

Peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Meningkatkan Pengaruh *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Siti Istikhoroh

Email: istiistitc@gmail.com

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas PGRI Adi Buana Surabaya

Martha Suhardiyah

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas PGRI Adi Buana Surabaya

Abstract

The purpose of this study is to analyze the role of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure in improving Return on Equity (ROE) effect on company value on real estate and property companies that go public. The sample is 38 real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2013-2015, which was chosen by purposive sampling. The study was conducted using moderated regresion analysis technique. Based on the test results it can be concluded that ROE has effect on the company value and CSR disclosure can increase the ROE effect on company value.

Keywords: *Return on Equity, CSR disclosure, Company Values*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Didirikannya suatu perusahaan memiliki tujuan yang berbeda-beda. Hanafi (2004:7) menyampaikan bahwa tujuan perusahaan adalah yang pertama untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, dan kedua untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola harta yang dimiliki. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan saat ini dan prediksi perolehan laba di masa yang akan datang. Investor akan memberikan ekspektasi tinggi terhadap perusahaan yang mampu mempertahankan nilainya di pasar, juga sebaliknya. Christiawan dan Josua (2007) menyampaikan beberapa konsep pengukuran nilai perusahaan antara lain nilai nominal (nilai yang tercantum dalam anggaran dasar perusahaan), nilai intrinsik (nilai yang mengacu pada perkiraan riil jumlah kekayaan perusahaan), nilai buku (nilai kekayaan menurut laporan akuntansi), nilai likuidasi (nilai kekayaan dikurangi dengan kewajiban), dan nilai pasar (nilai yang tercermin dalam harga pasar saham beredar).

Baik buruknya pengelolaan manajemen terhadap kekayaan perusahaan bisa dianalisis menggunakan rasio keuangan. Hanafi (2004:36) menyampaikan bahwa beberapa rasio seperti rasio likuiditas,

solvabilitas/leverage, aktifitas, profitabilitas, dan rasio pasar merupakan indikator baik buruknya pengelolaan kekayaan perusahaan oleh manajemen. Karenanya, beberapa peneliti menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hermawan dan Afriyah (2014) membuktikan bahwa terdapat hubungan antara kinerja keuangan (ROA) dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pasaribu (2008) yang membuktikan bahwa *earning per share* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Sunardi (2010) menyampaikan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Investment* (ROI) dan *Economic Value Added* (EVA) tidak mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sasongko dan Nila (2006) yang membuktikan bahwa EVA dan rasio profitabilitas meliputi *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), serta *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam mengukur nilai perusahaan, para akademisi maupun praktisi akuntansi memahami bahwa laporan keuangan tidak konsisten dalam meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal. Sebagai media komunikasi antara pihak manajemen dan masyarakat/*stakeholder*, laporan keuangan memiliki beberapa keterbatasan. Weston dan Thomas (2010:269) menyampaikan beberapa kelemahan laporan keuangan dalam

menentukan nilai perusahaan, yaitu pertama akuntansi mencatat transaksi yang sudah terjadi (*historical cost*) dan dilaporkan dalam beberapa waktu berikutnya (akhir tahun) sehingga seringkali kurang akurat untuk mengambil kebijakan jangka panjang. Kedua, akuntansi memiliki kelemahan dalam mempublikasikan kompetensi perusahaan sehingga masyarakat sering keliru mempersepsikan nilai yang tercantum dalam laporan keuangan. Ketiga, akuntansi memiliki beberapa metode pencatatan yang bisa dipilih oleh perusahaan secara konsisten. Akuntan yang kurang bertanggung jawab seringkali memanfaatkan fleksibilitas aturan dalam akuntansi untuk mendapatkan keuntungan maksimal.

