

Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility, Leverage* dan *Size* Terhadap *Firm value* dan *Return on Assets* pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Maria Lavenia, Werner Ria Murhadi, Arif Herlambang

Fakultas Bisnis dan Ekonomika

marialavenia25@gmail.com

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang diukur melalui pendekatan *market based (firm value)* dan *accounting based (return on assets)* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor non keuangan dengan pendekatan teori *stakeholders*.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode regresi linear berganda untuk melakukan analisis data. Target populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang berjumlah sebanyak 885 observasi. Variabel independen dari penelitian ini adalah *corporate social responsibility, leverage*, dan *firm size*.

Temuan dari penelitian ini adalah bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif dan *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Di sisi lain, *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Sementara itu, *corporate social responsibility, leverage* dan *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return on assets*.

Kata kunci : tanggung jawab sosial perusahaan, utang, ukuran perusahaan, *return on assets*, nilai perusahaan

Abstract - *This research aims to identify factors that affect the financial performance of a company measured through the approach of market based (firm value) and accounting based (return on assets) such as corporate social responsibility, leverage, and firm size of companies' listed in the Indonesian Stock Exchange using stakeholders' theory approaches.*

This research uses quantitative approach and multiple linear regression method to analyze the data. The target populations of this study are all non-financial companies registered in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 which are equal to 885 year observations. The independent variables used in this study are corporate social responsibility, leverage, and firm size.

The study result showed that leverage has a positive significant and firm size has a negative significant impact on firm value. On the other hand, corporate social responsibility has no impact on firm value. Meanwhile, corporate social responsibility, firm size and leverage have negative and significant impact on return on assets.

Key words : corporate social responsibility, leverage, firm size, return on assets, firm value

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi era globalisasi, persaingan antar perusahaan semakin ketat dan setiap perusahaan perlu memperhatikan keberlangsungan di masa depan. Perdagangan bebas sebagai dampak dari globalisasi mendorong perusahaan melakukan berbagai cara untuk memenangkan persaingan dan tak jarang yang kurang memperhatikan lingkungan sekitar. Dengan meningkatnya aktivitas industrial, pemborosan konsumsi energi, penebangan hutan, penggunaan limbah kimia, dan degradasi alam (air, udara, tanah) atas lingkungan menyebabkan ketidakseimbangan ekologi (Khwaja, 2012). Perlunya tanggung jawab sosial oleh perusahaan untuk menjaga keseimbangan ekosistem merupakan kesatuan yang dapat mendukung keberlangsungan perusahaan itu sendiri. Selain dengan lingkungan, perusahaan dan masyarakat memiliki hubungan yang saling terkait dalam menjalankan aktivitasnya dengan saling memberi dan membutuhkan. Pembangunan berkelanjutan sebagai tujuan dari tanggung jawab sosial atau *Corporate social responsibility* (CSR) didasari pada sumber daya alam yang terbatas perlu digunakan secara efisien dan memastikan bahwa dapat dimanfaatkan oleh generasi selanjutnya.

Corporate social responsibility (CSR) saat ini mulai dilihat sebagai bagian dari strategi perusahaan. Kesadaran tentang pentingnya CSR menjadi tren global seiring semakin maraknya kepedulian akan stakeholders. Menurut Aguilera *et al.* (2007), tekanan baru bagi perusahaan berhubungan dengan aspek sosial dan bukan pada keputusan strategi perusahaan yang berorientasi pada profit. Saat ini, perusahaan dinilai bukan hanya dari indikator kinerja, tetapi juga berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam memenuhi kebutuhan sosial. Sesuai

stakeholder theory, perusahaan perlu menjaga baik-baik hubungan dengan *stakeholder* dan memperhatikan hal-hal yang dapat mempengaruhi reputasi. Menurut Elkington (1997) dalam *Triple Bottom Line*, jika perusahaan ingin mempertahankan kelangsungan hidupnya, maka perusahaan tersebut harus memperhatikan “3P”. Selain mengejar keuntungan (*profit*), perusahaan juga harus memperhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat (*people*), dan berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).

