

THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY INFORMATION DISCLOSURE ON FIRM VALUE WITH PROFITABILITY AS AN MODERATING VARIABLE IN MINING SECTOR COMPANIES LISTED AT BEI

Kheisy Kharenia Benne

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Klabat
s11510123@student.unklab.ac.id

Petrus Moningka

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Klabat
petrus.moningka@unklab.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effect of CSR information disclosure measured by Corporate-Social-Responsibility-Index according to GRI G4 on firm value measured by Tobin's Q. In addition, this study aims to analyze whether profitability measured by return on asset (ROA) can strengthen the relationship between disclosure of CSR and firm value. The population of this study is mining sector companies listed at Indonesia Stock Exchange for the period of 2015-2017. Samples were determined by purposive sampling method and obtained 35 companies as the research samples. This study uses secondary data and multiple regression analysis as the data analysis. The results of this study show that: (1) CSR information disclosure has positive significant effect to firm value, (2) Profitability can strengthen the relationship between disclosure of CSR and firm value.

Keywords: *Corporate social responsibility, firm value, profitability*

PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh pengungkapan CSR yang diukur dengan *Corporate-Social-Responsibility-Index* menurut GRI G4 terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menganalisa apakah profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 35 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1)

Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, (2) Profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate social responsibility*, nilai perusahaan, profitabilitas

Pendahuluan

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama dari perusahaan. Hal ini karena kekayaan pemegang saham akan meningkat jika nilai dari perusahaan meningkat, dimana nilai perusahaan itu tercermin dari harga sahamnya (Bidhari, Salim, & Aisjah, 2013). Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan menjadi keinginan dari perusahaan dan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dinilai dari pendekatan laba (Manurung, 2006). Hal ini membuat perusahaan berusaha untuk mengejar laba atau keuntungan yang sebesar-besarnya agar supaya nilai perusahaan bisa meningkat.

Dorongan untuk mengejar keuntungan sebesar-besarnya membuat perusahaan melakukan aktivitas-aktivitas yang tidak memperhatikan dan mepedulikan keadaan lingkungan sekitarnya. Perusahaan cenderung melakukan kegiatan ekonomi dan pembangunan yang mengabaikan dampak sosial dan lingkungan yang mengakibatkan masalah sosial, pencemaran lingkungan, pemanasan global, dan sebagainya (Haryono & Iskandar, 2015). Perusahaan terlalu fokus untuk memenuhi keinginan para pemegang saham yang menginginkan laba yang tinggi, namun mengabaikan pihak-pihak lain yang juga terkait dengan perusahaan. Padahal memenuhi keinginan dari pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham adalah tujuan utama perusahaan, baik pemangku kepentingan yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dengan proses produksi perusahaan (Pratama, Hapsari, & Muslih, 2016). Hal ini karena setiap dampak yang muncul karena aktivitas dan proses produksi perusahaan bukan hanya dirasakan oleh pemegang saham saja, tetapi juga para pemangku kepentingan. Oleh sebab itu, perusahaan dapat meningkatkan kesadaran untuk mengurangi dampak negatif yang mereka timbulkan yaitu dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

CSR adalah sebuah gagasan yang menyatakan bahwa agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan, perusahaan harus bertanggung jawab terhadap masalah sosial sekitar perusahaan bukan hanya sebatas terhadap hal keuangannya saja (Rosiana, Juliarsa, & Sari, 2013). Oleh sebab itu, perusahaan harus melakukan CSR untuk keberlanjutan perusahaan. Pelaksanaan CSR di Indonesia sudah diatur dalam peraturan perundang-undangan sehingga pelaksanaan CSR ini menjadi tuntutan bagi perusahaan.