Kelemahan laporan keuangan dalam mengukur nilai perusahaan diperparah oleh kasus-maraknya kasus kecurangan akuntansi yang melibatkan akuntan profesional baik di tingkat nasional maupun internasional. Kecurangan akuntansi dalam pelaporan keuangan biasanya dilakukan karena dorongan dan ekspektasi terhadap prestasi kerja manajemen. Salah satu yang timbul karena kecurangan akuntansi terhadap pelaporan keuangan lebih dikenal dengan istilah *irregularities* (ketidakberesan). Bentuk kecurangan seperti ini seringkali dinamakan kecurangan manajemen (*management fraud*), misalnya berupa manipulasi, pemalsuan, atau pengubahan terhadap catatan akuntansi atau dokumen pendukung yang merupakan sumber penyajian laporan keuangan. Semakin besar tingkat kecurangan akuntansi, semakin besar pula ketidakpercayaan masyarakat terhadap laporan keuangan. Fenomena inilah yang antara lain menjadi penyebab ketidakmampuan laporan keuangan dalam menentukan nilai perusahaan. Akibatnya terjadilah asimetri informasi dalam laporan keuangan karena perusahaan tidak bisa menyampaikan kondisi finansialnya dengan baik. Masyarakat, investor, maupun *stakeholder* yang pada umumnya tidak mampu memahami istilah-istilah akuntansi cenderung *undervalue* terhadap laporan keuangan dan mengambil kesimpulan tentang nilai perusahaan menurut nilai yang dipersepsikannya masing-masing.

Ketidakkonsistenan peran kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan menjadi sinyal bahwa laporan keuangan memiliki kelemahan dalam

menjalankan fungsinya sebagai media komunikasi antara manajer dengan masyarakat luas. Oleh sebab itu, diperlukan satu aktivitas yang mampu membantu masyarakat untuk memahami kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya, misalnya melalui kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Gutrie *et al.*, (2007) menyampaikan bahwa perusahaan dapat memperoleh ekspektasi yang tinggi dari masyarakat/investor dan dapat tumbuh berkelanjutan apabila tidak hanya memperhatikan laba, tetapi juga memperhatikan faktor ekonomi, sosial, dan lingkungan. Perusahaan yang melakukan CSR tentu akan mendapatkan *respect* yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak melakukan CSR. Servaes dan Ane (2013) menyatakan bahwa hubungan antara pengungkapan CSR dengan harga saham digambarkan sebagai refleksi pandangan bahwa kepekaan atau kepedulian sosial merupakan gaya manajerial dalam meraih keuntungan.

Konsep CSR yang telah dikenal sejak tahun 1970-an diartikan sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat, serta komitmen dunia usaha terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Praktik dan pengungkapan CSR juga tertuang dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007 pasal 66 ayat (2) bagian c. Dalam pasal tersebut menyampaikan selain laporan keuangan, perusahaan diwajibkan menyampaikan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungannya. Penerapan CSR yang baik dapat mempererat komunikasi dengan *stakeholder* sehingga perusahaan mampu mengkomunikasikan visi/misinya dengan baik dan bisnis internal dapat berjalan dengan lancar.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang menyatakan bahwa secara konseptual kinerja keuangan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, *Return on Equity* (ROE) ditetapkan sebagai indikator pengukur kinerja keuangan karena ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham (Horne dan John, 2012:184). Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia karena kinerja perusahaan ini

langsung dirasakan oleh masyarakat sekitar lokasi perumahan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu berusaha diminimalkan dengan menambahkan variabel pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi.

Rumusan Masalah

1. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memoderasi pengaruh *Return on Equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia ?

KAJIAN TEORI

Agency Theory

Agency theory atau teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu pekerjaan dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. *Principal* merupakan pemegang saham, sedangkan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Namun kenyataannya, sering terjadi konflik keagenan antara pihak manajemen dan pemegang saham yang disebabkan perbedaan kepentingan antara keduanya.

Perusahaan dianggap sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Manajer menjadi pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan hal-hal yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Manajer lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham) karena mereka merupakan pengelola perusahaan. Manajer berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, tetapi informasi yang diterima oleh pemilik

terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga memicu terjadinya konflik keagenan. Kondisi ini dikenal sebagai asimetri informasi (*information asymmetric*) atau kesalahan dalam penafsiran informasi.

Legitimacy Theory

Dalam *legitimacy theory*, perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan batasan-batasan yang ditekankan oleh norma, nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut, sehingga mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga bergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan aktivitasnya.

Masyarakat akan menilai kinerja lingkungan yang telah dilakukan oleh perusahaan, sehingga aktivitas yang dilakukan perusahaan harus disesuaikan dengan harapan masyarakat. Apabila terjadi ketidaksesuaian antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan keabsahannya dan akan mengancam kelangsungan hidupnya. Keselarasan antara tindakan organisasi dan nilai-nilai masyarakat tidak selamanya berjalan seperti yang diharapkan. Tidak jarang akan terjadi perbedaan potensial antara organisasi dan nilai-nilai sosial yang dapat mengancam keabsahan dan kelangsungan hidup perusahaan.

