

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia)

JAM
14, 2

Diterima, Januari 2015
Direvisi, April 2015
Desember 2015
Maret 2016
Disetujui, April 2016

Ayu Kemala Putri
Made Sudarma

Bambang Purnomosidhi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang

Abstract: *This study aims to analyze the effect of CSR on firm value by examining the size of the company and the number of commissioners as a moderating variable. The population in this study is a manufacturing company that go public in the Indonesia Stock Exchange for the year 2012 which amounts to 131 companies. The samples used purposive sampling method with the approach of Judgment Sampling by the number of observed sample as many as 79 companies. Analysis of the data in this study using MRA (moderated regression analysis). The results showed that the value of the company is not affected by the Corporate Social Responsibility. the value of the company will be affected by corporate social responsibility to be moderated by the size of the company and the number of commissioners. In the practice of Corporate Social Responsibility, is necessary alignment of the implementation of the substance of social welfare and environmental protection so that in the long term will give a value for the company. In addition, have to balance between the number of commissioners and management, this is done to effectively perform its functions in terms of communication coordination and decision-making related to corporate social responsibility.*

Keywords: *corporate social responsibility, the size of the company, number of commissioners, and the value of the company*



Jurnal Aplikasi
Manajemen (JAM)
Vol 14 No 2, 2016
Terindeks dalam
Google Scholar

Abstrak: Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan menguji ukuran perusahaan dan jumlah dewan komisaris sebagai variabel moderating. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2012 yang berjumlah 131 perusahaan. Penentuan sampel digunakan dengan metode *purposive sampling* dengan pendekatan Judgment Sampling dengan jumlah sampel yang diamati sebanyak 79 perusahaan. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *MRA (moderated regression analysis)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *Corporate social responsibility*. Nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh *corporate social responsibility* dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan dan jumlah dewan komisaris. Dalam mempraktikkan *Corporate Social Responsibility*, diperlukan keselarasan implementasi dari substansi kesejahteraan sosial dan pelestarian lingkungan sehingga dalam jangka panjang akan memberikan nilai bagi perusahaan. Selain itu, perlu menyeimbangkan antara jumlah dewan komisaris dan manajemen, hal ini dilakukan agar efektif menjalankan

Alamat Korespondensi:
Ayu Kemala Putri, Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Univer-
sitas Brawijaya Malang DOI:
[http://dx.doi.org/10.18202/
jam23026332.14.2.16](http://dx.doi.org/10.18202/jam23026332.14.2.16)

fungisinya dalam hal komunikasi, koordinasi serta pembuatan keputusan berkaitan dengan *corporate social responsibility*.

Kata Kunci: *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, jumlah dewan komisaris dan nilai perusahaan

Tujuan utama perusahaan berdiri adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Bila harga saham meningkat, berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat. Hal ini sesuai pernyataan Salvatore (2005) bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham guna memengaruhi nilai perusahaan.

Gapensi (1996) menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena, nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat memengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil, harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Matono dan Agus Harjito, 2005).

Jensen (2001) menyatakan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, manajer dituntut untuk membuat keputusan yang mempertimbangkan semua *stakeholders* karena, manajer akan dinilai kinerjanya berdasarkan keberhasilannya mencapai tujuan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Ang, 2002). Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio PBV lebih besar satu (>1), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Ang, 2002), sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan.

Berikut ini merupakan tabel nilai rata-rata perkembangan *Price Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai dengan 2011.

Berdasarkan Tabel 1 rata-rata *Price Book Value* perusahaan manufaktur lebih besar satu (>1). Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut yang merupakan cerminan dari tingginya nilai perusahaan manufaktur. Menurunnya nilai *Price Book Value* pada tahun 2008 mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental perusahaan tersebut.

