



### ANALYSIS OF THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) ON RISK, PERFORMANCE, AND COMPANY VALUE (GOOD MANAGEMENT THEORY BASED TESTING)

Sarlince Sandy Mauk<sup>1</sup>, Yuvensius Arselus Halek<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Universitas Timor, Kefamenanu, Indonesia

<sup>2</sup> Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang, Indonesia

\* Email Korespondensi: sarlincesyandy@gmail.com

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<b>Sejarah Artikel:</b> Diterima tgl. 27/11/2022 Diperbaiki tgl. 28/22/2022 Disetujui tgl. 30/11/2022 Tersedia daring tgl. 30/11/2022	<p>The polemic of the company's existence in the community can provide both positive and negative aspects. The company certainly provides goods and services that are needed by the community, but on the other hand, it is not uncommon for people to get bad impacts from the company's business activities. Environmental pollution, products that endanger health, exploitation of labor and irresponsible use of energy are examples of negative forms caused by companies. Many companies are seen as contributing to economic and technological progress, but are criticized for creating social and environmental problems. Then how to make the implementation of this Corporate Social Responsibility program run well? First, the company must empower the community in market development programs and image formation to the community (Community Development Program). According to good management theory and Slack Resource Theory, the company will first focus on the company's performance according to the slack resource theory, and the company will prioritize its focus on social performance (CSR) according to the principles of good management theory. Empirical evidence obtained that a high firm value does not guarantee the existence of corporate responsibility. On the other hand, companies that implement Corporate Social Responsibility will affect the value of the company.</p>
(e) ISSN 2962-4746 (p) ISSN 2961-8312	<b>Kata Kunci:</b> CSR, PBV, Good Management Theory
<b>DOI:</b> <a href="https://doi.org/10.xxxxx/JMBO">https://doi.org/10.xxxxx/JMBO</a>	©2022. Diterbitkan oleh Jurnal Manajemen Bisnis dan Organisasi (JMBO). Artikel ini memiliki akses terbuka di bawah lisensi CC BY ( <a href="https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/">https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/</a> )



### PENDAHULUAN

Konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang pertama kali dikemukakan oleh Howard R. Bowen pada tahun 1953 hingga sekarang ini telah mengalami banyak pendalaman konsep. Perkembangan konsep CSR yang terjadi beberapa tahun terakhir ini telah banyak mengubah orientasi pada *Corporate social Responsibility*. Kendati sederhana, istilah CSR amat marketable. Dengan adanya program atau kegiatan *Corporate Social Responsibility* ini maka pengusaha tidak perlu lagi memikirkan akan besarnya risiko yang diterima. Hal ini bukan semata mata dilaksanakan untuk mendapatkan profit atau laba dari suatu perusahaan melainkan merupakan suatu kegiatan yang lebih kepada aktivitas sosial atau bersifat filantropi.

Pada awalnya, *Corporate social Responsibility* mulai dikenal pada 1970-an melalui buku *Cannibals With Forks : "The Triple Bottom Line of 21st century bussiness (1997)"* (Elkington, 1997). Didalam bukunya Elkington menguraikan tiga komponen penting dalam *sustainable development*, yaitu economic growth, environmental protection, dan social equity yang dikemukakan oleh the World Commission on Environment and Development (WCED).

*Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah konsep bahwa organisasi, terutama (tetapi tidak terbatas pada),

bertanggung jawab untuk semua pemangku kepentingan, termasuk konsumen, karyawan, pemegang saham, masyarakat dan lingkungan, dalam semua aspek operasi perusahaan yang menyangkut aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Oleh karena itu, CSR terkait erat dengan "pembangunan berkelanjutan", khususnya organisasi, terutama perusahaan, dalam menjalankan aktivitasnya, ia harus mendasarkan keputusannya tidak hanya atas dasar dampaknya pada aspek ekonomi, misalnya tingkat laba atau dividen, tetapi juga harus mengevaluasi dampak sosial dan lingkungan yang dihasilkan dari keputusan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan pemahaman ini, *Corporate Social Responsibility* dapat didefinisikan sebagai kontribusi dari perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan melalui pengelolaan dampak (meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif) pada semua pemangku kepentingannya (Suparman, 2013).

Pada era globalisasi ini, beberapa perusahaan sudah tidak lagi menggunakan *prinsip single bottom line* dimana kondisi keuangan menjadi cerminan dari nilai perusahaan. Tanggung jawab perusahaan harus berpedoman pada *triple bottom lines*, yaitu tidak hanya menghasilkan profit, namun juga mampu memberikan kontribusi kepada masyarakat (*people*)

serta ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (planet) sehingga perusahaan harus seimbang dalam kegiatan sosial, ekonomi dan lingkungan. Hal ini dikarenakan kondisi keuangan saja tidak cukup dalam menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*), sehingga perusahaan perlu untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility* dengan meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan serta bertindak sesuai dengan harapan masyarakat. Pemikiran yang melandasi *Corporate Social Responsibility* adalah bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada shareholder) tetapi juga kepada *stakeholders* yang jangkauannya meliputi pelanggan, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, supplier bahkan juga kompetitor.

Tentu saja hal tersebut sangat bertolak belakang dengan pendapat dari Seorang Ekonom Klasik peraih hadiah nobel Ekonomi di tahun 1976, Milton Friedman. Dalam pandangan Milton Friedman hanya ada satu dan satu – satunya tanggung jawab sosial perusahaan adalah menghasilkan laba semaksimal mungkin asalkan sesuai dengan aturan main yang berlaku. (Lako, Berkah CSR Bukan Fiksi, 2015). Pihak manajemen akan selalu berusaha untuk menunjukkan kepada para investor dengan memaksimalkan laba atau dividen untuk kemakmuran dari para penanam modal. alasannya sesuai dengan perspektif teori keagenan dimana

Pihak Investor akan selalu mendorong para karyawannya dalam hal ini pihak manajemen untuk terus berupaya semaksimal mungkin dalam menghasilkan laba setinggi-tingginya.