Ketika perusahaan melakukan aktivitas CSR, perusahaan akan mengeluarkan biaya dan itu menjadi beban bagi perusahaan. Namun, menurut Kamil dan Herusetya (2012), perusahaan dapat mengatasi biaya-biaya yang muncul akibat aktivitas tanggung jawab sosial jika memiliki profitabilitas yang tinggi, karena profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Semakin tinggi tingkat profit suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat aktivitas CSR dan semakin luas perusahaan melaporkan kegiatan CSR dalam laporan tahunannya yang kemudian akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Murnita & Putra, 2018). Jadi akan semakin banyak dana yang bisa dialokasikan perusahaan untuk aktivitas CSR jika tingkat profitabilitasnya tinggi. Hal ini menunjukkan adanya kecenderungan pengaruh dari profitabilitas yang dapat memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Murnita dan Putra (2018) yang menggunakan GRI G4 menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini

karena citra dari perusahaan akan meningkat dengan semakin banyaknya bentuk pertanggungjawaban yang diungkapkan dan dilakukan perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya (Sudarma & Darmayanti, 2017). Jadi dapat dikatakan bahwa dengan melakukan aktivitas dan pengungkapan CSR, perusahaan akan memiliki nilai yang baik. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rosiana dkk. (2013), pengungkapan CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh tersebut. Namun menurut Devinney (2009), tidak ada indikasi bahwa tanggung jawab sosial memiliki hubungan yang jelas dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Haryono dan Iskandar (2015) menunjukkan bahwa aktivitas CSR dan pengungkapan informasi mengenai CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menyebabkan terjadinya kesenjangan penelitian. Selain itu, penelitian-penelitian sebelumnya masih menggunakan basis GRI G3 dalam menghitung *Corporate Social Responsibility Index*. Hal ini karena versi terbaru GRI, yaitu GRI G4 baru dikeluarkan pada tahun 2013. Sehingga untuk penelitian-penelitian yang menggunakan laporan tahunan sebelum GRI G4 dikeluarkan masih menggunakan basis GRI G3 dalam pengungkapan CSR. Perbedaan antara GRI G3 dan GRI G4 adalah pada jumlah item pengungkapannya, dimana GRI G3 memiliki daftar pengungkapan sebanyak 79 item, sedangkan memiliki GRI G4 daftar pengungkapan sebanyak 91 item. Pada GRI G4 telah ditambahkan indikator-indikator terkait penilaian pemasok dan mekanisme pengaduan masalah.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor mengenai aspek-aspek lain yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi selain dari data keuangan perusahaan, salah satunya adalah informasi mengenai CSR. Bagi perusahaan pertambangan, penelitian ini dapat memberikan kontribusi pemikiran kepada perusahaan tentang pentingnya pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan sehingga perusahaan dapat terus meningkatkan tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan masyarakat. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat menjadi bahan wacana dan menambah wawasan tentang praktik pengungkapan sosial. Bagi akademisi, penelitian ini dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang pengaruh penerapan tanggung jawab sosial.

Telaah Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* adalah praktik dan kebijakan-kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan kesiapannya dalam menjalankan bisnis dan dapat berkontribusi dalam pembangunan yang berkesinambungan yang mana berkaitan dengan pelaksanaan ketentuan hukum, nilai-nilai, para pemangku kepentingan serta apresiasi masyarakat dan lingkungan (Murnita & Putra, 2018). Manajemen organisasi perlu untuk melaporkan kepada para pemangku kepentingan mengenai aktivitas-aktivitas yang dianggap penting oleh pemangku kepentingan untuk dilakukan (Ulum, 2017). Salah satu aktivitas yang perlu dilaporkan tersebut adalah laporan mengenai aktivitas sosial perusahaan. Karena bukan hanya kepada pemegang saham, perusahaan juga memiliki tanggung jawab untuk melaporkan aktivitas-aktivitasnya kepada seluruh pemangku kepentingan. Menolong manajer organisasi untuk meningkatkan nilai dari dampak aktivitas mereka serta meminimalkan kerugian bagi para pemangku kepentingan adalah tujuan dari teori *stakeholder* (Ulum, 2017).

