tinggi lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi tidak dapat memoderasi hubungan CSR ekonomi dengan nilai perusahaan, dengan demikian **H2a ditolak**.

f) Hipotesis 2b

Hipotesis 2b dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang rendah mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR ekonomi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas untuk CSR ekonomi yang dimoderasi oleh profitabilitas rendah ternyata lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas rendah tidak dapat memoderasi hubungan CSR ekonomi dengan nilai perusahaan, dengan demikian **H2b ditolak**.

g) Hipotesis 4a

Hipotesis 4a dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas untuk variabel CSR sosial yang dimoderasi profitabilitas tinggi nilainya lebih besar dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi tidak dapat memoderasi hubungan CSR lingkungan dengan nilai perusahaan, dengan demikian **H4a ditolak**.

h) Hipotesis 4b

Hipotesis 4b dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang rendah mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR lingkungan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam

tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas variabel CSR lingkungan yang dimoderasi oleh profitabilitas rendah nilainya lebih besar dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas rendah tidak dapat memoderasi hubungan CSR lingkungan dengan nilai perusahaan, dengan demikian **H4b ditolak**.

i) Hipotesis 6a

Hipotesis 6a dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR sosial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas untuk variabel CSR sosial yang dimoderasi profitabilitas tinggi nilainya lebih kecil dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi mampu memoderasi hubungan CSR lingkungan dengan nilai perusahaan, dengan demikian **H6a diterima**.

j) Hipotesis 6b

Hipotesis 6b dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang rendah mampu secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan CSR sosial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas untuk variabel CSR sosial yang dimoderasi profitabilitas rendah hasilnya lebih kecil dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas rendah mampu memoderasi hubungan CSR sosial dengan nilai perusahaan, dengan demikian **H6b diterima**.

4.6. Pembahasan

Tujuan akhir dari pelaksanaan program CSR adalah menciptakan perubahan yaitu perubahan yang positif. Oleh karena itu, efektif tidaknya suatu program CSR harus dilihat

dari apakah program CSR memberikan dampak perubahan positif pada masyarakat dan perusahaan atau tidak. Perubahan positif pada perusahaan dapat dilihat diantaranya dari nilai perusahaan, dalam hal ini terlihat pada kenaikan nilai Tobins'Q.

CSR ekonomi untuk semua data baik sebelum dan setelah dimoderasi menunjukkan hasil yang konsisten. CSR ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesa H1, H2A dan H2B ditolak. Kesimpulan ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hafez, 2016), (Rahmi et al., 2019), (Hadi Putra & Santoso, 2020) yang menyatakan bahwa penyaluran dana CSR ekonomi tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kegagalan pelaksanaan program CSR ekonomi ini disebabkan diantaranya karena program CSR yang dilakukan perusahaan tidak sesuai dengan kebutuhan masyarakat sekitar perusahaan, program tidak membawa hasil yang maksimal. Hal ini disebabkan karena program CSR tidak dirancang dengan matang oleh perusahaan. Faktor kegagalan yang lain adalah perusahaan lebih mementingkan profit sehingga menganggarkan dana CSR yang minim. Program CSR menggunakan dana yang minimalis. Terdapat pemikiran kuat di masyarakat bahwa CSR merupakan pemberian amal (*charity*) dan derma (*filantrophy*) dari perusahaan. Partisipasi aktif dari masyarakat di sekitar perusahaan masih kurang. Beberapa faktor diatas menjadi penyebab utama kegagalan CSR ekonomi pada perusahaan sampel. .

Untuk mengatasi kegagalan program CSR ekonomi, perusahaan harus meningkatkan interaksi dengan masyarakat. Partisipasi aktif masyarakat dalam program CSR ekonomi harus diakomodir. Program dengan karakteristik *top-down* tidak mampu meningkatkan kemandirian masyarakat dalam mendefinisikan permasalahan yang ada. Hal ini mengakibatkan program CSR tidak memiliki dampak berkelanjutan dan membuat

masyarakat memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap perusahaan. Perencanaan program CSR ekonomi perlu melibatkan masyarakat sebagai sasaran perubahan. Program CSR ekonomi yang telah disusun hendaknya dikonsultasikan dengan pemerintah daerah agar selaras dengan program yang telah diprogramkan. Hal ini dilakukan agar tidak terdapat tumpang tindih program. CSR tidak boleh dipahami sebagai sebuah program yang bersifat *hit and run*, hanya berupa bantuan-bantuan yang instan dan tidak meningkatkan kualitas hidup masyarakat sasaran program. Program tersebut misalnya bantuan dalam bentuk pendanaan untuk modal UMKM yang hanya disalurkan satu kali tanpa adanya pendampingan kepada pelaku UMKM tersebut. Oleh karena itu harus ada komitmen terhadap keberlanjutan program CSR dalam memberikan manfaat kepada masyarakat.