Untuk saat ini pemerintah telah berupaya untuk mewajibkan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial dengan dikeluarkannya Undang - Undang No. 40 Tahun 2007. Dengan berlakunya undang-undang tersebut, maka seharusnya setiap perusahaan wajib melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan tanpa harus mencari titik lemah dari sebuah putusan yang dikeluarkan oleh sebuah lembaga dalam hal ini pemerintah. Namun kenyataannya, hanya beberapa perusahaan saja yang melaksanakan pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan artinya masih ada perusahaan yang masih menganggap bahwa aktivitas ini belum begitu penting dan kesadaran dalam pelaksanaannya masih sangat rendah. Ataukah jangan sampai dengan munculnya peraturan tersebut akan mengundang banyak pro dan kontra di antara kalangan perusahaan termasuk yang bergerak di bidang pengambilan kekayaan alam, dan seluruh bidang yang bersifat mengolah dan mengembangkan bahan mentah sehingga mengakibatkan kerusakan lingkungan, yang berdampak langsung kepada masyarakat sekitar. Hal tersebut bisa saja terjadi, Mengapa? karena perusahaan akan mempertimbangkan biaya dan manfaat dalam pengungkapan

informasi sosial perusahaan. Jika manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan maka perusahaan akan secara sukarela mengungkapkan informasi tersebut, sebaliknya jika biaya yang dikeluarkan lebih besar dari manfaat yang diperoleh maka perusahaan hanya akan mengungkapkan atas dasar kewajiban dengan mengikuti regulasi yang ada.

Polemik akan Keberadaan perusahaan di sekitar masyarakat dapat memberikan aspek yang positif dan negatif. Perusahaan tentu menyediakan barang dan jasa yang diperlukan oleh masyarakat, namun di sisi lain tidak jarang masyarakat mendapatkan dampak buruk dari aktivitas bisnis perusahaan. Polusi lingkungan, produk yang membahayakan kesehatan, eksploitasi tenaga kerja dan penggunaan energi yang tidak bertanggung jawab merupakan contoh bentuk negatif yang ditimbulkan oleh perusahaan. Banyak perusahaan yang dianggap telah memberi kontribusi bagi kemajuan ekonomi dan teknologi tetapi mendapat kritik karena telah menciptakan masalah sosial dan lingkungan. Contoh nyata industrialisasi pencemaran lingkungan adalah kasus semburan lumpur panas lapindo.

Persaingan yang dialami oleh para pelaku usaha kian menarik sejak *Corporate Social Responsibility* dijadikan sebagai orientasi dalam praktik bisnis. Terlebih kepada pihak yang mengerti akan pentingnya kegiatan tersebut bila di jadikan sebagai strategi jangka panjang dalam bisnis usaha. selain itu bencana

alam yang terjadi dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir ini setidaknya menjadi faktor pemicu dalam melaksanakan kegiatan Tanggung jawan sosial lingkungan yang bersifat secara sukarela sehingga menjadi awal yang baik bagi perusahaan dalam memberikan bantuan kepada masyarakat. Jika di lihat dari sudut pandang mereka yang mengatakan bahwa kegiatan ini hanyalah sebagai ajang untuk pencitraan, maka tidak perlu di perdebatkan karena masih banyak dari perusahaan yang memberikan bantuan dengan label yang melambangkan perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan pernyataan bahwa kegiatan ini dilaksanakan secara sukarela sedangkan ada maksud dan tujuan lain dari korporasi itu sendiri, sekalipun bantuan amal kemanusiannya tersalurkan.

Lalu bagaimana Agar pelaksanaan program *Corporate Social Responsibility* ini berjalan dengan baik? Pertama perusahaan harus memberdayakan masyarakat dalam program pengembangan pasar dan pembentukan citra kepada masyarakat (*Community Development Program*), sehingga meningkatkan citra positif perusahaan dimasyarakat untuk dapat mengembangkan konsep *added value chain*. Kedua, menetapkan program dengan mendukung pendidikan dasar dan kejuruan, keamanan lingkungan, kesejahteraan masyarakat, kesehatan dan keamanan masyarakat. (Gantino, 2016).

Pada awalnya aktivitas perusahaan dilandasi oleh kegiatan yang

bersifat filantropi sedangkan saat ini *Corporate sosial responsibility* telah digunakan sebagai strategi yang cukup memadai bagi perusahaan - perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan yang turut mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan pandangan dari penanam modal dalam hal ini para Investor. Lako (2011:75) mengatakan bahwa seiring kian seriusnya isu-isu sosial dan lingkungan, investor dan kreditor akan kian sensitif terhadap isu-isu CSR. Mereka hanya mau menginvestasikan dananya dalam korporasi yang ramah CSR. Alasannya karena korporasi memiliki potensi risiko yang rendah dan punya prospek bisnis yang bagus. Oleh karena itu, kinerja CSR yang baik dapat mengurangi risiko pasar perusahaan. Dengan begitu tujuan perusahaan yang semula fokus pada laba perlu dipertimbangkan lagi. Orientasi mengejar laba semaksimal mungkin, secara jangka pendek akan menunjukkan keberhasilan, namun untuk jangka panjang hal tersebut bisa menimbulkan masalah bagi perusahaan karena adanya resistensi dari masyarakat dan stakeholder lainnya (Lako, Dekonstruksi CSR & Reformasi Paradigma Bisnis & Akuntansi, 2011).

Fenomena lain yang terjadi adalah manakah yang harus di dahulukan apakah *Corporate Social Responsibility* ataukah nilai perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang menjalankan program *Corporate Social Responsibility* maka nilai perusahaan secara langsung ikut terangkat dan dapat

dipertimbangkan oleh pihak investor karena perusahaan di anggap baik. Walaupun perusahaan akan mengeluarkan biaya ekstra dan mengurangi laba untuk melaksanakan kewajibannya tersebut. Menurut *Good management theory* dan *Slack Resourch Theory* bahwasannya perusahaan akan terlebih dahulu menitikberatkan pada kinerja perusahaan sesuai dengan *slack resourch theory*, dan perusahaan akan mengutamakan fokusnya pada kinerja sosial (CSR) sesuai dengan *prinsip Good management theory*. Bukti empiris yang didapat adalah nilai perusahaan yang tinggi belum tidak menjamin adanya tanggung jawab dari perusahaan. Begitupun sebaliknya Perusahaan yang melaksanakan *Corporate Social Responsibility* akan memengaruhi nilai perusahaannya.