Teori Sinyal

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memanfaatkan laporan keuangan untuk memberikan sinyal positif maupun negatif kepada para pemakainya (Sulisyanto, 2013). Oleh sebab itu, perusahaan harus mengungkapkan semua informasinya dalam laporan keuangan, baik itu informasi keuangan maupun non keuangan perusahaan (Rosiana 2013). Salah satu informasi non-keuangan yang harus diungkapkan itu adalah pengungkapan kegiatan CSR. Setiap informasi yang diungkapkan perusahaan akan direspon oleh pasar sebagai sebuah sinyal sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada perubahan harga saham perusahaan (Murnita & Putra, 2018).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan perjanjian sosial antara perusahaan dan masyarakat disekitar perusahaan itu mengkonsumsi sumber daya (Ulum, 2017). Menurut Sayekti dan Wondabio (2007), teori legitimasi adalah semacam kontrak antara perusahaan dan masyarakat untuk melaksanakan kegiatan bisnisnya berdasarkan nilai-nilai *justice*, sehingga dapat dikatakan bahwa sistem nilai dari perusahaan sejalan dengan yang ada di masyarakat. Maka dari itu, teori legitimasi ini mengemukakan bahwa agar supaya perusahaan dapat diterima oleh masyarakat, perusahaan harus mengungkapkan kegiatan CSR yang dilakukannya semaksimal mungkin (Rosiana dkk., 2013). Pengungkapan CSR digunakan perusahaan untuk melegitimasi atau membenarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan di mata masyarakat (Putra & Wirakusuma, 2017).

Profitabilitas

Menurut Murnita dan Putra (2018), profitabilitas adalah pencapaian perusahaan yang berpengaruh terhadap peningkatan laba bersihnya karena suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan didalam satu periode tertentu. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Selain itu menurut Pratama. (2016), profitabilitas adalah salah satu faktor penentu perubahan nilai efek sehingga profitabilitas menjadi sangat penting bagi investor ekuitas.

Teori Pasar Efisiensi

Teori pasar efisiensi membahas tentang bagaimana informasi-informasi yang ada direspon oleh pasar dan bagaimana informasi-informasi tersebut dapat menyebabkan perubahan harga (Tandelilin, 2010). Sehingga semakin efisien pasar itu, semakin cepat informasi-informasi yang ada diserap oleh pasar dan direspon dalam bentuk perubahan harga. Keefisienan pasar dalam menerima informasi berkaitan dengan teori sinyal (Suganda, 2018). Teori sinyal ini menjelaskan bahwa informasi-informasi perusahaan yang diterima oleh publik, baik itu informasi keuangan maupun non-keuangan, dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan.

Corporate Social Responsibility

Menurut ISO 26000 (2010), CSR adalah hubungan yang dibangun perusahaan dengan lingkungan dan masyarakat dimana perusahaan itu beroperasi, dimana perusahaan dalam melakukan operasinya menggunakan cara yang bertanggung jawab sosial. Artinya, perusahaan dalam melakukan bisnisnya bertindak secara etis dan juga memberikan kontribusi kepada masyarakat. Oleh sebab itu, perusahaan bukan hanya berusaha meminimalkan dampak negatif yang

timbul akibat kehadirannya, tetapi juga berusaha memberikan kontribusi kepada masyarakat dan lingkungan sekitar.

Pelaksanaan CSR ini didasarkan pada pilar yang disebut dengan *triple bottom line* yaitu *people*, *profit*, dan *planet* (Limberg dkk., 2009). Maksudnya adalah melalui penerapan CSR, ketiga aspek ini tetap seimbang. Agar perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungannya, perusahaan bukan hanya berfokus pada *profit* atau keuntungannya saja, namun perusahaan juga harus bisa memberikan kontribusi kepada masyarakat (*people*) dan turut serta dalam menjaga lingkungan (*planet*).

Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan agar kemakmuran para pemegang saham bisa meningkat merupakan tujuan utama perusahaan. Hal ini karena nilai perusahaan merupakan indikator harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor jika perusahaan tersebut dijual (Fuad, Christin, Nurlela, Sugiarto, & Paulus, 2006). Oleh sebab itu, sebelum melakukan investasi, para calon investor melihat terlebih dahulu nilai perusahaannya. Hal ini karena nilai perusahaan merefleksikan struktur keuangan perusahaan itu sendiri (Manurung, 2006). Selain itu, nilai perusahaan juga menunjukkan seberapa baik dan berhasilnya setiap tugas dan tanggung jawab yang dilakukan oleh seorang manajer didalam perusahaan (Hery, 2017). Jadi, jika nilai perusahaannya tinggi, maka struktur keuangan dari perusahaan tersebut bagus dan manajer melakukan tugas dan tanggung jawabnya dengan baik dalam mengelola perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Bagi perusahaan yang sudah *go public*, pelaksanaan CSR menjadi sangat penting untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Putra & Wirakusuma, 2017). Apabila perusahaan dapat memperhatikan aspek-aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan hidup secara seimbang, maka dapat menjamin keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan secara berkesinambungan (*going concern*) (Murnita & Putra, 2018). *Image* perusahaan bisa meningkat dengan semakin banyaknya bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan oleh perusahaan terhadap lingkungannya (Sudarma & Darmayanti, 2017). Dengan semakin meningkatnya *image* perusahaan, maka bisa berdampak baik pada cara pandang konsumen dan investor terhadap perusahaan itu sendiri. Bidhari (2013) mengemukakan bahwa pengungkapan informasi mengenai CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pengungkapan informasi CSR membuat perusahaan mengalami peningkatan reputasi yang merupakan penilaian investor dalam berinvestasi sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

H_{a1} : Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Interaksi antara Pengungkapan CSR dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rosiana dkk. (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena dengan semakin banyaknya aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, maka reputasi dari perusahaan akan meningkat yang kemudian akan meningkatkan *market share* dari perusahaan. Dengan meningkatnya *market share* perusahaan, maka penjualan perusahaan akan meningkat dan profit perusahaan semakin tinggi.

Ketika profitabilitas perusahaan meningkat, maka semakin banyak investor yang ingin membeli saham dari perusahaan sehingga mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Augustine (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dapat memoderasi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan dengan hubungan yang positif.

H_{a2} : Profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan.

Metedologi Penelitian

Desain Penelitian

Desain penelitian yang digunakan untuk penelitian ini adalah pendekatan asosiatif kausal. Pendekatan asosiatif kausal adalah bentuk penelitian yang melihat bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat atau mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lain dengan hubungan yang bersifat sebab-akibat (Juliandi, Irfan, & Manurung, 2014).

Variabel Penelitian

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR diukur dengan *Corporate-Social-Responsibility-Disclosure-Index* yang dikeluarkan oleh Global Reporting Initiative versi Generation 4 (GRI G4) dengan 91 item daftar pengungkapan. Pada daftar pengungkapan diberi skor "0" untuk setiap item yang tidak diungkapkan dan diberi skor "1" untuk setiap item yang diungkapkan, kemudian dihitung dengan rumus:

$$CSRI_j = \frac{k}{n}$$

Dimana,

CSRI_j : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

k : jumlah skor pengungkapan yang diperoleh untuk perusahaan j

n : jumlah skor maksimal (91)

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q dan dapat dihitung dengan rumus:

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

Dimana,

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* akhir tahun x jumlah saham yang beredar akhir tahun)

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

D = Nilai buku dari total hutang

Variabel Moderasi

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas diukur dengan rasio *Return on Asset* (ROA), yang rumusnya:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{net profit after interest and taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang dihitung dengan rumus:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015 sampai tahun 2017. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana metode ini adalah teknik pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu yang telah ditentukan. Kriteria-kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 – 2017, (2) Perusahaan menerbitkan laporan tahunan secara konsisten dari tahun 2015-2017, dan (3) Perusahaan-perusahaan tersebut menyediakan laporan tahunan lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dari tahun 2015-2017. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, didapatkan 35 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga jumlah sampel untuk tiga tahun periode pengamatan adalah sebanyak 105 data.

Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dan memanfaatkan dokumen yang berhubungan dengan data yang akan dikumpulkan untuk dijadikan sebagai informasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh seluruh informasi laporan tahunan dari situs resmi BEI. Seluruh data yang diperoleh dimasukkan ke dalam *software STATA* untuk dianalisa.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini hanya uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Uji normalitas tidak diperlukan karena data dalam penelitian melebihi 30 data. Hal ini sejalan dengan teori batas limit yang menjelaskan bahwa saat sampel meningkat, maka distribusi sampel cenderung normal dan ketika jumlah sampel lebih dari 30 data, teori ini berlaku (Aczel & Sounderpandian, 2009). Sedangkan uji autokorelasi tidak dilakukan dalam penelitian ini karena yang memerlukan adanya uji autokorelasi hanya penelitian yang memiliki data *time-series* (Sutopo & Slamet, 2017).