CSR lingkungan untuk data total yang tanpa dimoderasi oleh profitabilitas menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan, sehingga hipotesa H3 ditolak. Data total yang dimoderasi oleh profitabilitas, menunjukkan hasil sebaliknya yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rupp et al., 2018), bahwa tindakan perusahaan yang telah menjaga lingkungan di sekitarnya memiliki dampak menaikkan nilai perusahaan, menaikkan ekspektasi investor akan perspektif perusahaan. Perusahaan harus dapat mengelola pengungkapan CSR lingkungan dengan optimal. Program CSR lingkungan dilaksanakan dengan baik sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan. Pada tingkat profitabilitas perusahaan berapapun program CSR lingkungan dapat disusun dan dilaksanakan dengan lebih optimal.

Data sampel dengan profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah yang dimoderasi menghasilkan kesimpulan yaitu CSR lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan, sehingga hipotesa yang diajukan yaitu H4A dan H4B ditolak. Kegagalan program CSR lingkungan pada beberapa perusahaan sampel diantaranya disebabkan karena program dirumuskan dan dilakukan oleh pekerja yang berada pada level manajemen yang kurang strategis. Pekerja kurang memiliki pemahaman mengenai strategi bisnis dan manajemen dalam perusahaan. CSR lingkungan yang dilakukan tidak mencerminkan nilai perusahaan, hanya untuk mengatasi permasalahan dasar dari kondisi lingkungan perusahaan. Hal ini mengakibatkan CSR lingkungan tidak dapat mengatasi permasalahan kualitas hidup masyarakat. Kegagalan juga disebabkan karena ketidakmampuan perusahaan dalam mendengarkan suara, informasi, kritik dari luar. Beberapa perusahaan tidak menyukai kritik dan masukan dari luar yang sebenarnya mampu mengembangkan program CSR. Perusahaan-perusahaan tersebut hanya mendengarkan beberapa stakeholder dan tidak mendengarkan stakeholder lainnya. Hal ini mengakibatkan program CSR tidak tepat sasaran karena tidak mampu mengidentifikasi kebutuhan masyarakat secara tepat.

Untuk mengatasi beberapa masalah tersebut di atas, program CSR lingkungan harus dikelola dengan profesional. Perusahaan dapat membuat divisi khusus yang mengelola CSR, melibatkan para pakar, membuat yayasan sosial, bekerjasama dengan Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM), serta pemerintah daerah untuk menjalankan program CSRnya. Program CSR yang dilaksanakan sesuai dengan standar yang telah ditentukan pemerintah. Informasi, kritik terhadap program CSR harus dikelola dengan tepat. Harus disediakan saluran komunikasi, saluran pengaduan, call center yang setiap saat dapat menerima informasi dari pihak luar. Informasi yang masuk segera ditampung, dibahas dan menjadi bahan perbaikan program yang sedang dilaksanakan. Hal lain yang perlu dilakukan perusahaan adalah melakukan audit komunikasi program. Hal ini bertujuan

untuk mendapatkan gambaran kekuatan dan kelemahan komunikasi program CSRnya. Audit komunikasi CSR dilakukan melalui survey terhadap stakeholder. Kegiatan ini bertujuan mengetahui pengetahuan mereka tentang program CSR, mengetahui saluran komunikasi dan saluran yang disukai untuk mendapatkan informasi tentang program CSR perusahaan. Data audit sangat membantu perusahaan dalam meningkatkan komunikasi CSR dan membuat penyempurnaan program.

Pengaruh CSR sosial untuk data total tanpa moderasi menunjukkan hasil bahwa CSR sosial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesa yang diajukan H5 ditolak. Pengaruh CSR sosial untuk data yang dimoderasi total profitabilitas, profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah menunjukkan hasil yang konsisten yaitu berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hipotesa yang disusun H6A dan H6B diterima. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan CSR sosial memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR sosial dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan keseimbangan antara kepentingan internal dan eksternal. (Falivena, 2019), (Singh et al., 2017).

CSR sosial yang telah dilaksanakan perusahaan sampel melalui sejumlah program kegiatan telah berhasil menciptakan *share value*, yang berarti bahwa program CSR yang dilaksanakan telah memberikan beragam manfaat bagi masyarakat dan lingkungan. Perusahaan sampel telah beroperasi sesuai dengan aturan dan norma yang berlaku. CSR sosial telah berkontribusi untuk meningkatkan popularitas perusahaan dan mendongkrak image perusahaan. CSR sosial dilaksanakan dengan mengedepankan pemberdayaan karyawan (internal) maupun pemberdayaan masyarakat (eksternal). CSR sosial telah berhasil memperbaiki taraf hidup atau kualitas hidup karyawan dan masyarakat.