Kegiatan CSR merupakan program yang sangat strategis dalam mewujudkan sinergi antara pemerintah, perusahaan serta masyarakat. Dengan CSR, pihak perusahaan diharapkan mengutamakan kepentingan masyarakat. Hal yang terpenting ada hubungan saling menguntungkan antara masyarakat dengan perusahaan. Perusahaan yang memberikan CSR harus mengutamakan kepentingan masyarakat, tempat di mana perusahaan itu beroperasi (Rahayu Marta, 2018).

Berdasarkan landasan pemikiran diatas maka penelitian ini berjudul " Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Risiko, Kinerja dan Nilai Perusahaan (Pengujian

berdasarkan Good Management Theory).”

## LANDASAN TEORI

### 1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Risiko Keuangan Perusahaan.

Soepriyanto dan Suryanto (2008) menyatakan bahwa investor mengharapkan perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi untuk melakukan CSR. Risiko keuangan adalah risiko yang berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam menggunakan pinjaman untuk pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan.

Dengan memasukkan CSR sebagai bagian integral atas strategi bisnis memberi keuntungan yang tinggi pada penilaian dan pengukuran CSR, dan menentukan dampaknya pada laba. Hal ini sesuai dengan pernyataan Lin et.al (2008) yang mengatakan bahwa terdapat bukti kuat bahwa banyak konsumen menilai atribut CSR hingga mengakibatkan peningkatan jumlah perusahaan yang memasukkan CSR ke dalam strategi pemasaran mereka karena melihat pentingnya CSR dalam strategi pemasaran.

Peningkatan laba yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan nilai ekuitas

perusahaan sehingga dapat mengurangi tingkat hutang/*leverage* yang dimiliki perusahaan dan mengurangi risiko keuangan. Dengan demikian semakin tinggi CSR yang dilakukan, maka semakin rendah risiko finansial yang akan ditanggung perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

$H_{1a}$ : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap risiko keuangan perusahaan.

### 2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Risiko Pasar Perusahaan

Lako (2011:75) mengatakan bahwa seiring dengan seriusnya isu-isu sosial dan lingkungan, investor dan kreditor akan kian sensitif terhadap isu-isu CSR. Mereka hanya mau menginvestasikan dananya dalam korporasi yang ramah CSR. Alasannya karena korporasi memiliki potensi risiko yang rendah dan punya prospek bisnis yang bagus. Dalam rentan waktu jangka panjang CSR mampu memberikankontirbusi serta menambah nilai bagi perusahaan, hal ini merupakan sesuatu yang baik bagi pandangan para investor karena adanya peraturan penerapan CSR yang bersifat wajib bagi seluruh entitas yang ada.

Bouslah et.al (2011) melakukan penelitian pada perusahaan keuangan dari tahun 1991 sampai dengan 2007 dengan jumlah sampel 4.132. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

kinerja sosial berhubungan negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Dari penjelasan diatas, disimpulkan bahwa investor cenderung lebih suka untuk berinvestasi pada perusahaan yang melakukan kinerja CSR dan kinerja CSR berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H<sub>1b</sub>: *Corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar perusahaan

### 3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE)

Perusahaan perlu mendapat dukungan dari para investor untuk menjaga kegiatan dari operasi perusahaan. Oleh karena itu dorongan dari berbagai pihak internal sangat di butuhkan dalam mencapai kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat dipertimbangkan bersama para stakeholders dalam mencapai tujuan perusahaan. Teori *stakeholders* mengatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada para pihak yang berkepentingan, dalam hal ini para investor, karyawan dan semua pihak yang memiliki hubungan organisasi dengan perusahaan. Apabila perusahaan bertanggung jawab terhadap pihak yang berkepentingan maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih baik dari sebelumnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Dahlia dan Siregar (2014) yang menunjukkan

adanya hubungan antara CSR dan kinerja perusahaan.

Perusahaan yang melakukan kegiatan CSR, sebagai bentuk kepeduliannya terhadap lingkungan akan cenderung menarik para investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan memaksimalkan semua sumber dana yang ada, perusahaan agar dapat mewujudkan tujuan perusahaan sebagai bentuk kepeduliannya maka aktivitas tersebut bisa dijadikan sebagai salah satu keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Dampak dari aktivitas CSR yang di lakukan oleh perusahaan akan sangat berguna bagi kinerja keuangan karena dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Siegel dan Paul (2006) menyatakan bahwa Aktivitas CSR mempunyai proseppek yang baik terhadap efisiensi, perubahan teknikal, dan skala ekonomi perusahaan. Heal dan Garret (2004) menyatakan bahwa aktivitas CSR dapat menjadi bagian yang menguntungkan sebagai strategi perusahaan, karena aktivitas tersebut dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H<sub>2a</sub>: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE).

### 4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap kinerja pasar perusahaan Tujuan dari melaksanakan

aktivitas CSR adalah sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat sehingga dapat menarik simpati dari para investor. Penerapan kegiatan ini bukan semata-mata untuk meningkatkan laba perusahaan, namun dengan menerapkan CSR maka perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan secara tidak langsung para investor akan merespon dengan memberikan apresiasi yang lebih bagi perusahaan. Walaupun tujuan dari aktivitas ini bukan untuk meningkatkan keuntungan dari perusahaan, namun dengan adanya program CSR ini diharapkan dapat memberikan dampak yang positif bagi nilai pasar perusahaan.