1. Uji Multikolinearitas

Tujuan dilakukannya uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah terjadi korelasi antar variabel bebas atau tidak di dalam model regresi (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi di antara variabel bebas. Menurut Ghozali (2013), *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance* dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi. Jika nilai VIF ≥ 10 dan nilai *tolerance* ≤ 0.1 , maka model regresi tersebut terdapat multikolonieritas.

Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel yang diuji memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dilakukannya uji heteroskedastisitas dalam model regresi adalah untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi itu homoskedastisitas jika *variance*-nya tetap. Karena penelitian ini menggunakan *software STATA*, maka untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan *Breusch-Pagan Test*. Jika nilai *p-value* lebih dari 0.05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Breusch-Pagan menunjukkan bahwa persamaan regresi 1 mengalami masalah heteroskedastisitas. Oleh sebab itu, untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas yang terjadi, dilakukan analisis ulang regresi menggunakan *robust standard error*.

Teknik Analisis

Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dan pengaruh interaksi CSR dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah menggunakan *multiple regression analysis* menggunakan data panel dalam bentuk *fixed effect model*. Berikut ini adalah persamaan regresi dalam penelitian ini:

- 1) $H_{a1} \rightarrow$ Persamaan regresi I:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$
- 2) $H_{a2} \rightarrow$ Persamaan regresi II:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_2 + e$$

Keterangan :

- Y = nilai perusahaan
- α = konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi
- X1 = variabel CSR
- X2 = variabel profitabilitas
- X3 = variabel ukuran perusahaan
- X1.X2 = interaksi antara CSR dan profitabilitas
- e = *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Tabel 1 menampilkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, standar deviasi dan median dari masing-masing variabel yaitu pengungkapan CSR, profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) secara keseluruhan dari perusahaan pertambangan selama periode 2015-2017.

Tabel 1
Deskriptif Statistik

	Observasi	Min	Max	Mean	Standard Deviation	Median
CSR	105	0.044	0.528	0.2170	0.1276	0.165
ROA	105	-0.721	0.39	0.0137	0.1244	0.019
<i>Firm Size</i>	105	26.16	32.16	29.349	1.3448	29.27
<i>Tobin's Q</i>	105	0.454	3.746	1.2608	0.6729	1.045

Pada Tabel 1 menunjukkan bahwa dari keseluruhan 35 perusahaan pertambangan, perusahaan yang mengungkapkan CSR terendah selama periode 2015-2017 adalah Resource Alam Indonesia Tbk pada tahun 2015, dimana perusahaan ini hanya mengungkapkan 4 item dari 91 item pengungkapan dan masuk dalam kategori pengungkapan “sangat sempit”. Untuk perusahaan pertambangan yang mengungkapkan CSR tertinggi adalah Vale Indonesia Tbk pada tahun 2015 dimana perusahaan ini mengungkapkan 48 item dari 91 item pengungkapan dan masuk dalam kategori pengungkapan “cukup luas”. Nilai rata-rata pengungkapan CSR perusahaan pertambangan selama periode 2015-2017 adalah 20 item dari keseluruhan 91 item pengungkapan. Nilai rata-rata pengungkapan CSR sudah baik karena berada diatas nilai median.

Untuk variabel ROA, secara keseluruhan dari 35 perusahaan pertambangan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki ROA terendah selama periode 2015-2017 adalah Mitra Investindo Tbk pada tahun 2015 sebesar -72%. Artinya bahwa perusahaan ini belum mampu menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan sehingga menghasilkan nilai ROA yang negatif. Perusahaan yang memiliki nilai ROA tertinggi adalah Baramulti Suksessarana Tbk pada tahun 2017 39%. Artinya bahwa efektivitas perusahaan ini dalam menggunakan aset yang dimilikinya dapat mengembalikan keuntungan sebesar 39%, dimana setiap Rp.1 aset dapat menghasilkan laba sebesar Rp.39 . Nilai rata-rata dari ROA dianggap tidak representatif karena nilai mean lebih kecil dari standar deviasi yang artinya simpangan data yang terjadi besar.