Semua perusahaan *profit oriented* tentu memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan keuntungan. Menurut Friedman (1970), tanggung jawab terbesar perusahaan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Beberapa perusahaan merasa bahwa dengan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan justru akan menambah pengeluaran perusahaan, bukan menambah *profit*. Seiring berjalannya waktu, peran perusahaan dalam hal tanggung jawab sosial saat ini menjadi cukup penting untuk dipertimbangkan, khususnya bagi perusahaan yang kegiatan operasionalnya berkaitan langsung dengan sumber daya alam. Program CSR memang tidak memberikan hasil dalam jangka pendek, akan tetapi secara langsung maupun tidak langsung pada keuangan perusahaan di masa mendatang.

CSR menghubungkan relasi antara pihak dalam perusahaan dan stakeholders lainnya, yang berkaitan dengan lingkungan sekitar. Ruang lingkup CSR mencakup hubungan perusahaan dengan beberapa stakeholders, klien dan masyarakat secara umum bahkan shareholders. Prahalad dan Hamel (1994) dalam Crisostomo *et al.* (2011) menyatakan bahwa CSR merupakan pertimbangan dari respon terhadap tekanan sosial yang berhubungan dengan permintaan dan ekspektasi *stakeholders*, fokus lingkungan dan sosial sebagai karakteristik dimensi CSR. Dimensi lingkungan berkaitan dengan bagaimana kegiatan operasional bisnis mengkhawatirkan tentang kondisi lingkungan alam. Dimensi sosial CSR berhubungan dengan bagaimana kontribusi perusahaan untuk menciptakan masyarakat yang lebih baik dengan mengintegrasikan fokus bisnis dan sosial.

Karakteristik dari setiap negara memiliki peran penting dalam intensitas kegiatan CSR. Pada negara dengan kondisi perekonomian yang maju, kegiatan CSR lebih sering dilakukan daripada di negara yang tidak maju karena CSR

menjadi kebutuhan yang menyesuaikan konteks sosial (Dobers dan Halme, 2009; Baughn *et al.*, 2007). CSR tidak hanya kegiatan yang dilakukan perusahaan dalam pembangunan ekonomi masyarakat setempat, tetapi juga terkait kewajiban perusahaan dalam melestarikan lingkungan. Di Indonesia Program CSR sudah mulai bermunculan seiring disahkannya Undang-Undang Nomor 40 pasal 74 Tahun 2007 dan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007. UU Nomor 40 tahun 2007 berisi tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa perusahaan wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). UU Nomor 25 Tahun 2007 berisi bahwa setiap penanam modal wajib melaksanakan TJSL, tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat.

Crisostomo *et al.* (2011) melakukan penelitian tentang hubungan CSR dan Firm *Performance* yang meliputi nilai perusahaan (*firm value*) dan kinerja keuangan di Brazil. Dalam penelitian, variabel dependen yang digunakan adalah *firm value* dan *Return on Assets* (ROA). Indeks CSR yang digunakan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel independen dan didasarkan pada informasi mengenai tiga dimensi CSR dalam aksi yang dilakukan perusahaan, yaitu hubungan dengan karyawan, tindakan sosial eksternal dan tindakan yang berkaitan dengan lingkungan. Seperti yang pernah dilakukan oleh Waddock dan Graves (1997), pengukuran CSR merupakan masalah konstan dalam penelitian CSR. Penelitian ini menggunakan indeks CSR berdasarkan jumlah relatif yang dikeluarkan untuk kegiatan sosial, meliputi rasio antara jumlah dana yang dikeluarkan oleh perusahaan di setiap segmen aksi sosial dan *net sales* (penjualan bersih). Temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value* dan ada hubungan *netral mutual effect* antara CSR dan kinerja keuangan.

Tang *et al.* (2012) melakukan penelitian tentang bagaimana keterkaitan strategi *corporate social responsibility* (CSR) dengan manfaat yang diperoleh perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah *accounting-based performance* yaitu *return on assets* (ROA) yang mewakili rasio