Pengungkapan CSR dalam konteks sinyal dapat mengirimkan signal reputasi perusahaan yang baik atau meningkatkan brand perusahaan dimata stakeholders. Signal positif ini diharapkan menghasilkan respon positif terhadap pasar sehingga meningkatkan kinerja pasar saham perusahaan yang tercermin melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Almalia dan Wijayanto (2007) yang menyatakan bahwa semakin banyak perusahaan yang melakukan aktivitas CSR maka akan meningkatkan kinerja lingkungan dan akan direspon secara positif baik oleh para investor maupun pasar. Hal itu ditunjukkan dengan penawaran harga saham yang semakin naik pada waktu

tertentu, dan jika perusahaan tidak melakukan aktivitas CSR maka kinerja perusahaan dalam hal tanggung jawab terhadap lingkungan akan menurun dan berdampak pada sikap keragu-raguan dari para investor sehingga menyebabkan saham yang beredar di pasar ikut menurun dari periode yang satu ke periode lainnya. Penelitian yang lain yang mendukung adalah penelitian dari (Dahlia, 2008) yang menyatakan bahwa adanya hubungan antara CSR dengan *stock market*. Berdasarkan kajian tersebut, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

H<sub>2b</sub>: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar Perusahaan.

#### 5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang melaksanakan *Corporate Social Responsibility* perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan mencakup faktor ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena ketiga faktor tersebut menentukan masa depan perusahaan dan mengatur keseimbangan antara kepentingan ekonomi, sosial dan lingkungan masyarakat serta meningkatkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama dari perusahaan.

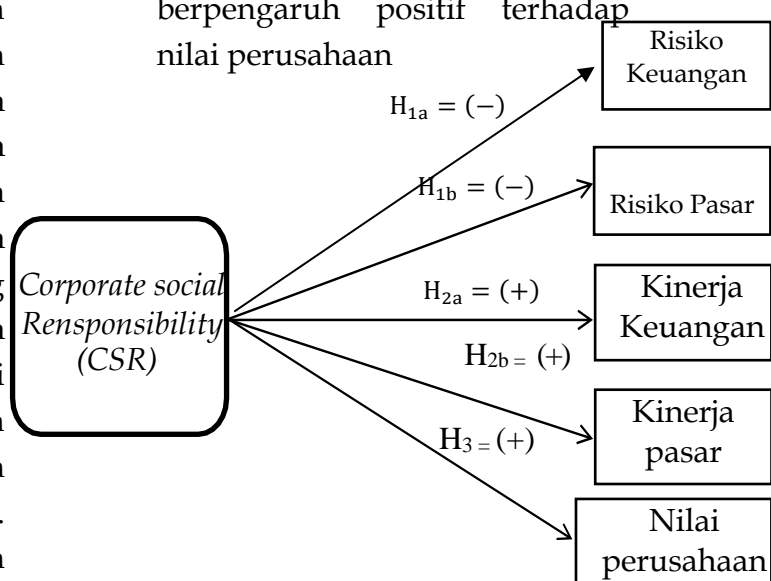
Perusahaan akan mencapai tujuan dalam meningkatkan nilainya apabila program CSR ini dilakukan dengan penuh komitmen dan

melibatkan segenap unsur yang ada dalam perusahaan. Selain para pemegang saham, pihak karyawan merupakan bagian penting dalam perusahaan tanpa ada campur tangan para karyawan perusahaan tidak akan mampu menjalankan roda bisnis yang ada. Tentu tanpa adanya komitmen dan dukungan yang antusias dari karyawan akan berdampak pada perusahaan yang mengutamakan pada pihak pihak yang berkepentingan. Dengan melibatkan karyawan secara intensif maka akan nilai dari program yang dilaksanakan akan memberikan arti tersendiri bagi perusahaan yang dilaporkan melalui laporan keberlanjutan atau *Sustainability Reporting*.

Program CSR akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dilihat dari harga saham dan laba perusahaan sebagai bentuk dari para penanam modal yang berkontribusi dalam menanamkan modalnya pada saham perusahaan. Tentu selain itu ada banyak manfaat lain yang akan diperoleh perusahaan, selain meningkatkan citra perusahaan faktor lain adalah dimana produk mereka akan disukai oleh para konsumen sehingga bisa menarik para investor dalam berinvestasi. Para investor akan mengharapkan kinerja yang baik dari sebuah perusahaan, salah satunya adalah aktivitas CSR. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dirumuskan hipotesisnya adalah:

H<sub>3</sub>: *Corporate Social Responsibility*

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

## METODE PENELITIAN

Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Perusahaan manufaktur yang tercatat pada tahun tersebut sebanyak 264 perusahaan. Tahun penelitian dimulai pada tahun 2015 dengan pertimbangan berlakunya UU no. 40 tahun 2007 sehingga perusahaan sudah menunjukkan dan mengungkapkan aktivitas sosialnya. Perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan aktivitas produktivitas paling kompleks dan selama ini dianggap

sebagai perusahaan yang paling berkontribusi dalam pencemaran dan perusakan lingkungan karena produktivitasnya yang berkaitan langsung dengan sumber daya alam.

Sampel yang diambil untuk keperluan penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dari seluruh populasi yang ada, dengan tahun penelitian yaitu 2015, 2016, 2017. Total sampel adalah 264 perusahaan yaitu 2015 sebesar 88, 2016 dan 2017 juga sebesar 88 sampel. Sumber data penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian adalah (1) Laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang melakukan CSR pada periode 2015-2017 di Bursa Efek Indonesia, (2) *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2015-2017, dan (3) Harga saham yang diperoleh melalui <http://finance.yahoo.com>. Data laporan tahunan perusahaan diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia, yaitu ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), dan *website* perusahaan terkait.

