

ANTESEDEN EKSTERNALITAS SOSIAL DALAM MENDUKUNG KEBERHASILAN PROGRAM *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)* YANG BERDAMPAK PADA NILAI PERUSAHAAN

Andi Desfiandi^{1a}, Faurani Santi Singagerda^{2b}

^{ab}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya, Lampung, Indonesia

^adesfiandi@hotmail.com

^bfaurani@darmajaya.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of Corporate Social Responsibility on firm value and to determine social externalities in moderating the effect of Corporate Social Responsibility disclosure on the value of manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016 – 2020. The analytical method used in this research is the panel data analysis method.

The results of this study indicate that CSR has a negative effect on firm value, the variable of corporate social responsibility has a significant negative effect on firm value. This is because the CSR disclosures in each company have differences and do not have standard standards in preparation, so that there are many manufacturing companies listed on the BEI that have low or no detailed CSR disclosures. While the social externality variable cannot moderate the influence of Corporate Social Responsibility on Company Value. This is because the items disclosed in PROPER are different from those in CSR disclosures. PROPER only focuses on environmental management, but CSR also reveals community and employee development, community empowerment and consumer safety which are not included in the disclosure of environmental performance.

Keywords: *CSR, company value, PROPER, disclosures, stocks*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Corporate Social Responsibility pada nilai perusahaan dan mengetahui eksternalitas sosial dalam memoderasi pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility pada nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2020. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Variabel Corporate Social Responsibility berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena dalam pengungkapan CSR di setiap perusahaan memiliki perbedaan dan tidak memiliki standar yang baku dalam penyusunan, sehingga terdapat banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki pengungkapan CSR yang rendah atau tidak secara rinci. Sedangkan variabel eksternalitas sosial tidak dapat memoderasi pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan item yang diungkapkan dalam PROPER berbeda dengan apa yang ada di pengungkapan CSR. PROPER hanya berfokus pada pengelolaan lingkungan saja, namun CSR juga mengungkapkan pengembangan masyarakat dan karyawan, pemberdayaan masyarakat dan keselamatan konsumen yang tidak terdapat dalam pengungkapan kinerja lingkungan.

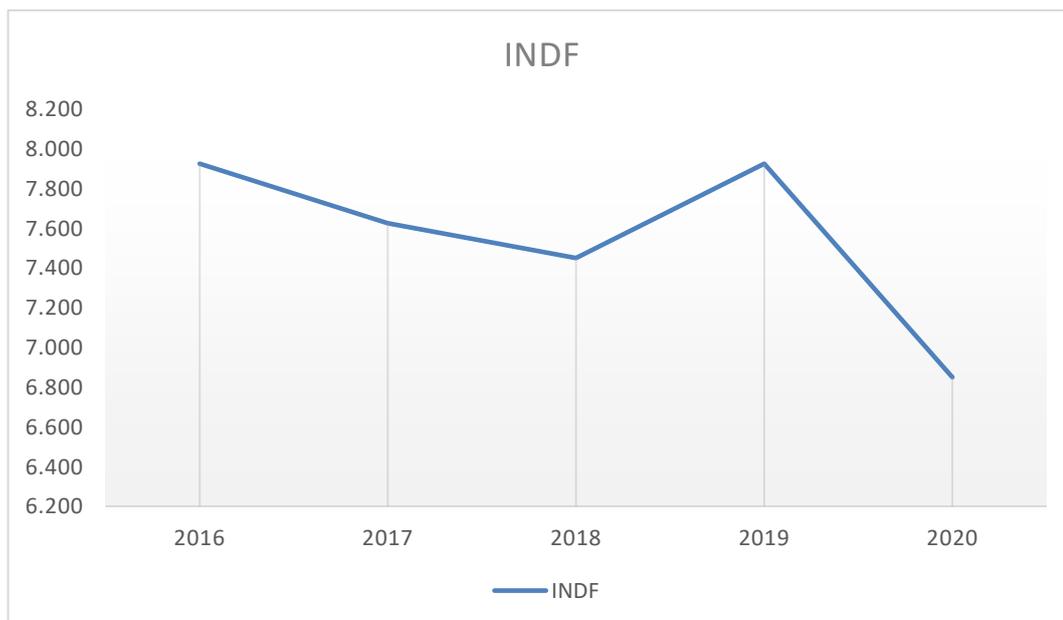
Kata kunci: *CSR, nilai perusahaan, PROPER, pengungkapan, saham*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan hadir bukan untuk memberikan keuntungan sebesar-besarnya kepada pemegang saham, terlepas dari dampak kegiatan bisnisnya. Perusahaan tidak hanya harus menghasilkan keuntungan, tetapi juga berkontribusi untuk memecahkan masalah sosial yang berkaitan dengan pendapatan dan non-profit. Menurut Meidiawati & Karina (2016),

tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilainya, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah untuk meningkatkan nilainya dengan mengurangi modal dan biaya internal. Oleh karena itu, merupakan tanggung jawab perusahaan untuk merencanakan bagaimana meningkatkan nilainya untuk menjaga kepercayaan dan permintaan para pemegang sahamnya. Jika pihak-pihak terkait, seperti manajer dan pemegang saham, yang mewakili manajemen perusahaan, bekerja sama untuk menetapkan kebijakan moneter, nilai aset meningkat. Perusahaan menerapkan kebijakan keuangan untuk mencapai tujuannya. Kebijakan ini mungkin relevan dengan keputusan mengenai pembagian dividen kepada pemegang saham. Keputusan yang Anda ambil mempengaruhi harga saham di pasar modal.

Nilai suatu perusahaan adalah pandangan investor terhadap nilai perusahaan, dan nilai saham yang dapat memberikan keuntungan terbesar bagi manajer ketika harga komoditas naik (Ardila, 2017). Harga saham yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan kepercayaan pasar, dan pekerjaan perusahaan saat ini akan melakukan hal yang sama di masa depan. Penetapan harga terjadi ketika perusahaan menawarkan pengembalian ekuitas yang lebih tinggi. Peningkatan dan penurunan harga saham dapat diketahui dengan melihat rata-rata harga penutupan saham dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Banyak perusahaan yang menjalankan usahanya tanpa memperhatikan lingkungan sekitarnya (Makalew, 2017).



Sumber: PT. Indofood, 2021

Gambar 1.1

Grafik penurunan harga saham perusahaan INDF 2016-2020

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham mengalami fluktuasi dari tahun 2016-2020. Contohnya dalam perusahaan INDF dimana saham perusahaan tersebut melemah dan mengalami penurunan dan peningkatan. Pada tahun 2016 perusahaan INDF memperoleh harga saham sebesar 7.922 dan mengalami penurunan harga saham hingga 7.450 pada tahun 2017. Harga saham perusahaan INDF sempat naik sebesar 6,23% pada tahun 2019. Pada tahun 2020 perusahaan INDF mengalami penurunan saham yang sangat tinggi, harga saham INDF menurun sebesar 6.850. Penurunan harga saham dapat menggambarkan keadaan saham yang kurang maksimal sehingga keadaan ini dikhawatirkan dapat memberikan efek negatif terhadap nilai perusahaan dimana akan menyebabkan kerugian bagi para investor. Hal tersebut dikarenakan adanya kasus pelanggaran CSR yang terjadi pada perusahaan INDF di Medan Sumatera Utara tahun 2019 ditemukan limbah B3 (Bahan Berbahaya Beracun) yang berserakan di lingkungan sekitar perusahaan INDF juga tidak membangun Tempat Pembuangan Sementara (TPS) (Azizah, 2021). Hal tersebut tentu melanggar konsep CSR yang kurang memperhatikan kondisi lingkungan sekitar yang tentu saja merugikan banyak pihak. Adanya kasus mengenai CSR ditimbulkan akibat adanya ketidakseriusan perusahaan dalam kegiatan CSR yang menyebabkan kerusakan lingkungan dan mengganggu hubungan perusahaan dengan warga yang dirugikan karena hal negative tersebut.

Pada fenomena tersebut membuktikan bahwa kerusakan lingkungan yang ditimbulkan suatu perusahaan baik yang disengaja ataupun tidak akan memberikan dampak yang negatif bagi suatu perusahaan. Pelaku saham yang kurang maksimal akan berdampak pada penurunan harga saham sehingga keadaan ini ditakutkan akan memberikan efek

negatif pada nilai perusahaan yang akan menyebabkan kerugian para investor. Permasalahan tersebut akan memunculkan kesadaran perusahaan untuk mengurangi dampak negatif akibat kegiatan produksinya. Kegiatan *Corporate Social Responsibility* atau tanggungjawab sosial merupakan upaya yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi dampak negatif yang diakibatkan perusahaan.