Perusahaan sampel mampu menjalankan CSR sosial dengan benar, serta mampu merubah masyarakat menjadi lebih baik.

CSR sosial telah menjadi alat untuk menghindari konflik sosial, konflik lingkungan, serta menghilangkan ketimpangan ekonomi antara yang kaya dan yang miskin. Pelaksanaan program CSR sosial yang tepat telah meningkatkan keunggulan kompetitif dan kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan CSR sosial yang dikelola dengan baik akan menghasilkan efek yang positif dalam jangka panjang. (Amato & Falivena, 2019). Konsisten dengan teori pemangku kepentingan dari Freeman, CSR sosial berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan karena mendukung organisasi dalam mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan. Tujuan perusahaan adalah mencapai laba (profit), mensejahterakan orang (people) dan menjamin kelestarian lingkungan (planet). CSR sosial bertujuan menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat.

Keberadaan perusahaan telah memberikan dampak baik positif dan negatif, melaksanakan tanggung jawab sosial adalah kewajiban perusahaan. Program CSR sosial yang dibuat perusahaan sampel fokus kepada penyediaan infrastruktur sosial dan mempersiapkan masyarakat untuk mandiri. Program ini ditujukan untuk pemberdayaan masyarakat berupa program meningkatkan kemampuan masyarakat, baik secara individual maupun kolektif, agar lebih baik tingkat kehidupannya. Perusahaan melibatkan berbagai pemangku kepentingan (*stakeholder engagement*) dalam merumuskan dan melaksanakan program berdasarkan isu yang dihadapi.

Pelaksanaan program CSR sosial oleh perusahaan merupakan sinyal positif bagi para investor, yang pada akhirnya menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. CSR yang terpublikasi secara masif dapat membentuk image perusahaan yang baik, hal ini akan

menarik minat konsumen untuk semakin loyal dan menarik investor untuk berinvestasi menanamkan dananya pada perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* (teori sinyal) yang mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik daripada perusahaan lain.

Perusahaan yang berukuran kecil (diukur dari jumlah aktiva perusahaan), pelaksanaan program CSRnya tidak memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Di dalam siklus hidup perusahaan, perusahaan kecil ini masih dalam tahap permulaan dan perkembangan. Perusahaan kecil belum berhasil melaksanakan CSR dengan baik dikarenakan sumber daya keuangan mereka yang terbatas. Perusahaan kecil kurang terlihat sehingga kurang terekspos oleh media baik media cetak, elektronik, media sosial. Hal ini menyebabkan para pemangku kepentingan kurang tertarik kepada perusahaan yang menyebabkan berkurangnya kredibilitas perusahaan. Investasi dalam program CSR tidak dapat secara langsung mendongkrak keuntungan perusahaan. Pada saat profitabilitas perusahaan tinggi maka semakin luas pengungkapan CSR perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan sebuah prestasi kinerja yang baik sehingga perusahaan akan mendapatkan banyak sorotan dari stakeholder. Semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor, sehingga hipotesa yang disusun H7 diterima.

Kegagalan program CSR dapat dicegah apabila perusahaan melakukan perubahan dalam praktik CSR. Perubahan ini dapat dimulai dari proses perencanaan, pelaksanaan, dan evaluasi program. Kunci dari program CSR yang baik terletak pada komitmen perusahaan. Diperlukan stimulus dan dorongan dari pemerintah dan masyarakat agar perusahaan memiliki komitmen kuat untuk menjalankan programnya CSR dengan sebaik-baiknya..

BAB V

KESIMPULAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisa yang mendalam, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut :

1. Pelaksanaan program CSR yang tepat mampu meningkatkan nilai perusahaan;
2. Triple bottom line CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan;
3. Profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara triple bottom line CSR dengan nilai perusahaan;
4. CSR ekonomi yang dimoderasi oleh profitabilitas pada tingkat berapapun menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan;
5. CSR lingkungan yang dimoderasi oleh profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan;
6. CSR sosial yang dimoderasi oleh profitabilitas pada tingkat berapapun, secara konsisten menghasilkan kesimpulan yang sama yaitu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2. Implikasi Teoritis

Dari kesimpulan penelitian di atas diharapkan dapat memperkaya teori dalam ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan dalam pelaksanaan program CSR yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

5.3. Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini membawa dampak langsung kepada aspek manajerial baik internal maupun eksternal, diantaranya:

1. Pelaksanaan program CSR sosial agar dilaksanakan dengan tepat waktu, tepat sasaran, tepat program sehingga dapat memberikan manfaat yang maksimal bagi perusahaan;
2. Hasil penelitian ini dapat dipakai oleh investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli, yang dapat memberikan tingkat pengembalian investasi paling tinggi.