profitabilitas. Tang *et al.* (2012) menyatakan bahwa ketika perusahaan secara konsisten melakukan CSR, dan fokus pada beberapa dimensi terkait CSR maka akan meningkatkan *financial performance*. Variabel independen penelitian adalah *corporate social responsibility* (CSR_I). Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah *R&D*, *firm size*, *industry instability* dan *growth*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR jika dilakukan secara konsisten dan fokus pada dimensi yang terkait, baik eksternal maupun internal, memiliki efek positif yang kuat terhadap kinerja perusahaan. Seberapa cepat sebuah perusahaan menerapkan prinsip CSR ke dalam operasinya, hubungan antar dimensi CSR, sistem perusahaan dalam melakukan CSR dan jalur keterlibatan CSR dari internal maupun eksternal termasuk dalam strategi CSR. Keterlibatan perusahaan dalam melakukan CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *financial performance* (ROA). Penjelasan logis dari hasil signifikan positif ini adalah ketika perusahaan melakukan CSR dengan gaya yang berhubungan dengan kegiatan CSR menunjukkan hasil ROA yang lebih tinggi daripada dengan CSR yang tidak saling terkait. Bila strategi keterlibatan CSR konsisten, kinerja keuangan perusahaan akan memperoleh manfaat. Bila strategi keterlibatan CSR perusahaan tidak konsisten, maka kinerja keuangan akan terganggu.

Chen dan Lee (2017) meneliti hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan (*firm value*) di Taiwan yang terdaftar dari tahun 2010 sampai 2012. Variabel dependen dalam penelitian menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Dalam penelitian juga memperhitungkan beberapa variabel independen seperti *book value of assets*, *institutional shareholders*, dan *debt*. Penelitian ini menemukan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif dengan CSR, kepemilikan saham institusional, ukuran perusahaan, dan rasio hutang. Meningkatnya persentase pemegang saham institusional, yang umumnya berperilaku lebih rasional daripada investor individual, dapat memperkuat tata kelola perusahaan dan memperbaiki kinerja operasional, yang memiliki dampak positif terhadap CSR.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Data yang digunakan merupakan data kuantitatif dengan melibatkan banyak sampel dalam rentang waktu tertentu (*time series*). Data yang digunakan juga merupakan data sekunder perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan seluruh badan usaha sektor non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang berada di Indonesia dan sampel yang dipilih adalah seluruh perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Kriteria sampel adalah perusahaan yang terdaftar di BEI selama 5 tahun berturut-turut pada periode 2012-2016. Perusahaan harus memiliki data mengenai dampak keuangan dari *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Metode Pengolahan Data

Penelitian ini menggunakan metode pengolahan data regresi linear berganda dengan *Eviews 8* untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm value* dan *return on asset*, sedangkan variabel independennya adalah *corporate social responsibility*, *leverage*, dan *firm size*.

$$TQ_{it} = \alpha + \beta_1.CSR_I_{it} + \beta_2.LEV_{it} + \beta_3.SIZE_{it}.....(1)$$

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1.CSR_I_{it} + \beta_2.LEV_{it} + \beta_3.SIZE_{it}.....(2)$$

Keterangan:

- TQ_{it} = Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio harga pasar terhadap nilai buku atas aktiva
- ROA_{it} = pendapatan dibagi dengan total aset
- CSR_I_{it} = Indeks CSR yang diukur dari jumlah dana csr yang dikeluarkan perusahaan dibagi dengan total penjualan
- LEV_{it} = total kewajiban dibagi dengan total aset
- $SIZE_{it}$ = Logaritma natural dari total aset

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik masing-masing variabel penelitian yaitu *corporate social responsibility*, *leverage*, dan *firm size* sebagai variabel independen dan *firm value* dan *return on asset* sebagai variabel dependen.

Tabel 1. Statistik Deskriptif (BEI)

	FV	ROA	CSR_I	LEV	SIZE
Mean	1.591238	0.045718	0.007056	0.514961	28.81303
Median	1.121491	0.037747	0.000819	0.474688	28.82437
Maximum	11.66384	1.222811	0.537044	5.056093	33.90610
Minimum	0.029710	-1.008083	2.84E-06	0.000437	23.74941
Std. Dev.	1.363308	0.108792	0.033920	0.405365	1.643719
Skewness	3.381835	1.008927	10.35904	5.738387	-0.038822
Kurtosis	19.02283	39.49258	132.5219	53.60548	2.896735
Jarque-Bera	11153.89	49256.88	634440.2	99290.78	0.615527
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.735089
Sum	1408.245	40.46063	6.244265	455.7405	25499.54
Sum Sq. Dev.	1643.011	10.46271	1.017084	145.2594	2388.402
Observations	885	885	885	885	885