Kegiatan perusahaan dapat menimbulkan dampak sosial dan lingkungan, sehingga pengungkapan sosial dan lingkungan adalah suatu alat manajerial yang dapat digunakan untuk menghindari konflik sosial dan lingkungan. Pengungkapan tersebut merupakan wujud akuntabilitas perusahaan kepada publik untuk menjelaskan berbagai dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan perusahaan baik itu merupakan pengaruh yang baik ataupun yang buruk.

Stakeholder Theory

Stakeholder theory menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi mengenai kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual mereka melebihi permintaan wajibnya untuk

memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diharapkan oleh *stakeholder*. Teori ini lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap lebih tinggi dan kuat dalam suatu organisasi atau perusahaan dibandingkan dengan pihak manajemen. Tanpa *stakeholder* perusahaan bukanlah apa-apa, karena perusahaan bergantung pada dukungan *stakeholder*. Semakin kuat *stakeholder* maka semakin besar pula usaha perusahaan untuk dapat bersaing. Perusahaan bukanlah organisasi yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun juga harus memberikan manfaat bagi para *stakeholder* sehingga perusahaan menjalankan dua kepentingan yaitu memenuhi perusahaan serta kebutuhan *stakeholder*. Manajemen perusahaan bertanggungjawab kepada *stakeholder* atas keputusan-keputusan penting yang diambil untuk perusahaan. Dalam hal ini *stakeholder* menjadi pertimbangan bagi para manajer dalam pengungkapan laporan keuangan perusahaan.

Ketika *stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi, maka orientasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Kesejahteraan yang meningkat itu diwujudkan dengan semakin tingginya *return* yang dihasilkan organisasi (Satiti, 2013). Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder* (Cuganesan, 2006). Kelompok *stakeholders* tersebut adalah semua pemangku kepentingan perusahaan antara lain pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditur, pemerintah, dan masyarakat.

Resource-Based Theory (RBT)

Resource-Based Theory (RBT) menyatakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen (bermacam-macam) dan jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan (Fariana, 2014). Sumber daya tersebut berupa *tangible physical asset* maupun *intangible asset* yang dimiliki perusahaan dan digunakan secara efektif dan efisien untuk suatu tujuan tertentu dan untuk memperoleh keuntungan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya

dengan baik dapat melakukan strategi bisnis apa saja dan menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan nilai atau *value added* bagi perusahaan.

Terdapat empat karakteristik sumber daya dan kemampuan perusahaan, dimana pada saat yang sama menjadi penentu keunggulan kompetitif perusahaan secara berkelanjutan. Karakteristik tersebut adalah:

- a. Daya tahan
Faktor ini bervariasi tergantung pada sumber daya masing-masing. Namun kemajuan teknologi yang semakin canggih dapat mengurangi umur efektif dari hampir semua sumber daya yang ada.
- b. Transparansi
Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan keunggulan kompetitif bergantung pada kecepatan perusahaan lain dalam meniru strategi perusahaan. Kemampuan tertentu yang dimiliki perusahaan yang rumit dan membutuhkan sumber daya yang banyak, akan lebih sulit untuk dipahami dan ditiru. Oleh sebab itu, kepemilikan atas sumber daya unik yang menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan dapat dipertahankan.
- c. Kemampuan transfer
Apabila sebuah perusahaan bisa mendapatkan sumber daya atau kemampuan untuk meniru keunggulan kompetitif dari pesaing yang lebih unggul, maka keunggulan kompetitif pesaing tersebut akan menghilang secara perlahan dan dengan sendirinya. Terkadang *transferability*/perpindahan keunggulan kompetitif ini hanya bisa didapat dari akuisisi atau penguasaan atas perusahaan lain. Semakin tinggi tingkat kemampuan transfer, maka semakin rendah keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan.
- d. Replikabilitas
Cara lain dalam mendapatkan sumber daya adalah melalui investasi internal, karena beberapa jenis kemampuan dan sumber daya tertentu dapat dengan mudah ditiru. Dengan investasi internal, keunggulan kompetitif dapat dipertahankan dari upaya peniruan oleh pesaing.

RBT membuktikan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang dapat menjadikan perusahaan memiliki keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan perusahaan memiliki kinerja jangka panjang yang baik. *Resources* yang berharga dan langka dapat diarahkan untuk menciptakan keunggulan bersaing, sehingga *resources* yang dimiliki mampu bertahan lama dan tidak mudah ditiru, ditransfer atau digantikan.

Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dianggap mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham perusahaan merupakan cerminan dari penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Sunardi, 2010). Nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan sehingga menjadi hal yang penting bagi investor. Semakin baik nilai suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan dipandang baik oleh calon investor, demikian pula sebaliknya (Nofrita, 2013). Nilai perusahaan juga menggambarkan seberapa baik manajemen mengelola kekayaannya, hal ini dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Selain itu, menurut Nurlela dan Islahuddin (2008), nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan meningkatnya permintaan saham dapat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum apabila pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang kompeten di bidangnya, seperti manajer dan komisaris.

Investor menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya adalah Tobin's Q. Rasio ini dinilai mampu memberikan informasi yang baik, karena Tobin's Q memasukkan unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan. Dengan memasukkan unsur-unsur tersebut

maka perusahaan tidak hanya berfokus pada satu tipe investor, yaitu investor dalam bentuk saham, namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan tidak hanya dari ekuitasnya saja melainkan juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Nilai Tobin's Q yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan dana lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Siallagan dan Mas'ud, 2006).

Return on Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah sektor industri yang sama (Horne dan John, 2012:183). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas untuk menghasilkan laba. ROE dapat diukur dengan cara membandingkan laba neto setelah pajak (dikurangi dengan dividen saham biasa) dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan. Menurut Hanafi (2004:42), rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif (Horne dan John, 2012:184).

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. ROE dipilih sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena semakin tinggi ROE maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John, 2012:184). Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan bersangkutan akan

menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk regulasi perusahaan yang diintegritaskan dalam suatu model bisnis, dan sebagai pertanggungjawaban perusahaan sebagai dampak dari aktivitas yang dilakukan pada lingkungan, pelanggan, pekerja, *stakeholder*, dan pemakai lainnya (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Hermawan dan Afriyah (2014) menyampaikan bahwa CSR merupakan sebuah gagasan yang berpijak pada *triple bottom lines* yang terdiri atas *financial*, *social*, dan *environment*. Hal tersebut muncul karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) mendefinisikan CSR sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat, baik untuk bisnis maupun pembangunan. Menurut Daft (2014:182), CSR merupakan kewajiban manajemen untuk membuat pilihan dan melakukan yang akan berperan terhadap kesejahteraan dan kepentingan masyarakat serta organisasi. Menurut Budiasih (2015), aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat bagi perusahaan seperti dapat meningkatkan citra dan daya tarik perusahaan di mata investor serta analisis keuangan penjualan, dapat menunjukkan *brand positioning*, dan dapat meningkatkan penjualan dan *market share*. Walaupun memiliki pengertian yang lugas, CSR dapat menjadi sebuah konsep yang sulit dipahami karena setiap orang mempunyai keyakinan yang berbeda mengenai tindakan apa yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Pelaporan CSR (*CSR reporting*) merupakan upaya perusahaan dalam mempublikasikan segala kegiatan yang telah dilakukan sehubungan dengan CSR kepada para *stakeholder*. Laporan CSR bersifat non-keuangan dan sukarela dalam menginformasikannya kepada *stakeholder*, sehingga perusahaan tidak hanya mengejar

keuntungan, namun bertanggungjawab atas aktivitas yang dilakukannya. CSR diungkapkan dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* merupakan laporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategik yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang pembangunan berkelanjutan yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya. Hal-hal yang mendasari pelaporan adalah kontribusi organisasi, atau bertujuan untuk memberikan kontribusi di masa mendatang, terhadap peningkatan atau penurunan kondisi, pengembangan, dan tren ekonomi, lingkungan, serta sosial di tingkat lokal, regional, atau global (GRI, 2011).

Pengungkapan CSR bersifat wajib (*mandatory*) dan harus dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi tambahan dari perusahaan. Pengungkapan CSR merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan kepada masyarakat (Andreawan, 2013). Pengungkapan CSR dapat didefinisikan sebagai ketentuan informasi finansial dan non-finansial yang berhubungan dengan interaksi organisasi tersebut (Guthrie *et al.*, 2007). Hal tersebut dimaksudkan untuk mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka pengungkapan CSR yang dibuat juga cenderung semakin luas karena perusahaan tersebut tidak akan lepas dari tekanan masyarakat yang semakin besar sebagai akibat dari aktivitas operasinya (Ratnaningrum dan Nasron, 2014).