5.4. Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian kali ini terdapat sejumlah keterbatasan yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi peneliti berikut agar memperoleh hasil yang lebih baik:

1. Banyak program CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Banyak program CSR yang dilakukan belum sesuai dengan standar GRI 4, sehingga kesulitan untuk pengklasifikasiannya;
2. Dari sampel yang diteliti, hanya sedikit yang telah melaksanakan program CSR sesuai dengan standard yaitu ISO 26000 tentang Panduan Tanggung Jawab Sosial (Guidance Standard on Social Responsibility);
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel penelitian di sektor yang lain, dalam jumlah yang lebih banyak, dan waktu pengamatan yang lebih lama .

DAFTAR PUSTAKA

- Anonim, 2020. Pedoman Penulisan Tesis, Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Unissula Semarang
- Agustin, A.L., Darminto., dan Handayani, S. R. (2013). Analisis rasio untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 2(1),1–8.
- Al-Najjar, B., & Anfimiadou, A. (2012). Environmental policies and firm value. *Business Strategy and the Environment*, 21(1), 49–59.
<https://doi.org/10.1002/bse.713>
- Brown, J. A., & Forster, W. R. (2013). CSR and Stakeholder Theory: A Tale of Adam Smith. *Journal of Business Ethics*, 112(2), 301–312.
<https://doi.org/10.1007/s10551-012-1251-4>
- Chung, C. Y., Jung, S., & Young, J. (2018). Do CSR activities increase firm value? Evidence from the Korean market. *Sustainability (Switzerland)*, 10(9),1–22.
<https://doi.org/10.3390/su10093164>
- Corporate, P., Responsibility, S., Report, A., Pengaruhnya, S., Political, T., Performance, E., & Indrawati, N. (2006). Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Annual Report Serta Pengaruhnya Terhadap Political Visibility dan Economic Performance (Novita Indrawati). 1–11.
- Fauzi, M. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Profitabilitas (Studi Pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 24(1), 86068.
- Febriyani, N., & Srimindarti, C. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan- Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 Nina Febriyani Ceacilia Srimindarti. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 138–159.
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*, March 2018.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Hadi Putra, P. O., & Santoso, H. B. (2020). Contextual factors and performance impact of e-business use in Indonesian small and medium enterprises (SMEs). *Heliyon*, 6(3). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e03568>
- Hafez, H. M. (2016). Corporate Social Responsibility And Firm Value An Empirical Study Of An Emerging Economy. 5(4),40–53.
- Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate Social Performance and Firm Value. 4(11), 69–75.
- Hasan, M. M., & Habib, A. (2017). Corporate life cycle, organizational financial resources and corporate social responsibility. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13(1), 20–36.
<https://doi.org/10.1016/j.jcae.2017.01.002>
- Sugiyono. (2016) Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Edisi Revisi 23, CV. Alfabet
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (n.d.). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>

- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0008>
- Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks. *Future Business Journal*, 4(1), 84–93. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.12.002>
- Ni Ketut Suransi. Alamsyah DAN Armi Sulton. (2016). Komposisi dan Keanekaragaman Mikroarthropoda Tanah Sebagai Bioindikator Karakteristik Biologi pada Tanah Gambut. *Jurnal Natur*, 4(282), 29.
- Rahmi, Y. Y., Indrayeni, & Wijaya, R. S. (2019). Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2013-2017. *Issn 1693-2617 Lppm Umsb E-Issn 2528-7613, XIII(01)*, 1–10. jurnal.umsb.ac.id
- Rupp, N. G., Rupp, G., & Kung, F. (n.d.). Corporate Social Responsibility and Firm Value: Recent Recent Developments Developments. <https://doi.org/10.5772/intechopen.76160>
- Servaes, H. (2012). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness.
- Sheikh, S. (2018). Corporate social responsibility , product market competition, and firm value. *Journal of Economics and Business*, May, 0–1. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2018.07.001>
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Suhadak, S., Mangesti Rahayu, S., & Handayani, S. R. (2019). GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>
- Suharto, E. (2008). Corporate Social Responsibility: What is and Benefits for Corporate. Seminar Dua Hari CSR (Corporate Social Responsibility): Strategy, Management and Leadership, Intipesan, Hotel Aryaduta Jakarta 13-14 February 2008, 1–11. CSR2008@suharto@policy.hu
- Imam Ghozali, Dwi Ratmono (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep dan Aplikasi dengan E Views 10). Edisi 2. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Winarto, D., & Dewi, S. P. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Performance Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. I(4), 1122–1132.
- Yudharma et al, A. S. (2016). Pengaruh Biaya Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *DeReMa Jurnal Manajemen Vol.*, 11(2), 171–190.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>