## Definisi Operasional Variabel

### 1. Corporate Social Responsibility

Penelitian ini menggunakan 79 Indikator pengungkapan kinerja sosial yang dimuat dalam pedoman *Global Reporting Initiative/GRI* (2006). Penelitian ini menggunakan indikator dari pedoman GRI dengan pertimbangan pedoman GRI dibuat dan diberlakukan secara internasional sehingga indikator di dalamnya relevan dengan pengungkapan CSR di

Indonesia. Tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial diukur dengan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) yang dihitung melalui rumus:

$$CSRI = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan Perusahaan}}{\text{Total Item Pengungkapan GRI}} \dots (1)$$

### 2. Risiko Keuangan Perusahaan

Risiko financial/keuangan adalah risiko yang ditimbulkan dari penggunaan hutang (*financial leverage*). Risiko keuangan ini biasanya dilihat dengan *financial leverage*. Risiko keuangan dalam penelitian ini menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots \dots \dots (2)$$

### 3. Risiko Pasar Perusahaan

Pasaribu (2009) mengatakan bahwa koefisien beta mempresentasikan sensitivitas suatu sekuritas terhadap pergerakan pasar. Karenanya mengetahui beta suatu asset berguna untuk manajemen risiko portolio. Beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Indra, 2006). Semakin besar nilai beta, menunjukkan semakin tinggi risikonya.

Berdasarkan pengertiannya maka, Beta adalah pengukur risiko sistematis (yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan menggunakan data historis. Beta masa lalu yang diperoleh akan

dipergunakan untuk menaksir beta di masa yang akan datang.

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i^n R_{mt-n} + \varepsilon_{it} \quad \text{untuk memperoleh } \beta_i^n$$

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i^{+n} R_{mt-n} + \varepsilon_{it} \quad \text{untuk memperoleh } \beta_i^{+n}$$

Nilai beta koreksi untuk tiap saham berdasarkan model koreksi Scholes-Williams yang mengikutsertakan n lag dan lead dapat diformulasikan sebagai berikut (Pasaribu, 2009):

$$\beta_i = \frac{\beta_i - n + \dots + \beta_i - 0 + \dots + \beta_i + n}{1 + 2\rho_1 + 2\rho_2 + \dots + 2\rho_n} \dots (3)$$

#### 4. Kinerja Keuangan Perusahaan

Variabel dependen berikut dalam penelitian ini yaitu Kinerja Keuangan dan variabel ini diukur dengan menggunakan ROE satu tahun ke depan (ROE Dalam penelitian ini, ROE diukur dengan menggunakan rumus *net income/equitas* (Dahlia dan Siregar, 2014). Rumus matematisnya adalah:

$$ROE_{t+1} = \frac{\text{Net Income}_{t+1}}{\text{Ekuitas}_{t+1}} \dots \dots \dots (4)$$

#### 5. Kinerja Pasar Perusahaan

Variabel dependen yang berikut adalah Kinerja Pasar. Variabel ini diukur dengan menggunakan CAR (*Cumulative Abnormal Return*). CAR diukur dengan menggunakan *market-adjusted model*. t+1 *Abnormal return* (AR) diperoleh melalui dua tahap. Tahap pertama merupakan selisih dari aktual return (Rit) kemudian dikurangi dengan marketreturn (Rmtit) yang diperoleh dari tahap

kedua (Dahlia dan Siregar, 2014). Agar lebih jelas, berikut rumus secara matematis:

$$R_t = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}} \dots \dots \dots (5)$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (5)$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots \dots \dots (5)$$

**Dimana:**

AR : *Abnormal return* perusahaan i pada hari ke-t.

Ritit: Return harian perusahaan i pada hari ke-t.

R : Return indeks pasar pada hari ke-t.

IHSIm: Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t.

IHSItt-1: Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t

IHSG: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

IHSGtt-1: Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

Perhitungan CAR (*Cumulative Abnormal Return*) untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi dari rata-rata *abnormal return* selama periode 12 bulan (satu tahun) yang berakhir pada tanggal 31 Maret, yaitu dengan menggunakan rumus berikut ini (Dahlia dan Siregar, 2014):

$$CAR_{it} = \sum_{a=t-3}^t AR_i, a \dots \dots \dots (6)$$

**Dimana:**

CARit = *Cumulative Abnormal Return*

6. Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland dalam Sulistiono, rasio penilaian (*valuation*) adalah ukuran yang tepat dalam mengukur nilai perusahaan. Rasio penilaian menunjukkan rasio *risk* (risiko) dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian sangat penting karena rasio tersebut mampu memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian tersebut adalah *market value ratio*. *Price book value* yang tinggi menggambarkan tingkat kesejahteraan para pemegang saham, dimana kesejahteraan bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. PBV dapat dihitung menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \dots (7)$$

**Metode analisis data** dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi. Uji statistik deskriptif menunjukkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data penelitian berupa variabel-variabel penelitian yang

meliputi risiko perusahaan, kinerja perusahaan, nilai perusahaan, dan *Coporate Social Rensponsibility*.

Uji asumsi klasik memiliki tujuan untuk memperoleh hasil regresi yang memiliki hasil yang normal/tidak bias atau *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Asumsi-asumsi yang memenuhi pengujian tersebut adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana untuk menguji  $H_{1a}, H_{1b}, H_{2a}, H_{2b}, H_3$  Analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan antara 2 variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRI	264	,1209	,2308	,153357	,0247671
DER	264	,0927	7,3716	1,114796	1,1346505
BETA	264	-9,8474	8,9749	1,161722	2,6088918

ROA	264	,0004	,5262	,066389	,0731555
CAR	264	-1,4488	5,1809	,111621	,9530988
PBV	264	,0009	16,1283	1,655787	2,1377274
Valid N (listwise)	264				

Sumber: Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa terdapat 1 variabel dependen yang diuji yaitu yaitu *corporate social responsibility* (CSR) dengan total keseluruhan data adalah 264 perusahaan sampel selama 3 tahun. Data tabel di atas juga menampilkan 5 variabel dependen yang diuji yaitu, risiko keuangan (DER), risiko pasar (BETA), kinerja keuangan (ROA), kinerja pasar (CAR), dan nilai perusahaan (PBV).

Variabel CSRI memiliki rata - rata sebesar 0.153357 dari 264 perusahaan sampel. Hal tersebut mencerminkan bahwa jumlah pengungkapan item *corporate social responsibility* perusahaan telah mengungkapan 0.153357 pengungkapan dari 78 pengungkapan CSR. Sedangkan nilai terendah CSRI sebesar 0.1209 dan nilai tertinggi sebesar 0.2308. Deviasi standarnya sebesar 0.0247671 yang berarti nilai deviasi standar yang lebih kecil dari rata - ratanya sehingga dapat diartikan bahwa tingkat keberagaman data *Corporate Social Responsibility* tersebut rendah.