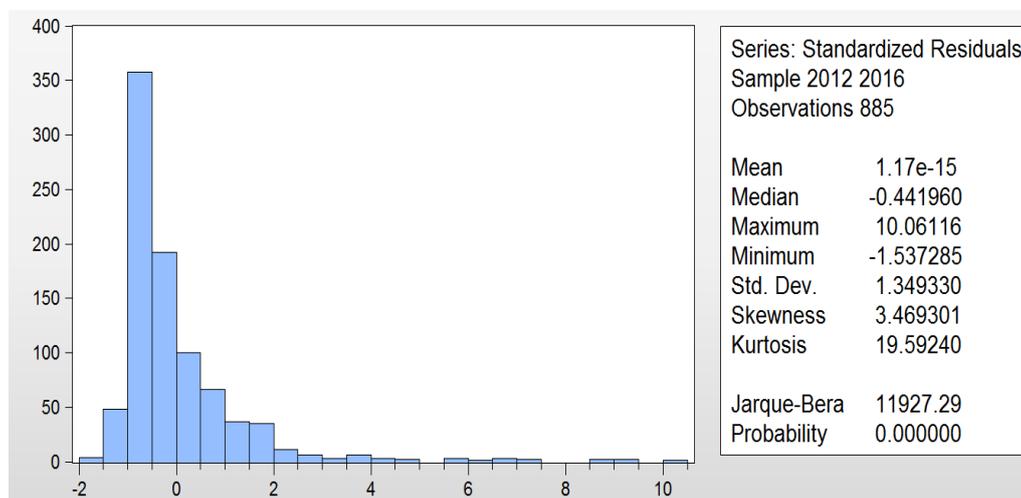
Tabel 1 menunjukkan tampak bahwa jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 885. Pada variabel *firm value* (FV), nilai *max* dimiliki oleh HMSP 2015 dan nilai *min* dimiliki oleh BRPT 2015. Kemudian, pada variabel *return on assets* (ROA), nilai *max* dan *min* masing-masing diperoleh perusahaan AKPI 2012 dan MBSS 2016. Pada variabel *corporate social responsibility* (CSR_I), nilai *max* diperoleh di perusahaan KAEP 2012 dan nilai *min* diperoleh pada perusahaan FISH 2016. Kemudian, pada variabel *leverage* (LEV), nilai *max* dan nilai *min* terdapat pada POLY 2016 dan BRPT 2016. Pada variabel *size*, nilai *max* diperoleh di perusahaan PUDP 2016 dan nilai *min* diperoleh pada perusahaan GMCW 2013.

Pengujian Asumsi Klasik

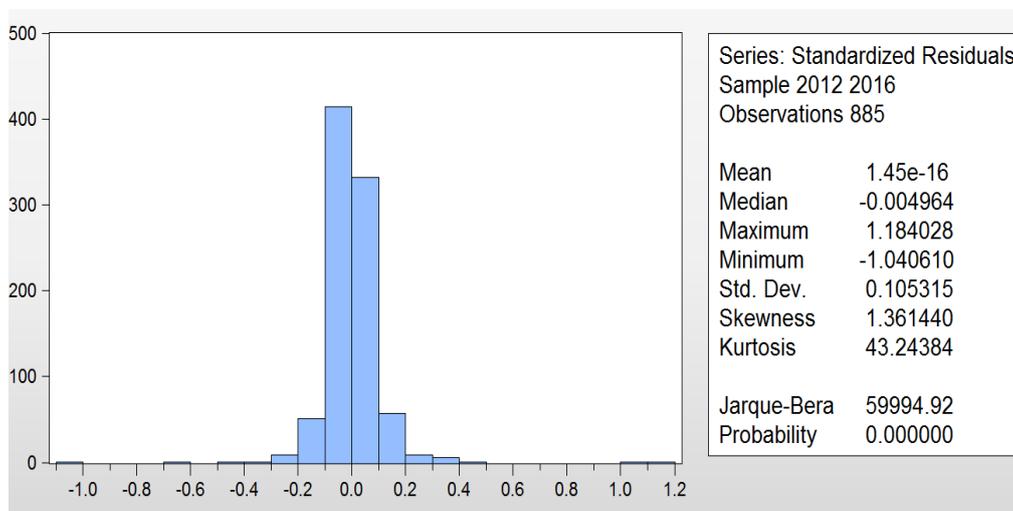
➤ Hasil Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas data menggunakan program *Eviews 8* dengan melihat hasil uji Jarque-Bera. Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan

Jarque-Bera pada perusahaan sektor non-keuangan di BEI 2012-2016 sebagai berikut :



Gambar 1 (Firm Value)
Uji Normalitas Menggunakan Metode Pooled Least Square



Gambar 2 (Return on Assets)
Uji Normalitas Menggunakan Metode Pooled Least Square

➤ **Hasil Pengujian Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews 8*. Pada Tabel 2 tampak bahwa tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi (lebih dari 0,8 atau lebih rendah dari -0,8)

antar variabel independen. Maka, data yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

	CSR_I	LEV	SIZE
CSR_I	1.000000	0.068088	-0.038171
LEV	0.068088	1.000000	-0.022756
SIZE	-0.038171	-0.022756	1.000000

(Sumber : Eviews 8, diolah)

➤ **Hasil Pengujian Autokorelasi**

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson*. Nilai Durbin-Watson pada penelitian ini untuk variabel dependen *firm value* dan *return on assets* adalah 1,898088 dan 1,968873. Dengan demikian, model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

➤ **Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**

Berdasarkan hasil pengujian dengan tingkat probabilitas signifikansi variabel independen < 0,1 atau 10% pada gambar diatas menunjukkan tidak ada pola yang jelas atau menyebar, titik-titik penyebaran berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR_I), *leverage* (LEV), *firm size* (SIZE) terhadap *firm value* (FV) dan *retun on assets* (ROA) pada perusahaan sektor non-keuangan. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 3 Hasil Uji Regresi (*Firm Value*)

Variabel Independen	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Hipotesis
C	9.38686	10.90730	0.00000	
<i>corporate social responsibility</i> (CSR_I)	0.09173	0.66243	0.50790	Positif
<i>leverage</i> (LEV)	0.48939	7.25630	0.00000***	Positif
<i>size</i> (SIZE)	-0.27933	-9.28146	0.00000***	Positif
R-squared			0.94788	
Adjusted R-squared			0.93465	
F-statistic			71.62658	
Prob(F-statistic)			0.00000	

$$\text{Firm Value} = 9,38686 + 0,09173.\text{CSR_I} + 0,4839.\text{LEV} - 0,27933.\text{SIZE}$$

Tabel 4 Hasil Uji Regresi (*Return on Assets*)

Variabel Independen	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Hipotesis
C	1.34701	19.37721	0.00000	
<i>corporate social responsibility</i> (CSR_I)	-0.04242	-1.76103	0.07870*	Positif
<i>leverage</i> (LEV)	-0.05570	-4.65292	0.00000***	Positif
<i>size</i> (SIZE)	-0.04416	-16.99941	0.00000***	Positif
R-squared			0.967997	
Adjusted R-squared			0.959871	
F-statistic			119.1296	
Prob(F-statistic)			0.00000	

Keterangan : * : signifikansi pada 10%
 ** : signifikansi pada 5%
 *** : Signifikansi pada 1%

$$\text{Return on Assets} = 1,34701 - 0,04242.\text{CSR_I} - 0,05570.\text{LEV} - 0,04416.\text{SIZE}$$

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil uji F

Uji F berguna untuk mengetahui apakah variabel independen bersama – sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui hal tersebut, maka dapat dilakukan uji F pada model regresi linear berganda dengan *Fixed Effect Model*. Hasil uji F ini dapat dilihat dari probabilitas

F-statistic. Jika nilai probabilitas *F-statistic* semakin kecil, maka akan semakin kuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Dari Tabel 3 dan 4 terlihat hasil perhitungan statistik untuk variabel dependen *firm value* menunjukkan F hitung sebesar 71.62658 dengan probabilitas sebesar $0,000000 < 0,1$. Hasil perhitungan statistik untuk variabel dependen *return on assets* menunjukkan F hitung sebesar 119.1296 dengan probabilitas sebesar $0,000000 < 0,1$. Hal ini artinya secara bersama-sama, variabel *corporate social responsibility*, *leverage*, dan *size* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dan *return on assets*. Dengan demikian, variabel independen dalam penelitian ini dapat digunakan untuk mengestimasi variabel dependen dengan baik.