Hipotesis

H₁: Terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia.

H_{1a}: Pengungkapan CSR mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia.

H_{1b}: IC mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan *real estate* dan

property yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* (pengambilan sampel bertujuan) yaitu perusahaan *real estate* dan *property* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan keuangan pada 3 tahun terakhir, yaitu tahun 2013-2015.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang <i>listing</i> di BEI pada periode 2013-2015	50
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2013-2015	(12)
Total Sampel	38

Sumber: idx.co.id, diolah

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini Return on Equity (ROE). ROE adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Variabel ini diukur menggunakan formula:

$ROE = \text{Laba netto setelah pajak} / \text{Ekuitas pemegang saham}$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (NP). Nilai perusahaan adalah persepsi masyarakat (investor) mengenai keberhasilan manajer dalam mengelola kekayaan perusahaan. Variabel ini diukur menggunakan Tobin's Q dengan formula:

$$Q = (EMV + D) / (EBV + D)$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

(*closing price* x jumlah saham beredar)

D = Nilai buku total hutang

EBV = Nilai buku total ekuitas

3. Variabel Moderasi

a. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan CSR merupakan salah satu upaya perusahaan dalam mengkomunikasikan visi/misinya

kepada *stakeholder*. Penghitungan pengungkapan CSR menggunakan dikotomi CSR Indeks yang mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) G3.1 di mana pengungkapan CSR dikelompokkan menjadi 6 kategori yang terdiri atas 84 item pengungkapan. Setiap komponen pengungkapan diberi skor 1 jika diungkapkan, dan diberi skor 0 jika tidak diungkapkan. Skor masing-masing pengungkapan ditotal untuk mendapatkan skor CSR Indeks. Rumus penghitungan CSR Indeks adalah:

$$CSRI = \sum Xi / n$$

Keterangan :

CSRI = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

Xi = Jumlah item pengungkapan yang dipenuhi

n = Jumlah semua item yang mungkin dipenuhi

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *moderated regression analysis* (model analisis regresi moderasian) dengan persamaan:

- 1) NP = $\alpha + b_1P + e_1$ Persamaan Regresi 1
 2) NP = $\alpha + b_1P + b_3P*CSR + e_2$ Persamaan Regresi 2

Keterangan:

- NP = Nilai Perusahaan
 P = Profitabilitas (ROE)
 CSR = Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*
 b_1P = Koefisien variabel Profitabilitas (ROE)
 b_2P*CSR = Koefisien variabel moderasi pengungkapan CSR terhadap ROE
 e_1 = Kesalahan residu Profitabilitas
 e_2 = Kesalahan residu Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pembahasan mengenai peran Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam memoderasi pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

dimulai dengan pembahasan tentang hasil pengujian pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan tanpa variabel moderasi. Penelitian ini membuktikan bahwa ROE perusahaan *real estate* dan *property* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 90,334 dan t hitung sebesar 2,260 signifikan pada tingkat 0,030.

Tabel 2. Hasil Pengujian Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.288	5.447		-.236	.814
ROE	90.334	39.979	.352	2.260	.030

a. Dependent Variable: NP

Hasil penelitian ini sejalan dengan Hermawati (2011) yang telah membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nofrita (2013) juga membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian yang telah dilakukan Pasaribu (2008) juga membuktikan bahwa *earning per share* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2010) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan EVA tidak berpengaruh pada *market value*, dan penelitian yang dilakukan oleh Sasongko dan Nila (2006) juga membuktikan bahwa EVA dan rasio profitabilitas meliputi ROA, ROE, EPS, dan BEP tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) sering diartikan

sebagai rentabilitas saham sendiri atau rentabilitas modal saham (Hermawati, 2011). Nilai ROE yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham karena ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan nilai buku pemegang saham. ROE juga merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas berdasarkan modal tertentu (Hanafi, 2004: 42). Semakin besar nilai ROE maka kinerja perusahaan akan dinilai semakin baik. Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Semakin baik profitabilitas menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Artinya, semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor karena mereka menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam hal pembayaran deviden. Dengan demikian, penelitian yang membahas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan terbukti kebenarannya.

Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi

Penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan CSR dapat meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan melalui hasil pengujian hipotesis kedua (H_{1a}), yaitu telah terjadi penguatan tingkat signifikansi

nilai t hitung pada koefisien variabel ROE tanpa variabel moderasi yaitu sebesar 0,030 dengan ROE yang telah dimoderasi oleh Pengungkapan CSR menjadi 0,001. Artinya, tingkat kepercayaan pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan tanpa variabel moderasi sebesar 97% meningkat menjadi 99,9% setelah dimoderasi dengan Pengungkapan CSR.

Tabel 3. Hasil Pengujian Peran Moderasi CSR pada Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.205	2.212		.997	.326
1 ROE	-77.808	22.326	-.354	-3.485	.001
ModCSR	544.514	46.854	1.180	11.621	.000

a. Dependent Variable: NP

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Anas (2014) yang membuktikan bahwa CSR berpengaruh terhadap profitabilitas, Guthrie *et al* (2007) yang membuktikan bahwa pelaporan CSR mampu meningkatkan performa pelaporan, serta Rosiana dkk, (2013) yang membuktikan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga sesuai dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan akan terikat kontrak sosial dengan masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Pihak eksternal, khususnya masyarakat akan menilai setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan. Apabila perusahaan melakukan suatu hal yang menyimpang atau tidak sesuai dengan masyarakat, maka masyarakat akan menilai perusahaan dengan tidak baik dan hal tersebut mampu mengancam tingkat keberlanjutan usaha.

Hermawan dan Afyiah (2014) mengatakan bahwa pelaksanaan CSR sebagai bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat harus diwujudkan karena memiliki kondisi keuangan yang sehat saja tidak cukup menjamin perusahaan bisa tumbuh secara berkelanjutan. Laporan keuangan yang dipublikasikan tidak bisa memberikan gambaran tentang sukses atau tidaknya perusahaan karena selalu diwarnai dengan munculnya asimetri informasi. Sebagian masyarakat tidak mampu memahami berbagai istilah dan metode pencatatan dalam akuntansi dan sulit menangkap sinyal tertentu

yang ingin disampaikan oleh manajemen melalui laporan keuangan. Akibatnya, masyarakat tidak bisa mempersepsikan nilai perusahaan dengan baik dan tidak bisa mengambil keputusan dengan benar. Beragamnya hasil penelitian yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan membuktikan kebenaran pernyataan tersebut.

Kelemahan laporan keuangan dalam mengukur nilai perusahaan bisa diminimalkan jika perusahaan mampu mensosialisasikan visi/misi maupun tujuan perusahaan kepada masyarakat. Untuk merealisasikannya, perusahaan harus melakukan suatu kegiatan yang manfaatnya bisa dirasakan oleh masyarakat secara langsung yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR). Teori legitimasi mengatakan bahwa perusahaan perlu mengungkapkan kinerja sosial dan lingkungannya sebagai alat manajerial yang dapat digunakan untuk menghindari konflik sosial. Pengungkapan kinerja sosial dan lingkungan tersebut merupakan suatu bentuk akuntabilitas perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungannya.

Sebagai kegiatan yang berpijak pada *triple bottom lines* yang terdiri atas *financial*, *social*, dan *environment*, CSR terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan *ekspected return* dalam jangka panjang. Melalui UU nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pemerintah menyampaikan bahwa berbagai kegiatan CSR

yang dilakukan oleh perusahaan wajib diungkapkan dalam laporan keuangan. UU ini diapresiasi positif oleh masyarakat atau investor karena pemerintah mendukung adanya pengungkapan CSR sehingga masyarakat lebih memahami tujuan perusahaan dan menjalin hubungan baik dengan perusahaan. Keharmonisan perusahaan dengan masyarakat mampu memberikan sinyal keuntungan dalam jangka panjang dan menjamin keberlanjutan usaha di masa yang akan datang. Fenomena inilah yang mendasari hasil penelitian bahwa dengan mengungkapkan kegiatan CSR-nya, maka peran profitabilitas dalam mengukur nilai perusahaan bisa semakin meningkat.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Return on Equity (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tersebut menunjukkan semakin baik profitabilitas maka semakin baik juga nilai perusahaan di mata investor maupun masyarakat secara umum.
2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan melakukan dan mengungkapkan CSR, maka hubungan baik dengan masyarakat akan terjalin. Hal tersebut memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena investor maupun masyarakat yakin bahwa perusahaan yang melakukan dan mengungkapkan CSR keberlanjutan usahanya tetap terjamin.