Variabel DER memiliki rata - rata 1,114796 yang berarti dari 264 sampel perusahaan yang diteliti menunjukkan setiap Rp 1 ekuitas yang

dimiliki perusahaan digunakan untuk menjamin hutang sebesar 1.114786. Nilai tertinggi DER 7.3716 dan nilai terendah 0.0927. Deviasi standar yang dimiliki oleh variabel ini sebesar 1,1346505 yang artinya tingkat keberagaman data yang rendah, karena nilai deviasi standar yang lebih kecil dari rata - rata.

Variabel BETA menunjukkan risiko perusahaan yang dinilai oleh pasar. semakin besar nilai BETA perusahaan, semakin tinggi risiko perusahaan terhadap perubahan pasar. Nilai minimum BETA sebesar - 9.8474 dan maksimumnya 8.9749. Dalam sampel penelitian ini, rata - rata sampel perusahaan sebesar 1.161722. BETA yang baik adalah BETA yang mendekati 1. Rata -rata sampel perusahaan sebesar 1.161722 melebihi 1, artinya risiko sistematis perusahaan tinggi. Sehingga saat harga pasar naik atau turun sebesar 1%, maka harga saham rata -rata perusahaan akan naik atau turun sebesar 1.161722%. Standar deviasi BETA sebesar 2.6088918 lebih kecil dari rata -rata sampel yang menunjukkan data sampel kurang bervariasi.

Variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 0.0004 dan nilai maximum 0.5262. Rata- rata ROA yang dimiliki 264 perusahaan sampel adalah

0.066389, yang berarti hal ini menunjukkan bahwa setiap Rp 1 aset perusahaan dapat menghasilkan Rp 0.066389 laba. Dari tabel tersebut diketahui juga bahwa nilai standar deviasi untuk variabel ROA adalah sebesar 0.0731555 (diatas rata-rata), artinya ROA memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Variabel CAR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,111621 yang berarti bahwa rata-rata kinerja pasar perusahaan adalah sebesar 11,16%. Nilai standar deviasi sebesar 0,9530988 yang berarti bahwa rata-rata penyimpangan setiap data terhadap rata-rata pertumbuhan kinerja pasar adalah sebesar 95,530%. Nilai rata-rata yang lebih rendah dari nilai standar deviasi mengindikasikan bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga dapat disimpulkan bahwa data kinerja pasar perusahaan penyebarannya tidak merata.

Selain itu, pada tabel 1 juga menyajikan rata - rata variabel PBV dari 264 perusahaan sampel adalah

1.655787 yang berarti untuk mendapatkan satu lembar saham dari perusahaan membutuhkan pengorbanan rupiah 1.655787 kali *book value per share*. Sedangkan nilai terendah variabel PBV sebesar 0.0009 dan nilai tertinggi sebesar 16.1283. Deviasi standarnya sebesar 2.1377274 yang berarti nilai deviasi standar yang lebih kecil dari rata - ratanya sehingga dapat diartikan bahwa tingkat keberagaman data *Corporate Social Responsibility* rendah.

## 2. Pengujian Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* (K-S). Tujuan dari dilakukannya uji normalitas ini untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi dikatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* > 0.05.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		264
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,85393173
Most Extreme Differences	Absolute	,035
	Positive	,034
	Negative	-,035
Kolmogorov-Smirnov Z		,566

Asymp. Sig. (2-tailed) |,906

1) Test distribution is Normal.

2) Calculated from data.

Sumber: Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2019

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,149	,003		57,402	,000		
	DER	-,006	,001	-,254	-4,665	,000	,926	1,080
	BETA	,001	,001	,054	,973	,331	,899	1,113
	ROA	,110	,021	,325	5,287	,000	,728	1,374
	CAR	-,001	,001	-,033	-,612	,541	,937	1,067
	PBV	,002	,001	,155	2,476	,014	,699	1,430
<b>a. Dependent Variable: CSRI</b>								

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,906 lebih besar di atas  $\alpha$  0,05, maka dapat dikatakan bahwa data sudah terdistribusi secara normal dan model regresi ini memenuhi asumsi kelayakan.

b. Uji Multikolenieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendekteksi adanya korelasi antar variabel bebas (independen) pada model regresi, (Ghozali, 2011). Dari nilai VIF menggunakan persamaan  $VIF = 1 / tolerance$  dapat diketahui hasilnya. Tidak terdapat multikolinearitas, jika nilai VIF < dari 10. Nilai *cutoff* yang biasa dipakai untuk menunjukkan ada atau tidaknya multikolinearitas

adalah nilai tolerance  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$  (Ghozali, 2011).

**Tabel 3** Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber : Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2019

Dari tabel 4.6 diketahui bahwa nilai tolerance  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$ . Sehingga dinyatakan bahwa model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas di atas nilai toleransi antar variabel bebas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk tidak terjadinya korelasi antar sampel yang digunakan berdasar urutan waktu dalam model regresi. Mendeteksi autokorelasi menggunakan

pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (DW). Jika nilai Durbin Watson menunjukkan angka -2

sampai +2 maka tidak terjadi autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4.** Hasil Uji Autokorelasi

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,539 <sup>a</sup>	,291	,277	,0210599	1,166
a. Predictors: (Constant), PBV, CAR, DER, BETA, ROA					
b. Dependent Variable: CSRI					

Sumber: Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2019

Dari tabel uji autokorelasi diketahui nilai Durbin Watson sebesar 1,166. Angka tersebut

menunjukkan bahwa nilai DW 1,166 yang terletak diantara 2 dan 4-2, maka model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 5.** Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Variabel	Sig.	Jumlah	Kesimpulan
<b>Model 1</b> <b>(CSR)</b> $Y = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{CAR} + \beta_4 \text{PBV}$	<b>DER</b>	,000	264	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
	<b>BETA</b>	,093	264	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
	<b>ROA</b>	,071	264	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
	<b>CAR</b>	,360	264	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
	<b>PBV</b>	,951	264	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5, dengan total sampel yang digunakan untuk model regresi adalah 264 perusahaan. Masing - masing variabel berada diatas nilai signifikansi yang telah ditetapkan yaitu ( $\alpha$ ) = 5% atau sebesar 0.05.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh model regresi bebas dari adanya heterokedastisitas.