Hasil uji t

Uji t adalah uji statistik yang digunakan untuk menguji hubungan variabel independen secara parsial dengan variabel dependen.

Dalam Tabel 3, dapat dilihat bahwa persamaan regresi memiliki nilai konstanta sebesar 9,38686. Hal ini berarti bahwa ketika variabel independen bernilai 0, maka nilai *firm value* akan naik 9,38686.

Variabel *corporate social responsibility (CSR_I)* memiliki nilai koefisien sebesar 0,09173. Nilai ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara perubahan variabel *CSR_I* dengan perubahan *firm value*. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan atau penurunan 1 satuan variabel *CSR_I*, maka variabel *firm value* akan bergerak searah sebesar 0,09173 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Variabel *leverage (LEV)* memiliki nilai koefisien sebesar 0,4839. Nilai ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara perubahan variabel *LEV* dengan perubahan *firm value*. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan atau penurunan 1 satuan variabel *LEV*, maka variabel kompensasi eksekutif akan bergerak searah sebesar 0,4839 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Variabel *size (SIZE)* memiliki nilai koefisien sebesar $-0,27933$. Nilai ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara perubahan variabel *SIZE* dengan perubahan *firm value*. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan atau penurunan 1 satuan variabel *SIZE*, maka variabel *firm value* akan bergerak berlawanan arah sebesar $-0,27933$ dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Persamaan regresi pada Tabel 4, menunjukkan *return on assets* (ROA) sebagai variabel dependennya, sedangkan *corporate social responsibility* (*CSR_I*), *leverage* (*LEV*), dan ukuran perusahaan (*SIZE*) sebagai variabel independen. Persamaan ini memiliki nilai konstanta sebesar 1,34701. Hal ini berarti bahwa ketika variabel independen bernilai 0, maka nilai *Return on Assets* akan naik 1,34701.

Variabel *corporate social responsibility* (*CSR_I*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,04242. Nilai ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara perubahan variabel *corporate social responsibility* dengan perubahan *return on assets*. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan atau penurunan 1 satuan variabel *corporate social responsibility*, maka variabel *return on assets* akan bergerak berlawanan arah sebesar 0,04242 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Variabel *leverage* (*LEV*) memiliki nilai koefisien sebesar - 0,05570. Nilai ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara perubahan variabel *LEV* dengan perubahan *return on assets*. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan atau penurunan 1 satuan variabel *LEV*, maka variabel *return on assets* akan bergerak berlawanan arah sebesar 0,05570 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Variabel *size* (*SIZE*) memiliki nilai koefisien sebesar -0,04416. Nilai ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara perubahan variabel *SIZE* dengan perubahan *return on assets*. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan atau penurunan 1 satuan variabel *SIZE*, maka variabel *return on assets* akan bergerak searah sebesar 0,04416 dengan asumsi variabel lainnya tetap.

Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) adalah nilai koefisien yang digunakan untuk menentukan nilai kepatan (*goodness of fit*) linieritas regresi sampel dari linieritas sebenarnya. Nilai R^2 dan *adjusted-R²* berfungsi untuk menjelaskan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya. R^2 memiliki kelemahan, yaitu nilainya akan semakin tinggi ketika jumlah variabel independennya bertambah tanpa memperhatikan apakah variabel independen baru tersebut signifikan atau tidak. Untuk mencegah hal tersebut, digunakanlah nilai

adjusted-R² yang nilainya akan bertambah ketika variabel independen yang ditambahkan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada tabel 3, nilai dari R^2 dan *adjusted-R²* adalah 0,947879 dan 0,93465. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (*firm value*) dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel independennya (*corporate social responsibility, leverage* dan *size*). Pada tabel 4, nilai dari R^2 dan *adjusted-R²* adalah 0,967997 dan 0,959871. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (*return on assets*) dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel independennya (*corporate social responsibility, leverage* dan *size*).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 177 perusahaan sampel dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016, maka dapat disimpulkan bahwa *variabel corporate social responsibility, leverage, dan size* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terhadap *firm value* dan *return on assets*. Nilai dari R^2 dan *adjusted-R²* pada variabel dependen *firm value* adalah 0.94788 dan 0.93465. Sedangkan pada variabel dependen *return on assets*, nilai R^2 dan *adjusted-R²* adalah 0.94788 dan 0.93465. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (*firm value* dan *return on assets*) dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel independennya (*corporate social responsibility, leverage, dan size*). Hasil uji F untuk variabel dependen *firm value*, menunjukkan F hitung = 71.62658 dengan probabilitas sebesar $0.00000 < 0,05$. Pada variabel dependen *return on assets*, hasil uji statistik menunjukkan F hitung = 71.62658 dengan probabilitas $0.00000 < 0.05$. Hal ini berarti secara bersama-sama variabel *corporate social responsibility, leverage, dan size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dan *return on assets*.