Fenomena tentang tingginya nilai perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan PBV menarik untuk dilakukan kajian tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Cheng dan Tzeng (2009) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kaviani and Biabani (2012) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Soliha dan Taswan (2002), Yunita (2010) dan

Tabel 1. Rata-Rata *Price Book Value* pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI

Rasio	2007	2008	2009	2010	2011
PBV	5,625	2,155	2,895	4,18	4,39

Sumber: ICMD yang diolah

Mahendra (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi pula oleh *price earning ratio*. Margaretha dan Damayanti (2008) menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *stock return*, karena semakin tinggi *price earning ratio* semakin tinggi pula harga per lembar saham suatu perusahaan. Apabila harga per lembar saham dan tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan meningkat, *price earning ratio* juga meningkat dan akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Poernamawatie (2008) mengungkapkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *price book value* berpengaruh lebih dominan memengaruhi *return* saham dibandingkan dengan *price earning ratio*. Investor dalam melakukan keputusan investasinya lebih mengandalkan *price book value* daripada *price earning ratio*. Oleh karena itu, perusahaan lebih dominan menggunakan *price book value* dalam meningkatkan nilai perusahaannya dibandingkan menggunakan *price earning ratio*.

Peningkatan nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang merupakan tanggung jawab moral suatu perusahaan terhadap para *strategic-stakeholders*nya. Gunawan dan Utami (2008) menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin banyak perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosialnya dan semakin bagus kualitas pengungkapannya, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

Pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan proses komunikasi dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan) di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray, *et al.*, 1987).

Owen dalam (Retno dan Priantinah, 2012) mengungkapkan bahwa kasus Enron di Amerika telah

menyebabkan perusahaan-perusahaan lebih memberikan perhatian yang besar terhadap pelaporan sustainability dan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Isu-isu yang berkaitan dengan reputasi, manajemen risiko, dan keunggulan kompetitif nampak menjadi kekuatan yang mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi sosial. Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan, tetapi ada tujuan yang lainnya, yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan karena perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray, *et al.*, 1987).

Penelitian Pfeleger, *et al.* (2005) menunjukkan bahwa usaha-usaha pelestarian lingkungan oleh perusahaan akan mendatangkan beberapa keuntungan, di antaranya adalah ketertarikan pemegang saham dan *stakeholder* terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab. Balbanis, *et al.* (1998) meneliti pengaruh pengungkapan CSR terhadap profitabilitas pada perusahaan yang listing di *London Stock Exchange*. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hidayati dan Sri Murni (2009) menemukan bukti bahwa informasi CSR berpengaruh negatif terhadap *value relevance* laba. Artinya, adanya CSR mengakibatkan *value relevance* laba menurun.

Ukuran perusahaan merupakan variabel penduga yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini jika dikaitkan dengan teori agensi, perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut. Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil. Alasan lain adalah perusahaan besar dan memiliki biaya keagenan yang lebih besar tentu akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Lebih banyak pemegang saham, berarti memerlukan lebih banyak juga pengungkapan. Hal ini dikarenakan tuntutan dari para pemegang saham dan para analis pasar modal (Gunawan, 2000).

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* dilakukan oleh Hackston dan Milne (1996) menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*. Irnawati (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Begitu juga, Weshah, R.Sulaiman, *et al.* (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan (bank) dan tingkat risiko di bank memoderasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Retno dan Priantinah (2012) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan. Fauzi, *et al.* (2007) bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan, artinya perusahaan besar lebih banyak melakukan kegiatan CSR dibanding perusahaan kecil. Perusahaan yang berada pada situasi *survival*, keuntungan yang diperoleh relatif kecil, sehingga secara logis akan lebih memilih aktivitas *marketing* daripada CSR (Handoyo, 2008).

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak. Komposisi individu yang bekerja sebagai anggota dewan komisaris merupakan hal penting dalam memonitor aktivitas manajemen secara efektif (Fama dan Jensen, 1983). Dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan, akan dipandang lebih baik karena pihak dari luar akan menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan dengan lebih objektif dibanding perusahaan yang memiliki susunan dewan komisaris yang hanya berasal dari dalam perusahaan.

Coller dan Gregory (1999) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif. Jika dikaitkan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial, tekanan terhadap manajemen juga akan semakin besar untuk mengungkapkannya. Sitepu dan Hasan (2008) menyimpulkan bahwa semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif, sehingga dapat meningkatkan luas pengungkapan sosialnya. Hasil

yang sama ditunjukkan oleh Rustiarini (2010) menemukan bahwa pengungkapan CSR, *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit) merupakan variabel pemoderasi pada pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan apabila dimoderasi oleh ukuran perusahaan (*size*) dan jumlah dewan komisaris

TINJAUAN TEORITIS

Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Stakeholders yang biasa diartikan sebagai pemangku kepentingan adalah pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung, terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut mempengaruhi dan/atau dipengaruhi oleh perusahaan (Wibisono:2007). Definisi lain dilontarkan oleh Rhenald Kasali sebagaimana dikutip oleh Wibisono (2007), yang menyatakan bahwa yang dimaksud para pihak adalah setiap kelompok yang berada di dalam maupun di luar perusahaan yang mempunyai peran dalam menentukan keberhasilan perusahaan.