Kinerja CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan tidak sekedar memenuhi kewajiban hukumnya. Ini juga merupakan bentuk investasi jangka panjang di perusahaan dan model tanggung jawab. Investor akan merasa lebih percaya diri dalam berinvestasi pada perusahaan yang melaksanakan CSR karena akan merasa aman. Perusahaan yang tidak melaksanakan CSR dengan baik akan menimbulkan masalah di masyarakat sekitar, dan akan menggagalkan kegiatan CSR yang terkait dengan bisnis yang dijalankannya (Hasanudin, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Lingga & Wirakusuma (2019) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sabatini & Sudana (2019) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Panggabean (2018) menunjukkan bahwa *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain tanggung jawab sosial perusahaan, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ditambahkan variabel eksternalitas sosial sebagai variabel moderasi. Eksternalitas sosial digunakan sebagai variabel moderasi karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Karena eksternalitas sosial yang baik dapat meningkatkan citra baik perusahaan. Selain faktor sosial eksternal, masyarakat dapat mengetahui kegiatan perusahaan. Polusi tidak hanya menjadi target utama paparan CSR, tetapi juga menjadi contoh klasik bagi dunia luar. Eksternalitas sosial antara lain mengurangi polusi, mengantisipasi kerusakan lingkungan alam. Pada tahun 2011, pemerintah mendorong perusahaan untuk berpartisipasi dalam kegiatan CSR untuk lingkungan melalui Kementerian Lingkungan Hidup, yang dilakukan pemerintah untuk menciptakan kesatuan antara dunia usaha dan lingkungan. Semakin rendah minat dan partisipasi organisasi dalam pengelolaan lingkungan maka tanggung jawab sosial perusahaan akan semakin rendah yang berakibat citra perusahaan di masyarakat akan semakin kecil. Perusahaan yang peka terhadap pentingnya membangun eksternalitas sosial yang sehat adalah titik konfrontasi dan pertemuan antara pemangku kepentingan yang etis dan berkelanjutan. melalui integrasi pembangunan sosial, lingkungan dan ekonomi (Rutinaias, 2016).

Menurut Tiari (2018) yang menunjukkan bahwa kinerja lingkungan dapat mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lingga (2019) dan Rini (2020) yang menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada nilai perusahaan, yang dikarenakan kinerja lingkungan yang baik belum tentu dapat memberikan dampak positif atau keuntungan bagi para investor.

Berdasarkan penjelasan dan latar belakang yang telah diuraikan, peneliti tertarik untuk menggunakan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Eksternalitas Sosial sebagai variabel moderasi.”.

2. KERANGKA TEORI

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1978), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat (Esra, 2020). Hal positif dalam *Signalling Theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan dan kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Prasasta, 2016).

Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi *Asymmetric Information*. Keberadaan asimetri informasi ini dapat mempersulit para investor untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan rendah sehingga investor membutuhkan pengungkapan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasinya. Kurangnya informasi bagi para investor mengenai perusahaan menyebabkan investor melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada investor. Teori sinyal memberikan pemahaman mengenai pentingnya suatu informasi yang dimiliki perusahaan. Informasi mengenai perusahaan sangat dibutuhkan oleh pemegang saham maupun pihak eksternal perusahaan. Informasi mengenai perusahaan akan digunakan oleh pihak-pihak berkepentingan untuk menilai keadaan perusahaan di masa lampau, saat ini, maupun prediksi untuk masa depan (Dewi dan Idawati, 2017).

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktek bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi dan teori organisasi (Raharja dan Permana, 2012). Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agens) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut “*nexus of contract*”. Teori ini menekankan kepada pentingnya informasi dikeluarkan oleh

perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan catatan penting suatu perusahaan baik di masa lalu, saat ini maupun di masa yang akan datang (Raharja dan Permana, 2012).

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pelaku pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dan diterima oleh para pelaku pasar.