Saran

Berdasarkan penelitian yang digunakan, maka ada beberapa saran yang dapat di berikan peneliti untuk mengembangkan penelitian selanjutnya, antara lain: (1) Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah

variabel, periode penelitian dan objek negara berkembang lainnya seperti perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek di negara ASEAN. Sehingga, sampel yang digunakan dapat mewakili semua karakteristik dalam populasi dan dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Selain perhitungan indeks CSR yang dilakukan peneliti, alternatif lain untuk menghitung indeks CSR dapat menggunakan indeks GRI (*Global Reporting Index*). (2) Penelitian ini dapat menjadi referensi dan bahan pertimbangan bagi investor untuk mempertimbangkan faktor-faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan *return on assets* seperti kegiatan tanggung jawab sosial, tingkat utang dan ukuran perusahaan. Investor diharapkan lebih menyadari pentingnya isu CSR untuk masa depan yang lebih baik, sehingga perusahaan melakukan CSR dengan meminimalkan dampak negatif dari suatu kegiatan bisnis tertentu. Investor perlu memperhatikan variabel dalam penelitian sebagai alat pertimbangan dalam menginvestasikan dananya, karena variabel-variabel tersebut terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. (3) Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan membuat keputusan dalam menentukan kegiatan tanggung jawab sosial, ukuran perusahaan, dan tingkat utang, karena variabel tersebut terbukti secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan diharapkan lebih terbuka dalam melakukan kegiatan CSR dan mengungkapkannya secara berkelanjutan melalui laporan tahunan, agar dapat dirasakan manfaat dan diketahui oleh *stakeholder*. Selain itu, perusahaan dapat melakukan kegiatan tanggung jawab sosial (CSR) secara terencana dan sukarela akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan dan *return on assets*. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan profitabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. 2005, The effect of capital structure on profitability: An empirical analysis of listed firms in Ghana, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 6: (5). <http://dx.doi.org/10.1108/15265940510633505>
- Abor, J., 2007, Debt policy and performance of SMEs: evidence from Ghanaian and South African firms, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 8, Issue 4, pp. 364-379.
- A, Prasetyantoko., dan Rachmadi Parmono, 2012, Does Firm Size Matter? An Empirical Study of Firm Performance in Indonesia, *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 2: 2.
- E., Abd Sukor, 2012, Stock returns, firm size, liquidity and the festivities effect: Asian evidence, University of Malaya, *Journal of Financial Economics*, Vol. 30: 253–272.
- Aupperle, K. E., A. B. Carroll, and J. D. Hatfield. 1985, An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability, *Academy of Management Journal*, Vol. 28: 446–463.
- Barnett, M. L., & R. M. Salomon, 2006, Beyond Dichotomy: The Curvilinear Relationship between Social Responsibility and Financial Performance, *Strategic Management Journal* 27 (11): 1101–1122.
- Carroll, A. B. 1999, A Corporate Social Responsibility: Evolution of A Definitional Construct, *Journal of Business and Society*, Vol. 38 (3): 68–295. doi:10.1177/000765039903800303.
- Cornell, B., dan A. Shapiro, 1987, Corporate Stakeholders and Corporate Finance. *Journal of Financial Management*, Vol. 16: 5–14.
- Fama, E.F., dan French, K.R, 1998, Taxes, financing decisions, & firm value, *Journal of Finance*, Vol. 53: 819-843. <http://dx.doi.org/10.1111/0022-1082.00036>
- Friend, I., dan Lang, H.P. 1988. An empirical test of the impact of managerial self interest on corporate capital structure. *Journal of Finance*, Vol. 43: 271-281. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb03938>.
- Garcia-Castro, R., Ariño, M. A., & Canela, M. A. 2010. Does social performance really lead to financial performance? Accounting for endogeneity. *Journal of Business Ethics*, 92(1), 107–126