Hal pertama mengenai teori *stakeholder* adalah bahwa *stakeholder* adalah sistem yang secara eksplisit berbasis pada pandangan tentang suatu organisasi dan lingkungannya, mengakui sifat saling mempengaruhi antara keduanya yang kompleks dan dinamis. Hal ini berlaku untuk kedua varian teori *stakeholder*, varian pertama berhubungan langsung dengan model akuntabilitas. *Stakeholder* dan organisasi saling mempengaruhi, hal ini dapat dilihat dari hubungan sosial keduanya yang berbentuk responsibilitas dan akuntabilitas. Oleh karena itu organisasi memiliki akuntabilitas terhadap *stakeholdernya*. Sifat dari akuntabilitas itu ditentukan dengan hubungan antara *stakeholder* dan organisasi.

Corporate Social Responsibility

Ebert (2003) mendefinisikan *corporate social responsibility* sebagai usaha perusahaan untuk me-

nyeimbangkan komitmen-komitmennya terhadap kelompok-kelompok dan individual-individual dalam lingkungan perusahaan tersebut, termasuk didalamnya adalah pelanggan, perusahaan-perusahaan lain, para karyawan, dan investor. CSR memberikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders* yang melebihi tanggung jawab di bidang hukum (Darwin, 2004).

Suojanen (1954) memformulasikan teori perusahaan bahwa perusahaan merupakan bagian dari bentuk komunitas sosial sebagai suatu institusi keputusan-keputusan yang dibuat berpengaruh terhadap banyak pihak dari pada hanya sekedar kepada pemegang saham. Manajemen bertanggung jawab terhadap keputusan-keputusan, pengaruh dari perusahaan sebagai bagian dari warga Negara. Berdasarkan formula tersebut, Raar (2004) menafsirkan pentingnya pencantuman lingkungan dan nilai sosial dalam kebijakan perusahaan dan sebagai indikator kunci kinerja yang dapat meningkatkan reputasi dan sekaligus menciptakan kesejahteraan untuk para investor dan perusahaan itu sendiri. Sementara Keraf (1997) lebih menekankan pada upaya untuk menciptakan bisnis yang lebih manusiawi dan sekaligus untuk memperkecil aspek negatif dari aktivitas bisnis tersebut. Selain itu Keraf (1997) mengajukan argumentasi bahwa bisnis (perusahaan) adalah bagian dari masyarakat dan dijalankan oleh masyarakat oleh karenanya sebagai bagian dari integral dari masyarakat dituntut untuk memiliki tanggung jawab sosial dan kepedulian terhadap kehidupan masyarakat.

Dalam konteks tafsir yang dikemukakan oleh Raar (2004), Mathews (1997:10) mengatakan bahwa ada beberapa fakta yang menunjukkan pentingnya akuntansi pertanggungjawaban sosial bagi kepentingan perusahaan, yaitu: (1) suatu pasar bebas akan lebih efisien apabila banyak informasi yang tersedia bagi pada partisipan: (2) penelitian empiris telah menunjukkan bahwa ukuran pertanggungjawaban sosial oleh manajemen kemungkinan berhubungan dengan tingginya laba perusahaan dan (3) terdapat beberapa bukti bahwa harga-harga saham kemungkinan dipengaruhi oleh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Ullmann (1985) dalam Raar (2004) menunjukkan adanya hubungan antara pelaporan lingkungan dan sosial dengan isu-isu keuangan, yang memandang

“strategi” sebagai elemen yang lepas untuk mempertemukan gap antara pertimbangan pelaporan kinerja ekonomi dengan sumber daya lingkungan yang digunakan perusahaan. Menurut Wenmouth, (1994) perencanaan strategis organisasional dapat digunakan oleh perusahaan untuk menghubungkan keputusan bisnis dengan barang publik (*public goods*). Strategi yang diadopsi oleh manajemen akan menentukan berbagai jenis biaya dan klasifikasinya dalam sistem informasi akuntansi. Beberapa klaim terhadap perusahaan berkaitan dengan isu-isu aktivitas lingkungan yang seharusnya didukung oleh informasi yang reliabel dan akurat (Cattanach, 1995).