### 3. Uji T

Uji T digunakan untuk menunjukkan seberapa besar variabel independen secara individu memiliki pengaruh

terhadap variabel dependen. Masing-masing variabel independen dikatakan memiliki pengaruh secara individu

terhadap variabel dependen jika nilai sig < 0,05.

**Tabel 6.** Hasil Uji T

Model		Unstandardized		Standardized		t	Sig.
		Coefficients		Coefficients			
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,149	,003			57,402	,000
	DER	-,006	,001	-,254		-4,665	,000
	BETA	,001	,001	,054		,973	,331
	ROA	,110	,021	,325		5,287	,000
	CAR	-,001	,001	-,033		-,612	,541
	PBV	,002	,001	,155		2,476	,014

a. Dependent Variable: CSRI

Sumber: Output SPSS, Data sekunder yang diolah, 2019

## Discussion

### 1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Risiko Keuangan Perusahaan

Variabel independen risiko keuangan perusahaan yang diprosikan dengan DER memiliki nilai sig sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi -0,006 yang berarti variabel independen risiko keuangan perusahaan (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini juga menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* merupakan investasi jangka panjang yang manfaatnya besar untuk keberlanjutan perusahaan namun dalam jangka pendek akan menguras banyak biaya. Sehingga hasil pengujian ini tidak membuktikan hipotesis H1a bahwa CSR

berpengaruh negatif terhadap risiko keuangan ditolak.

Hal ini mendukung temuan yang dilakukan oleh Saputro (2013), Khoyum (2012), Putri dan Yulius (2014) dan Widyastuti (2015) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif secara signifikan terhadap risiko keuangan perusahaan (DER). Dimana semakin banyak anggaran yang dikeluarkan untuk pelaksanaan program *social corporate responsibility* maka risiko keuangan perusahaan akan semakin tinggi. Sumber daya awal periode perusahaan yang memadai ini, digunakan oleh perusahaan untuk melakukan investasi pada aktivitas CSR pada periode sekarang karena dengan melakukan CSR akan menimbulkan

biaya CSR sehingga diperlukan sumber daya yang memadai yang tercermin dari keberhasilan kinerja keuangan. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung teori *Good Management Theory* yaitu Suatu perusahaan perlu untuk memperhatikan kinerja sosial perusahaan terlebih dahulu dibandingkan dengan kinerja keuangan perusahaan (Graves, 1997).

## 2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Risiko Pasar Perusahaan

Variabel independen risiko pasar perusahaan yang diprosikan dengan BETA memiliki nilai sig sebesar 0,001 dan nilai koefisien regresi 0,331 yang berarti variabel independen risiko pasar perusahaan (BETA) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen. Sehingga hasil pengujian ini tidak membuktikan hipotesis H1b bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap risiko pasar ditolak.

Hal ini sejalan dengan penelitian Anjelita (2012) yang mengatakan bahwa perusahaan perlu melihat kondisi dan situasi ketika melakukan program CSR karena hal tersebut akan berpengaruh terhadap pandangan investor dalam hal berinvestasi.

Hal ini juga menunjukkan bahwa Investor akan menanggung risiko jika menyusun portofolio investasinya melibatkan saham yang berpotensi gagal, sebab investor tidak dapat lagi memperjualbelikan

sahamnya. Dengan kata lain akan timbul kerugian akibat salah investasi. Jadi selain memperhatikan return yang tinggi, investor juga harus memperhatikan tingkat risiko yang harus ditanggung. Jogiyanto (2008:357). Dengan demikian penelitian ini mendukung *Good Management Theory* yaitu perusahaan yang mampu mengelola stakeholder dengan baik akan dapat mencapai kinerja keuangan perusahaan lebih baik (Waddock dan Grave, 1997 dalam Juniarti & Edbert, 2016).

## 3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Variabel independen kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROA memiliki nilai sig sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi 0,110 yang berarti variabel independen risiko keuangan perusahaan (ROA) berpengaruh positif terhadap variabel dependen CSR. Sehingga hasil pengujian ini tidak membuktikan hipotesis H2a bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan diterima.

Hal ini sejalan dengan penelitian Gantino (2016) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ROA dimana semakin banyak sumber daya perusahaan yang memadai tercermin melalui kinerja perusahaan yang lebih baik. Kinerja keuangan yang lebih baik dapat dilihat melalui perputaran persediaan yang

semakin tinggi. Dimana persediaan yang digunakan dalam rangka mendukung penjualan semakin efisien sehingga semakin tinggi biaya yang dapat ditekan oleh perusahaan dan semakin cepat perusahaan dalam melakukan penjualan barang.

Sumber daya awal periode yang memadai dialokasikan untuk aktivitas perusahaan seperti aktivitas CSR pada periodesekarang, karena untuk melakukan CSR periode sekarang perusahaan membutuhkan dana yang diperoleh dari keberhasilan kinerja keuangan pada periode sebelumnya. Dengan demikian penelitian ini mendukung *Good Management Theory* yaitu dengan penilaian kinerja, perusahaan secara tidak langsung memberikan dampak positif bagi seluruh aspek perusahaan termasuk karyawan sehingga menjadikannya motivasi dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Waddock dan Grave, 1997 dalam Juniarti & Edbert, 2016).

#### 4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Variabel independen kinerja pasar perusahaan yang diproksikan dengan CAR memiliki nilai sig sebesar 0,541 dan nilai koefisien regresi -0,001 yang berarti CSR menunjukkan hasil yang positif yang tidak signifikan dengan kinerja pasar (CAR). Sehingga hasil pengujian ini tidak membuktikan hipotesis H2b bahwa CSR berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan diterima.

Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Dahlia dan Siregar (2008) bahwa CSR secara statistik tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja pasar (CAR). Berdasarkan hasil penelitian CSR menunjukkan hasil yang positif yang tidak signifikan dengan kinerja pasar (CAR). Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Dahlia dan Siregar (2008) bahwa CSR secara statistik tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja pasar (CAR).

Hal ini mungkin disebabkan karena kualitas pengungkapan CSR tidak mudah untuk diukur, umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSR hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan, kebanyakan investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan CSR dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang (Dahlia dan Siregar, 2008). Kemungkinan juga CSR dianggap pasar sebagai kamufase untuk menutupi hal buruk yang terjadi di suatu perusahaan. Jadi, pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar (CAR). Dengan demikian penelitian tidak mendukung *Good Management Theory* yaitu Perusahaan-perusahaan yang telah mengungkapkan lebih banyak informasi yang dibutuhkan oleh investor akan mendapatkan kepercayaan dari masyarakat. Dengan

meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan pengungkapan diharapkan menjadi pendorong naiknya harga dan volume penjualan saham sehingga dapat mempengaruhi kinerja pasar perusahaan.

#### 5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel independen nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV memiliki nilai sig sebesar 0,014 dan nilai koefisien regresi 0,002 yang berarti *Corporate Social Responsibility* menunjukkan hasil yang positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (PBV). Sehingga hasil pengujian ini tidak membuktikan hipotesis H3 bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putra, dkk (2013) dan Rosiana, dkk (2013) bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Purbopangestu (2014), Setyowati (2014), Putu, dkk (2014), Servaes dan Tamoyo (2012) yang menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung teori *good management theory* yaitu, dengan melakukan CSR akan berdampak positif pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang telah melakukan CSR dengan baik akan mendapatkan respon positif dari investor karena perusahaan tersebut bertanggungjawab dan peduli terhadap *stakeholder*-nya. Oleh karena itu investor akan menanamkan modalnya terhadap perusahaan yang melakukan CSR dibanding dengan yang tidak melakukan CSR. Dengan adanya penambahan modal dari investor perusahaan dapat menambahkan asset dan ekuitas perusahaan untuk kemajuan dan keberlanjutan perusahaan kemudian nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat.

### SIMPULAN

Berdasarkan analisis data dalam penelitian ini, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap risiko keuangan perusahaan dan secara statistik signifikan. CSR merupakan investasi jangka panjang dan dalam jangka pendek merupakan biaya investasi yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.
2. CSR tidak berpengaruh terhadap risiko pasar perusahaan dan secara statistik signifikan. Investor menganggap semakin baik penerapan CSR maka risiko pasar perusahaan akan semakin rendah dan investor tidak ragu-ragu untuk berinvestasi.
3. CSR berpengaruh dan secara statistik

signifikan terhadap kinerja keuangan serta berfungsi untuk menciptakan persepsi positif di benak masyarakat dan konsumen, meningkatkan daya saing, memperbaiki hubungan *stakeholder* dan regulator, meminimalisir resiko, dan sebagai alat analisis keuangan bagi investor.

4. CSR berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan dimana dapat menumbuhkan rasa kesadaran investor tentangnya pentingnya penerapan CSR, secara benar dan nyata dengan cara lebih memperhatikan dampak yang diberikan kepada masyarakat atas kegiatan bisnisnya dan akan meningkatkan kinerja pasar dalam jangka panjang.
5. CSR berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena dapat menjaga kualitas lingkungan dengan menekan tingkat polusi meringankan beban pemerintah sebagai regulator sehingga meningkatkan citra perusahaan positif.

#### Acknowledgement

1. Periode penelitian ini yaitu tahun 2015-2017 (3 tahun), sehingga manfaat jangka panjang dari penerapan CSR perusahaan belum dapat diketahui. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang menjadi beberapa periode dari tahun 2015 hingga yang terkini agar dapat memprediksi hasil penelitian dalam jangka panjang.
2. Sampel yang digunakan dibatasi pada

emiten industri manufaktur. Konsekuensi dari pembatasan tersebut adalah kesimpulan tentang keterkaitan kinerja dari penerapan CRS terhadap risiko, kinerja dan nilai perusahaan hanya terbatas pada industri manufaktur dan tidak mempresentasikan dampak penerapan tersebut terhadap perusahaan dari seluruh emiten yang tercatat di BEI. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan untuk memperluas sampel penelitian yang tidak hanya terbatas dari emiten-emiten industri manufaktur.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Dahlia, L. d. (2008). Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang tercatat di bursa efek Indonesia pada tahun 2005 dan 2006). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. (<https://jurnalakuntansi.petra.ac.id/index.php/aku/article/view/19863>)
- Elkington, J. (1997). *Canibal With Forks : Triple Bottom Line of 21st century Bussines*. Oxford: Capstone Publishing Ltd.
- Gantino, R. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 3(2), 18-31. <https://www.researchgate.net/jou>

- rnal/Jurnal-Dinamika-Akuntansi-dan-Bisnis-2355-9462
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Edisi Ketiga, BPFE.
- Lako, A. (2011). *Dekonstruksi CSR & Reformasi Paradigma Bisnis & Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Lako, A. (2015). Berkah CSR Bukan Fiksi. Dalam A. Lako, & E. S. LA TOFI (Penyunt.), *Berkah CSR Bukan Fiksi* (hal. 54). Jakarta: La Tofi Enterprise.
- Margaretha, Farah, 2012, Analisis Csr Dan Kinerja Keuangan Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri Kehati, *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* Tahun 5. No. 2.  
<https://ejournal.unair.ac.id/JMTT/article/view/2555>
- Suparman. (2013). Corporate Social Responsibility: Bentuk Tanggung Jawab Sosial dan kepedulian Social dengan Masyarakat. *Jurnal Interaksi, Vol II*(No.2), 69-81.  
<https://ejournal.undip.ac.id/index.php/index/search?query=suparman>