- Gitman, L., & Zutter, C., *Principles of Managerial Finance*, 14th Edition, Pearson Series in Finance
- Javed, Z. H., H. Rao., dan M.F. Nazir, 2015, Effect of Financial Leverage on Performance of the Firms: Empirical Evidence from Pakistan, *Journal of Economics and Business*, Vol.65 (2015), Issue 1-2, pp. 87-95
- Lee, Huang, Y.K. Ginny, J.A. Yang, dan C.H. Lee. 2015, The Existence and Calculation of Optimal Capital Structure: an Application of Panel Smooth Transition Regression on Taiwan 50, *Journal of Financial Planning and Forecasting*, Vol. 6 (4): 211–231. doi:10.6292/AFPF.2015.06.09.
- Li, Yao dan Eric K. B., 2015, An Empirical Analysis of Leverage and Financial Performance of Listed Non-Financial Firms in Ghana, *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 7, No. 9., Canadian Center of Science and Education
- Ludijanto, S. Ekawati., Handayani, Siti R., dan Hidayat, R. Rustam. 2014. “Pengaruh analisis *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang *Listing* di BEI Tahun 2010 – 2012)”. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 8 No.1, hal. 1-8. Universitas Brawijaya, Malang.
- Margolis, J., dan J. Walsh, 2001, *People and Profits: The Search for a Link between a Company’s Social and Financial Performance*, Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates
- Melin, A.J., dan Bratenius A.L.H., 2015, The Impact of CSR on Financial Performance: An event study of abnormal stock returns of Swedish companies, *Master Thesis*, Copenhagen Business School
- Myers, S.C. 1984. The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, Vol. 39: 575-592.<http://dx.doi.org/10.2307/2327916>
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., dan Rynes, S. L., 2003. Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24, 403–441
- Porter, M. E., dan Kramer, M. R., 2006. Strategy and society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, Vol. 84: 78-92.
- Prastuti, N. K. R., dan Sudiarta, I. G. M., 2016. pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol.5, No.3, 2016: 1572-1598

- Putu, N. N. G. M., Moeljadi., Djumahir., Djazuli A., 2014, Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms, *International Journal of Business and Management Invention*, Volume 3 Issue 2: 35-44
- Rodgers, W., Choy, H.L., Guiral, A., 2013, Do investors value a firm's commitment to social activities?, *Journal of Business Ethics*, Vol 114: 607-623.
- Ruf, B. M., Muralidhar, K., Brown, R. M., Janney, J. J., & Paul, K., 2001. An empirical investigation of the relationship between change in corporate social performance and financial performance: A stakeholder theory perspective. *Journal of Business Ethics*, Vol. 32: 143–156.
- Sheikh, N.A., dan Wang, Z., 2013, The impact of capital structure on performance: an empirical study of non-financial listed firms in Pakistan, *International Journal of Commerce and Management*, Vol. 23 No. 4, pp. 354-368
- Siallagan, Hamonangan dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Dalam *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Singh, M. dan Faircloth, S., 2005. "The impact of corporate debt on long term investment and firm performance" *Journal of Applied Economics*, Vol. 37, pp. 875–883.
- Surroca, J., Tribó, J. A., dan Waddock, S., 2010. Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 315, 463–490
- Ullmann, A. A. 1985. Data in Search of a Theory, a Critical Examination of the Relationships among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of US Firms. *The Academy of Management Review*, Vol. 10 (3): 540–557.
- Vatavu, S., 2015, The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed companies, *Journal of Economics and Finance*, Vol. 32: 1314-1322.
- Vance, S. C. 1975. Are Socially Responsible Corporations Good Investment Risks?, *Management Review of Financial Analysis*, Vol. 64: 18–24.
- Wang, T., dan P. Bansal. 2012. Social Responsibility in New Ventures: Profiting from a Long-Term Orientation. *Journal of Strategic Management*, Vol. 33: 1135–1153.doi:10.1002/smj.1962.