CSR dapat berkelanjutan jika program yang dibuat oleh perusahaan merupakan komitmen bersama seluruh elemen di dalam perusahaan (Wulandari *et al.*, 2017). Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena keberlanjutan adalah keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan dan lokal, jika perusahaan memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan, nilai perusahaan akan tumbuh secara berkelanjutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Lingga & Wirakusuma (2019) menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

H1 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Eksternalitas sosial erat kaitannya dengan CSR untuk kepentingan perusahaan. CSR dilakukan dalam bentuk tanggung jawab perusahaan dan kepedulian terhadap bisnis dan lingkungan. Melalui manfaat untuk kemaslahatan masyarakat dan lingkungan sekitar (Purawan & Wirakusuma, 2020). Jika eksternalitas sosial dan CSR perusahaan dapat dipertahankan, citra perusahaan akan meningkat. Adanya kegiatan CSR akan selalu lebih mengenalkan perusahaan kepada masyarakat dengan berbuat baik kepada masyarakat. Keuntungan perusahaan dapat meningkat ketika mendapat ulasan publik yang positif. Kami berharap dampak negatif dari kegiatan perusahaan dapat dikurangi melalui pengelolaan lingkungan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2019) menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin baik kinerja lingkungan suatu perusahaan maka semakin baik pula citra perusahaan tersebut di mata publik. Eksternalitas sosial sebagai variabel moderasi diyakini dapat memperkuat hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan nilai perusahaan. Eksternalitas sosial diharapkan menjadi informasi sosial yang mempengaruhi persepsi investor terhadap investasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan..

H2: eksternalitas sosial dapat memperkuat hubungan CSR terhadap Nilai Perusahaan

3. METODOLOGI

Jenis penelitian adalah proses pengumpulan dan analisis data yang dilakukan secara sistematis dan logis untuk mencapai suatu tujuan tertentu. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiasi dan menggunakan pendekatan kuantitatif.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak ketiga). Data dapat diperoleh dari lembaga atau informasi, serta dari studi literatur yang berkaitan dengan masalah yang dibahas dan dianalisis. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumen berupa laporan tahunan perusahaan. Sumber data yang digunakan diambil dari situs resmi www.idx.co.id yang disetujui oleh semua pihak penerbit yang berkepentingan.

Populasi yang dimaksud dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan peneliti sampel mana yang dianggap paling tepat, berguna, dan mewakili populasi. (Representatif) Berdasarkan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

No	Kriteria	Sampel
1.	Total perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020	193
2.	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan (<i>Annual report</i>) selama periode penelitian 2016 -2020	141
3.	Perusahaan manufaktur yang mengikuti program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup (PROPER) terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2016-2020	20
Total sampel		20

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistika deskriptif disajikan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel variabel penelitian, yaitu jumlah sampel, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*deviation standard*). Hasil statistika deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1. Hasil Statistika Deskriptif

	NP	CSR	ES
Mean	3,297	0,295	3,360
Median	2,194	0,274	3,000
Maximum	23,285	0,637	5,000
Minimum	0,379	0,120	3,000
Std. Dev.	3,885	0,121	0,522

Sumber: *Eviews, data sekunder, 2022 (diolah)*

Berdasarkan dari tabel di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 20 menunjukkan bahwa Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,379 dan nilai maksimum sebesar 23,285. Hasil data ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup luas. Rata-rata perusahaan adalah 3,297 dan standar deviasi adalah 3,885. Menurut (Lingga & Suaryana, 2017), nilai Tobin's q lebih besar dari 1 ($Q > 1$) menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan atau kepercayaan terhadap perusahaan cukup baik.

Nilai minimum variabel CSR (X) sebesar 0,120 dan nilai maksimum sebesar 0,637. Nilai CSR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa praktik CSR perusahaan membaik, dan nilai CSR yang lebih rendah menunjukkan praktik CSR perusahaan semakin buruk. Nilai mean yang diperoleh untuk variabel ini adalah 0,295 dan standar deviasi 0,121. Artinya, lebih dari separuh perusahaan yang disurvei mengungkapkan CSR melalui laporan CSR resmi dalam laporan tahunan mereka, yang masih rendah. Hasilnya, ditemukan bahwa perusahaan sampel mengungkapkan 29,5% dari 91 tanggung jawab sosial.