Saran

1. Perusahaan dapat lebih meningkatkan kegiatan CSR dan pengungkapannya supaya dapat mengkomunikasikan tujuan perusahaan kepada *stakeholder* dengan lebih baik, menjalin hubungan baik dengan masyarakat, serta dapat menghindari konflik sosial dengan masyarakat dan lingkungan yang mungkin terjadi.
2. Calon investor sebaiknya memperhatikan *disclosure* laporan keuangan sehingga tidak hanya berfokus pada Laporan Posisi Keuangan maupun Laporan Laba Rugi. Hal tersebut karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak hanya profitabilitas yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat hal lain seperti pengungkapan CSR yang mampu

meningkatkan pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, Ira. 2014. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan". *FINESTA*. Vol. 2 (1): hal. 42-47.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bachtiar, Emil. 2012. *Kasus-Kasus Etika Bisnis dan Profesi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. Diakses melalui www.idx.co.id.
- Chen, Li-Ju and Chen, Shun-Yu. 2011. "The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators". *Investment Management and Financial Innovations*. Vol. 8(3).
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan, Josua. 2007. "Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9 (1): hal. 1-8.
- Cuganesan, Suresh. 2006. "Reporting Organisational Performance In Managing Human Resources Intellectual Capital or Stakeholder Perspectives?". *Journal of Human Resource Costing & Accounting*. Vol. 10 (3): pp. 164-188.
- Daft, Richard L. 2014. *Era Baru Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat.
- Global Reporting Initiative. 2011. *G3.1: Sustainability Reporting Guidelines*.
- Hanafi. Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Balai Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada (BPFE).
- Hermawan, Sigit dan Maf'ulah, Afriyah Nurul. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 6 (2): hal. 103-118.
- Horne, James C. Van dan Wachowicz Jr., John M. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 13 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.

- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 (Revisi 2015)*.
- Iswati, Sri and Ansori, Muslich. 2007. "The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance at Insurance Company in Jakarta Stock Exchange (JSE)". *Journal of Asia Pacific Management Conference, Melbourne, Australia*: pp 1393-1399.
- Jogiyanto. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman, Edisi 6*. Yogyakarta: BPFE Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- Ludigdo, Unti and Kamayanti, Ari. 2012. "Pancasila as Accountant Ethics Imperialism Liberator". *World Journal of Social Sciences*. Vol. 2 (6): hal. 159-168.
- Mardiyati, Umi, Muhammad Nur, Gatot Nazir Ahmad. 2015. "Apakah Variabel Fundamental Berpengaruh Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi?". *Proceedings Book Seminar dan Konferensi Internasional 2015*. ISSN 978-602-17102-3-4.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) Ke XI Pontianak*, 23-24 Juli 2008.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. 2008. "Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 2 (2): hal. 101-113
- Pulic, Ante. 2000. "VAICTM - An accounting tool for IC management". *International Journal of Technology Management*, 20(5,6,7,8), 702.
- Rahman, Syaiful, Muhammad Nasir, Rr Sri Handayani. 2007. "Pengaruh Sistem Pengukuran Kinerja Terhadap Kejelasan Peran, Pemberdayaan Psikologis dan Kinerja Manajerial (Pendekatan Partial Least Square)". *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar 2007*. Hal. 1-35.
- Rosiana, Gusti Ayu Made Ervina, Gede Juliarsa, dan Maria M. Ratna Sari. 2013. "Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.3 (2013)*. ISSN: 2302-8556. Hal. 723-738.
- Sasongko, Noer, dan Wulandari, Nila. 2006. "Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham". *Empirika*. Vol. 19 (1).
- Sarwoo, Jonathan. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus Sensi. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)". *Simposium Nasional Akuntansi X, Unhas Makassar 26-28 Juli 2007*. Hal. 1-35.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang, 23-26 Agustus 2006*.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Keempat. Bandung: Alfabeta.
- Sunardi, Harjono. 2010. "Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 2 (1): hal. 70-92.
- Supardi. 2005. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UII Press.
- Servaes, Henri and Tamayo, Ane. 2013. "The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness". *Management Science*, Vol. 59 (5): pp. 1045-1061
- Wild, John. J, dkk. 2005. *Financial Statement Analysis Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J.Fred dan Copeland, Thomas E. 2010. *Manajemen Keuangan Jilid 1*. Jakarta: Binarupa Aksara.