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Euis dan Taswan, 2002). Menurut Husnan (2000:58) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sering diprosikan dengan *price to book value* (Ahmed dan Nanda, 2000). *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal

karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued* (Ahmed dan Nanda, 2000). *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan (Weston dan Brigham, 2000).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan *inventory cotrolability* yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan (Mukhlisin, 2002). *Size* perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan yang dibuat. Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil. Hal ini karena perusahaan besar akan menghadapi risiko politis yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Secara teoritis perusahaan besar tidak akan lepas dari tekanan politis, yaitu tekanan untuk melakukan pertanggungjawaban sosial. Pengungkapan sosial yang lebih besar merupakan pengurangan biaya politis bagi perusahaan (Hasibuan, 2001). Dengan mengungkapkan kepedulian pada lingkungan melalui pelaporan keuangan, maka perusahaan dalam jangka waktu panjang bisa terhindar dari biaya yang sangat besar akibat dari tuntutan masyarakat.

Menurut Buzby dalam Hasibuan (2001) ada dugaan bahwa perusahaan yang kecil akan mengungkapkan lebih rendah kualitasnya dibanding perusahaan besar. Hal ini karena ketiadaan sumber daya dan dana yang cukup besar dalam Laporan Tahunan. Manajemen khawatir dengan mengungkapkan lebih banyak akan membahayakan posisi perusahaan terhadap kompetitor lain. Ketersediaan sumber daya dan dana membuat perusahaan merasa perlu membiayai penyediaan informasi untuk pertanggungjawaban sosialnya.

Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan

informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil. Alasan lain adalah perusahaan besar dan memiliki biaya keagenan yang lebih besar tentu akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Lebih banyak pemegang saham, berarti memerlukan lebih banyak juga pengungkapan. Hal ini dikarenakan tuntutan dari para pemegang saham dan para analis pasar modal (Gunawan, 2000).

Jumlah Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak. Komposisi individu yang bekerja sebagai anggota dewan komisaris merupakan hal penting dalam memonitor aktivitas manajemen secara efektif (Fama dan Jensen, 1983, dalam Sembiring, 2003). Dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan akan dipandang lebih baik karena pihak dari luar akan menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan dengan lebih objektif dibanding perusahaan yang memiliki susunan dewan komisaris yang hanya berasal dari dalam perusahaan.

Dewan komisaris terdiri dari *inside* dan *outside director* yang akan memiliki akses informasi khusus yang berharga dan sangat membantu dewan komisaris serta menjadikannya sebagai alat efektif dalam keputusan pengendalian. Selanjutnya fungsi dewan komisaris itu sendiri adalah mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan oleh manajemen (direksi) dan bertanggung jawab untuk menentukan apakah manajemen memenuhi tanggung jawab mereka dalam mengembangkan dan menyelenggarakan pengendalian intern perusahaan (Mulyadi, 2002).

Menurut Beasley (2001) ada tiga karakteristik penting dewan komisaris yang mendukung aktivitas manajemen. Karakteristik tersebut, antara lain (1) komposisi, (2) pemisahan antara pimpinan dewan komisaris dengan *Chief Executive Officer* (CEO), dan (3) ukuran dewan komisaris.

Teori agensi telah digunakan secara luas dalam penelitian tentang dewan komisaris. Hal ini dilakukan dengan membagi tipe anggota dewan komisaris menjadi dua, yaitu: *outside* dan *inside directors* (Kosnik, 1987, dalam Arifin, 2002). Penelitian berkaitan dewan komisaris di Indonesia yang dilakukan Arifin (2002),

Dia menemukan bahwa komposisi dewan komisaris yang diukur dengan rasio *out side directors* terhadap jumlah dewan komisaris mempunyai pengaruh yang positif terhadap pengungkapan sukarela (Sembiring, 2003). Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan bagian dari pengungkapan sukarela di Indonesia. Hal ini dikarenakan belum adanya aturan yang mengharuskan perusahaan untuk mengungkapkan berkaitan dengan ukuran dewan komisaris.

Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Menurut Egon Zehnder, Dewan Komisaris - merupakan inti dari *Corporate Governance* - yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Mengingat manajemen yang bertanggungjawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, sedangkan Dewan Komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen maka Dewan Komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan. (Egon Zehnder International, 2000)

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Matthew Brine, 2008).

Gunawan dan Utami (2008) menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin banyak perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosialnya dan semakin bagus kualitas pengungkapannya, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Weshah, R. Sulaiman, *et al.* (2012) menyimpulkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara

CSR, ukuran bank, tingkat risikodi bank dengan kinerja keuangan perbankan. Begitu juga Balbanis, *et al.* (1998) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan berkolerasi positif terhadap profitabilitas perusahaan secara keseluruhan, tetapi berkolerasi negatif terhadap kinerja pasar. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Hidayati dan Sri Murni (2009) menemukan bukti bahwa informasi CSR berpengaruh negatif terhadap *value relevance* laba, artinya semakin banyak informasi yang diungkapkan perusahaan mengenai CSR menyebabkan relevansi nilai laba semakin menurun.

Berdasarkan hasil kajian empiris maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H_1 : *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Apabila Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan (Size)

Perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak dari pada perusahaan kecil karena perusahaan besar akan menghadapi risiko politis yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Perusahaan yang lebih besar mungkin akan memiliki pemegang saham yang memperhatikan program sosial yang dibuat perusahaan dalam laporan tahunan, yang merupakan media untuk menyebarkan informasi tentang *corporate social responsibility* dan lingkungan perusahaan (Untari, 2010). Hackston dan Milne (1996) menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*. Irnawati (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Begitu juga, Weshah, R. Sulaiman, *et al.* (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan (bank) dan tingkat risikodi bank memoderasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Retno dan Priantina (2012) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan. Fauzi, *et al.* (2007) bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan, artinya perusahaan besar lebih banyak melakukan kegiatan CSR dibanding perusahaan kecil.

Perusahaan yang berada pada situasi *survival*, keuntungan yang diperoleh relatif kecil, sehingga secara logis akan lebih memilih aktivitas *marketing* daripada CSR (Handoyo, 2008).

Adanya hasil kajian sebelumnya yang masih menunjukkan adanya perbedaan, menarik untuk dilakukan kajian kembali dengan menguji hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Apabila Dimoderasi oleh Jumlah Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak. Komposisi individu yang bekerja sebagai anggota dewan komisaris merupakan hal penting dalam memonitor aktivitas manajemen secara efektif (Fama dan Jensen, 1983). Dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan akan dipandang lebih baik, karena pihak dari luar akan menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan dengan lebih objektif dibanding perusahaan yang memiliki susunan dewan komisaris yang hanya berasal dari dalam perusahaan.

Coller dan Gregory (1999) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif. Jika dikaitkan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial, tekanan terhadap manajemen juga akan semakin besar untuk mengungkapkannya. Sitepu dan Hasan (2008) menyimpulkan bahwa semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris, maka semakin mudah untuk mengendalikan CEO dan monitoring yang dilakukan akan semakin efektif, sehingga dapat meningkatkan luas pengungkapan sosialnya. Hasil yang sama ditunjukkan oleh Rustiarini (2010) menemukan bahwa pengungkapan CSR, *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit)

merupakan variabel pemoderasi pada pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil kajian empiris maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H₃ : Jumlah dewan komisaris memoderasi pengaruh antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan dan jumlah dewan komisaris sebagai variabel *moderating*. Sesuai dengan pokok masalah dan tujuan penelitian yang telah dirumuskan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2012 yang berjumlah 131 perusahaan. Penentuan sampel digunakan dengan metode *purposive sampling* dengan pendekatan *Judgment Sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan penilaian peneliti bahwa perusahaan manufaktur tersebut adalah perusahaan yang paling sesuai untuk dijadikan sampel penelitian berdasarkan kriteria, yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang memublikasikan laporan tahunan atau *annual report* periode 2012 secara lengkap. (2) Perusahaan tersebut menerbitkan data tentang CSR.

Berdasarkan kriteria sampel, maka jumlah sampel dalam penelitian ini dipaparkan dalam Tabel 2.