Variabel eksternalitas sosial (M) memiliki nilai minimum 3 dan nilai maksimum 5. Nilai mean yang diperoleh untuk variabel ini adalah 3,36 dan standar deviasi 0,522. Hal ini menunjukkan bahwa angka tersebut merupakan yang tertinggi dalam EMAS menurut peringkat PROPER selama masa studi. Hasil rata-rata PROPER selama periode penelitian adalah 3,36, yang menunjukkan peringkat PROPER BIRU. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa selama masa penelitian, usaha menengah dalam penelitian ini melakukan pengelolaan lingkungan yang cukup baik sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Analisis Regresi linear berganda model data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), Nilai Perusahaan dan Eksternalitas sosial (M) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil regresi dapat dilihat pada tabel 2 :

Tabel 2. Pengujian Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. error	t-Statistic	Prob.
C	4,828	1,039	4,642	0,000
CSR	-5,178	2,158	-2,399	0,018

Berdasarkan pengolahan data pada tabel 4.10, menghasilkan persamaan regresi linear berganda model data panel, sebagai berikut :

$$Y = 4,828 - 5,178CSR + \varepsilon_{it}$$

Nilai konstanta dalam penelitian ini sebesar 4,828 yang berarti bahwa jika variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *Corporate Social Responsibility* (X) bernilai nol maka nilai variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 4,828.

Nilai koefisien *Corporate Social Responsibility* sebesar -5,178 artinya jika pengungkapan *Corporate Social Responsibility* meningkat sebanyak 1x, maka nilai perusahaan (Y) akan turun sebesar -5,178 dengan asumsi variabel independent lain dianggap tetap. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *corporate social responsibility* maka semakin rendah nilai perusahaannya.

Berdasarkan hasil uji hipotesis variabel CSR pada Tabel 2 thitung sebesar -2,344 dan ttabel sebesar 1,739 dengan taraf signifikansi 0,021 yang lebih kecil dari 0,05. Artinya hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai tahun 2020. Nilai thitung CSR sebesar -2,344 memiliki arti bahwa apabila pengungkapan CSR meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,344 persen.

Pengungkapan CSR berpengaruh negatif pada nilai perusahaan hal ini terjadi karena belum adanya peraturan pemerintah mengenai indikator CSR yang perlu diungkapkan secara khusus dalam laporan tahunan pada saat pelaporan pengungkapan CSR dan hal ini juga dapat disebabkan karena dalam pengungkapan CSR di setiap perusahaan memiliki perbedaan dan tidak memiliki standar yang baku dalam penyusunan, sehingga terdapat banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki pengungkapan CSR yang rendah atau tidak secara rinci.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stiaji *et al.*, (2017) yang membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan masih banyak perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang tidak memiliki pengungkapan CSR yang rendah atau detail karena kurangnya standar dalam penyusunan pengungkapan CSR. dalam laporan tahunan mereka. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ramona dan Afriyanto (2017), dan karena sebagian besar perusahaan hanya fokus pada faktor keuangan, ukuran pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang kurang memperhatikan faktor lingkungan dan sosial masih jauh dari standar yang telah ditetapkan dan dibuktikan oleh ketidak konsistenan perusahaan dalam mengungkapkan tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat dan pemangku kepentingan.

Uji MRA dilakukan untuk mengetahui besar variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel independent dengan variabel dependen.

Tabel 3. Uji MRA

Dependent Variabel NP				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effect)				
Sampel : 2016-2020				
Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,078	3,461	-0,022	0,981
CSR	8,714	9,715	0,897	0,372
ES	1,476	0,988	1,493	0,138
CSR_ES	-4,157	2,854	-1,456	0,148

Berdasarkan hasil uji hipotesis Variabel CSR dengan eksternalitas sosial sebagai pemoderasi mempunyai nilai t hitung sebesar -1,456 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,464 < 1,739$) dan tingkat signifikan sebesar $0,1485 > 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa eksternalitas sosial tidak dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Artinya eksternalitas sosial tidak dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa eksternalitas sosial tidak mampu memperkuat pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan item yang diungkapkan dalam PROPER berbeda dengan apa yang ada di pengungkapan CSR. PROPER hanya berfokus pada pengelolaan lingkungan saja, namun CSR juga mengungkapkan pengembangan masyarakat dan karyawan, pemberdayaan masyarakat dan keselamatan konsumen yang tidak terdapat dalam pengungkapan eksternalitas sosial. Eksternalitas sosial hanya mewakili sedikit dari pengungkapan CSR, hal ini berarti meskipun penilaian eksternalitas sosial perusahaan baik, belum tentu pengungkapan CSR tinggi juga.