Untuk variabel ukuran perusahaan, secara keseluruhan dari 35 perusahaan pertambangan dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan paling kecil selama periode 2015-2017 adalah Mitra Investindo Tbk pada tahun 2016 dengan nilai *lean total asset* 26.16, yang artinya bahwa perusahaan ini memiliki jumlah aset sebesar Rp229.448.521.647 dan masuk dalam kategori usaha besar. Untuk perusahaan pertambangan yang memiliki ukuran perusahaan paling besar selama periode 2015-2017 adalah Adaro Energy Tbk pada tahun 2017 dengan nilai *lean total asset* 32.16, yang artinya bahwa perusahaan ini memiliki jumlah aset sebesar Rp92.318.063.556.000 dan masuk dalam kategori usaha besar. Nilai rata-rata dari ukuran perusahaan dianggap tidak representatif karena nilai mean lebih kecil dari standar deviasi yang artinya simpangan data yang terjadi besar. Nilai rata-rata ukuran adalah sebesar 29.3496 atau

Rp12.531.783.381.820, sedangkan standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 1.3448 atau Rp.17.875.695.913.403.

Untuk variabel *Tobin's Q*, secara keseluruhan dari 35 perusahaan pertambangan dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah selama periode 2015-2017 adalah Ratu Prabu Energi Tbk pada tahun 2017 dengan nilai 0.45, yang artinya bahwa perusahaan ini dinilai oleh pasar lebih rendah dari nilai bukunya. Untuk perusahaan pertambangan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi selama periode 2015-2017 adalah Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2017 dengan nilai 3.75, yang artinya bahwa perusahaan ini dinilai oleh pasar 3.75 kali lebih besar dari nilai bukunya. Rata-rata nilai perusahaan selama periode 2015-2017 adalah sebesar 1.2608, dimana mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan pertambangan memiliki nilai perusahaan yang baik karena memiliki nilai perusahaan lebih dari satu. Selain itu, rata-rata nilai perusahaan juga sudah baik karena berada diatas nilai median.

Pengujian Korelasi

Uji korelasi dilakukan untuk melihat keeratan hubungan antar variabel. Berikut ini adalah hasil uji korelasi antar variabel dari penelitian ini.

Tabel 2
Hasil Uji Korelasi

	<i>Tobin's Q</i>	CSR	ROA	<i>Firm Size</i>
<i>Tobin's Q</i>	1			
CSR	0.0079	1		
	0.9362			
ROA	0.1917	0.3196	1	
	0.0501	0.0009		
<i>Firm Size</i>	-0.0409	0.5750	0.2432	1
	0.6787	0.0000	0.0124	

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa variabel ROA berhubungan secara positif dengan *Tobin's Q* dengan korelasi yang signifikan karena walaupun nilai signifikan $0.0501 > 0.05$ namun masih dibawah 0.10. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi juga memiliki nilai *Tobin's Q* yang tinggi. Selanjutnya ROA berhubungan secara positif dengan CSR dengan korelasi yang signifikan karena nilai signifikan $0.0009 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi melakukan CSR yang luas.

Ukuran perusahaan berhubungan secara positif dengan CSR dengan korelasi yang signifikan karena nilai signifikan $0.0000 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar melakukan CSR yang luas. Dan yang terakhir ukuran perusahaan berhubungan secara positif dengan ROA dengan korelasi yang signifikan karena nilai signifikan $0.0124 < 0.05$. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki ROA yang tinggi.

Pengujian Hipotesis

Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Bagian ini membahas mengenai pengujian H_{a1} . Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *p-value* $0.024 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a1} diterima, yang berarti bahwa variabel pengungkapan CSR yang diukur menggunakan *Corporate-Social-Responsibility-Index* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan selama periode 2015-2017. Selanjutnya, tabel 3 juga menunjukkan nilai *coefficient* yang positif, yang berarti bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi aktivitas CSR yang diungkapkan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Bidhari dkk. (2013) dan Murnita dan Putra (2018) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian data menunjukkan hasil yang serupa, yaitu pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Bidhari dkk. (2013), semakin banyak aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, maka reputasi perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang memiliki reputasi yang baik akan menarik minat pasar sehingga semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. Reputasi yang dimiliki perusahaan adalah penilaian investor ketika akan berinvestasi. Hasil penelitian ini mendukung bahwa keseimbangan antara *triple bottom line* yaitu *people*, *profit*, dan *planet* berpengaruh terhadap keberlangsungan hidup perusahaan.