Perusahaan dianggap memenuhi kriteria bila semua aktivitasnya sudah dilakukan penilaian tentang ketaatan perusahaan dalam melakukan pelaporan terhadap pengelolaan lingkungan. Sehingga investor tidak memberikan respon yang baik terhadap niat baik perusahaan atas penilaian lingkungan sekitarnya, hal ini memungkinkan para investor menganggap bahwa eksternalitas sosial tidak menjadi factor yang meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Lingga & Wirakusuma (2019) perusahaan yang mengikuti PROPER tidak dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengungkapkan CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan. Eksternalitas sosial tidak termasuk kedalam kriteria investor atau *stakeholders* untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, dengan eksternalitas sosial yang baik belum dapat memberikan keuntungan finansial ataupun non-finansial bagi para investor atau *stakeholders*. Eksternalitas sosial tidak dapat meningkatkan pengungkapan CSR, dikarenakan PROPER yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup tidak sesuai dengan pengungkapan CSR menurut *Global Report Initiative Generation 4* (GRI G4). Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurani (2015) dan Lingga & Wirakusuma (2019) yang menyatakan bahwa eksternalitas sosial tidak dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang dilakukan untuk menjawab rumusan penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena dalam pengungkapan CSR di setiap perusahaan memiliki perbedaan dan tidak memiliki standar yang baku dalam penyusunan, sehingga terdapat banyak perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki pengungkapan CSR yang rendah atau tidak secara rinci. Variabel eksternalitas sosial tidak dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan item yang diungkapkan dalam PROPER berbeda dengan apa yang ada di pengungkapan CSR. PROPER hanya berfokus pada pengelolaan lingkungan saja, namun CSR juga mengungkapkan pengembangan masyarakat dan karyawan, pemberdayaan masyarakat dan keselamatan konsumen yang tidak terdapat dalam pengungkapan kinerja lingkungan.

Berdasarkan hasil ini penelitian ini, peneliti mencoba memberikan saran bagi pihak perusahaan dan pihak investor. Saran bagi perusahaan perlu merumuskan strategi dalam pengungkapan CSR seperti meningkatkan kesadaran, kinerja,

fungsi, peran, wewenang, dan tanggung jawab. Perusahaan juga perlu menerapkan pedoman sebagai standar dalam melaksanakan dan mengungkapkan CSR yang sesuai dengan karakteristik perusahaan, lingkungan bisnis yang dihadapi serta dapat diterima dan direspon dengan baik oleh *stakeholder*. Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dengan melihat pengungkapan CSR, nilai perusahaan, dan kinerja lingkungan sehingga tidak hanya terpaku pada ukuran-ukuran moneter. Konsistensi pengungkapan CSR dan peringkat kinerja lingkungan dapat menjadi pengawasan oleh investor terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Auliya, M. R. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Citra, K. R. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Bisnis*, 2(1).
- Elkington, J. *Cannibals with forks: the triple bottom line of 21st century business.*, New Society: Stony Creek, CT. § (1997).
- Ghaesani, N. S. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*.
- Lingga, V. P., & Wirakusuma, M. G. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4, 413.
- Made, N., Dewi, L., & Suputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. 28, 26–54.
- Makalew, S. I. Y. (2017). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Pengungkapan Informasi Lingkungan Sebagai Variabel Mediasi. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Pada Universitas Katolik Widya Mandala*, 1–16.
- Pranyoto, E., Susanti, S., & Muis, R. M. (2019, December). RESEARCH AND DEVELOPMENT (R&D) AND FIRM VALUE: AN EMPIRICAL STUDY FROM NON FINANCIAL SECTOR FIRM IN THE ERA OF MODERN TECHNOLOGY. In *International Conference on Information Technology and Business (ICITB)* (pp. 124-141).
Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 525-536.
- Savitri, A. (2019). *Revolusi Industri 4.0: Mengubah Tantangan Menjadi Peluang di Era Disrupsi 4.0*. Penerbit Genesis.
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(1), 56–69.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.
-