Rata-rata pengungkapan CSR oleh perusahaan pertambangan di Indonesia masih tergolong “sempit”. Namun dengan pengungkapan CSR yang masih tergolong sempit menghasilkan nilai perusahaan yang cukup tinggi, dimana sesuai dengan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena walaupun pengungkapan CSR tergolong sempit, namun disetiap tahunnya pengungkapan CSR oleh perusahaan-perusahaan ini menunjukkan *trend* yang naik, sehingga nilai perusahaannya pun juga naik.

Tabel 3
Hasil Uji H_{a1}

Model	Coefficients	Sig
CSR	4.270799	0.024
ROA	0.1277843	0.765
<i>Firm Size</i>	0.0762232	0.683
(Constant)	-1.905018	0.725
R-squared		0.1627
F		2.70
Prob > F		0.0607

Pengaruh Interaksi antara Pengungkapan CSR dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Bagian ini membahas mengenai pengujian H_{a2} . Tabel 4 menunjukkan bahwa interaksi antara CSR dan ROA memiliki nilai *p-value* $0.092 > 0.05$, namun masih berada dibawah 0.10 sehingga masih dapat diterima bahwa interaksi antara CSR dan ROA dapat berpengaruh secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa H_{a2} diterima, yang berarti bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR

dengan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan selama periode 2015-2017. Selanjutnya, tabel 4 juga menunjukkan nilai *coefficient* yang positif, yang berarti bahwa interaksi antara pengungkapan CSR dan ROA memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Agustine (2014) dan Rosiana dkk. (2013) yang menunjukkan bahwa ROA dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama, yaitu interaksi antara pengungkapan CSR dan ROA memiliki pengaruh yang signifikan sehingga ROA dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Menurut Agustine (2014), profitabilitas yang tinggi dapat membuat para investor semakin ingin membeli saham perusahaan sehingga nilai dari perusahaan tersebut meningkat. Hal ini karena dengan semakin banyaknya aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, maka reputasi dari perusahaan akan meningkat yang kemudian akan meningkatkan *market share* dari perusahaan. Dengan meningkatnya *market share* perusahaan, maka penjualan perusahaan akan meningkat dan profit perusahaan semakin tinggi. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat, maka semakin banyak investor yang ingin membeli saham dari perusahaan sehingga mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Jika dilihat pada Tabel 4 menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun kombinasi antara CSR dan ROA dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan hubungan yang positif.

Tabel 4
Hasil Uji H_{a2}

Model	Coefficients	Sig
CSR	3.221559	0.037
ROA	-1.168467	0.195
<i>Firm Size</i>	-0.0129063	0.944
Interaksi CSR & ROA	9.175987	0.092
(Constant)	0.8830005	0.870
R-squared		0.1627
F		2.70
Prob > F		0.0607

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada penelitian ini maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang diprosikan dengan *Corporate-Social-Responsibility-Index* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan selama periode 2015-2017 pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dengan *p-value* kurang dari 0.05 dan memiliki nilai *coefficient* positif. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_{a1} diterima. Hal ini berarti bahwa semakin

tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan di sektor pertambangan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa interaksi antara pengungkapan CSR dan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh yang signifikan sehingga ROA dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Hal ini karena interaksi antara pengungkapan CSR dan ROA memiliki *p-value* yang walaupun lebih besar dari 0.05 tapi masih dibawah 0.10, sehingga masih dianggap signifikan. Selain itu, interaksi antara pengungkapan CSR dan ROA memiliki nilai *coefficient* positif. Dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis H₂ diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan akan mengakibatkan profitabilitas yang dimiliki perusahaan meningkat. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat, maka semakin banyak investor yang ingin berinvestasi sehingga nilai perusahaan meningkat. Oleh sebab itu, kombinasi atau interaksi antara CSR dan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian menjadi lebih lama dan menggunakan sampel penelitian yang lebih luas. Peneliti juga bisa mengambil sampel dari sektor-sektor lain yang aktivitas bisnisnya juga bersentuhan langsung dengan sumber daya alam, seperti sektor pertanian atau sektor industri dasar dan kimia. Selain itu, karena penelitian ini hanya berfokus pada pengungkapan CSR, peneliti dapat mempertimbangkan variabel lain yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan, seperti struktur modal, umur perusahaan, likuiditas dan sebagainya.
2. Bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan pertambangan di BEI hendaknya jangan hanya melihat informasi keuangan perusahaan, tapi juga harus memperhatikan informasi non-keuangan seperti pengungkapan CSR. Hal ini karena sesuai dengan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.
3. Bagi perusahaan pertambangan disarankan untuk memperluas aktivitas CSR-nya dengan terus meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan jangan melihat CSR sebagai aktivitas yang dapat mengurangi keuntungan perusahaan.
4. Bagi pemerintah Indonesia disarankan untuk membuat peraturan yang mengatur tentang berapa jumlah pengungkapan CSR yang harus diungkapkan oleh perusahaan. Hal ini karena Undang-Undang yang ada hanya mewajibkan perusahaan-perusahaan untuk mengungkapkan aktivitas CSR, namun tidak mengatur berapa jumlah aktivitas CSR yang harus dilakukan. Inilah yang menyebabkan mengapa pengungkapan aktivitas CSR, khususnya di sektor pertambangan masih tergolong sempit.

Daftar Pustaka

- Aczel, A. D., & Sounderpandian, J. (2009). *Complete Business Statistics*. New York : McGraw-Hill.
- Agustine, I. (2014). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Finesta* , 2 (1), 42-47.

- Bidhari, S. C., Salim, U., & Aisjah, S. (2013). Effect of corporate social responsibility information disclosure on financial performance and firm value in banking industry listed at Indonesia stock exchange. *European Journal of Business and Management* , 5 (18), 39-46.
- Devinney, T. (2009). Is the socially responsible corporation a myth? The good, bad and ugly of corporate social Responsibility. *Academy of Management Perspectives* , 23 (2), 1-25.
- Fuad, M., Christin, H., Nurlela, Sugiarto, & Paulus. (2006). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate social performance and firm value. *International Journal of Business and Management Invention* , 4 (11), 69-75.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta : Gramedia Widiasarana.
- ISO 26000. (2010). *Guidance on social responsibility*. Retrieved Oktober 2018, 6, from <https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html>
- Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Medan: UMSU Press.
- Kamil, A., & Harusetya, A. (2012). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan kegiatan corporate social responsibility. *Media Riset Akuntansi* , 2 (1), 1-17.
- Limberg, G., Iwan, R., Moeliono, M., Indriatmoko, Y., Mulyana, A., & Utomo, N. A. (2009). *Bukan Hanya Laba: Prinsip-Prinsip bagi Perusahaan untuk Melaksanakan Tanggung Jawab Sosial*. Bogor: Center of International Forestry Research (CIFOR).
- Manurung, A. H. (2006). *Cara Menilai Perusahaan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Murnita, P. E., & Putra, I. M. (2018). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan leverage sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 23 (2), 1470-1494.
- Pratama, G. L., Hapsari, D. W., & Muslih, M. (2016). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *Proceeding of Management* , 3 (3), 3432-3438.
- Putra, A. G., & Wirakusuma, M. G. (2017). Pengaruh corporate social responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan asing sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 19 (3), 1719-1746.
- Rosiana, G. A., Juliarsa, G., & Sari, M. M. (2013). Pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 5 (3), 723-738.

Sayekti, Y. & Wondabio, L. S. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar.

Sudarma, I. K., & Darmayanti, N. P. (2017). Pengaruh CSR, kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan pada indeks Kompas 100. *Jurnal Manajemen Unud* , 6 (4), 1906-1932.

Suganda, T. R. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang : CV. Seribu Bintang.

Sulisyanto, H. S. (2013). *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.

Sutopo, E. Y., & Slamet, A. (2017). *Statistika Inferensial*. Yogyakarta : ANDI.

Tandelili, E. (2010). *Portfolio dan Investasi*. Yogyakarta : Kanisius.

Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi*. Malang: UMM Pres.