Metode Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini diuji dengan MRA (*moderated regression analysis*). MRA merupakan bentuk regresi yang dirancang secara hirarki untuk menentukan hubungan antara dua variabel yang dipengaruhi oleh variabel ketiga atau moderating (Ferdinand, 2006:145).

Tabel 2. Sampel Penelitian

No.	Penetapan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan publik dalam sektor manufaktur terdaftar BEI	131
2	Perusahaan yang tidak menyajikan data yang digunakan dalam penelitian secara lengkap	(52)
Sampel		79

Sumber: Data diolah

HASIL

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini di sajikan pada Tabel 3.

H_0 yang artinya bahwa jumlah dewan komisaris mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3. Hasil *Moderate Regression Analysis* (MRA)

Pengaruh antar variabel	Notasi	Koefisien	Prob t	Arah Hipotesis	Keterangan
$X_1 \rightarrow Y$	H_1	0,206	0,068	Positif	Tidak Signifikan
$X_1 * X_2 \rightarrow Y$	H_2	2,501	0,000	Positif	Signifikan
$X_1 * X_3 \rightarrow Y$	H_3	-1,062	0,034	Negatif	Signifikan

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan hasil analisis ditemukan bukti bahwa besarnya nilai probabilitas (sig) t untuk pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,068. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi statistik pada $\alpha = 5\%$ sehingga menerima H_0 yang artinya bahwa *corporate social responsibility* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis ditemukan bukti bahwa besarnya nilai probabilitas (sig) t, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan sebesar 0.000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi statistik pada $\alpha = 5\%$ sehingga menolak H_0 yang artinya bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis ditemukan bukti bahwa besarnya nilai probabilitas (sig) t, jumlah dewan komisaris memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan sebesar 0.034. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi statistik pada $\alpha = 5\%$ sehingga menolak

PEMBAHASAN

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik inferensial diperoleh bukti bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan terjadi dikarenakan kualitas pengungkapan CSR masih rendah yang ditunjukkan dengan kurang adanya dukungan dari sektor pasar modal Indonesia, tentang belum adanya penerapan indeks yang memasukkan kategori saham-saham perusahaan yang telah mempraktikkan CSR. Sebagai contoh, New York Stock Exchange memiliki *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) bagi saham-saham perusahaan yang dikategorikan memiliki nilai *corporate sustainability* dengan salah satu kriterianya adalah praktik CSR. Begitu pula London Stock Exchange yang memiliki *Socially Responsible Investment* (SRI) Index dan *Financial Times Stock Exchange* (FTSE) yang memiliki FTSE4Good sejak 2001. Wibisono (2007) menyatakan bahwa sulit untuk menentukan *benefit* perusahaan yang menerapkan

CSR, karena tidak ada yang dapat menjamin bahwa bila perusahaan yang telah mengimplementasikan CSR dengan baik akan mendapat kepastian *benefit*-nya. Dengan demikian, kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya akan dapat di capai, jika perusahaan memasukkan unsur tanggung jawab sosial kepada masyarakat paling tidak dalam tingkat yang minimal.

Hasil tersebut memperluas kajian yang dikemukakan oleh Fauzi, *et al.* (2007) bahwa tidak ada pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan. Hidayati dan Sri Murni (2009) menemukan bukti bahwa informasi CSR berpengaruh negatif terhadap *value relevance* laba. Artinya, adanya CSR mengakibatkan *value relevance* laba menurun. Retno dan Priantinah (2012) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik inferensial diperoleh bukti bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Artinya, pengungkapan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan, apabila dikuatkan oleh ukuran perusahaan yang besar. Hal ini karena ukuran perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan yang dibuat. Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil, karena perusahaan besar akan menghadapi risiko politis yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Pengungkapan sosial yang lebih besar merupakan pengurangan biaya politis bagi perusahaan (Hasibuan, 2001). Dengan mengungkapkan kepedulian pada lingkungan melalui pelaporan keuangan, maka perusahaan dalam jangka waktu panjang bisa terhindar dari biaya yang sangat besar akibat dari tuntutan masyarakat.

Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil. Seperti yang diungkapkan Cowen, *et al.* (1987) bahwa perusahaan besar yang melakukan lebih banyak aktivitas yang memberikan dampak yang lebih besar terhadap masyarakat, kemungkinan mempunyai lebih banyak pemegang saham yang boleh jadi terkait dengan program sosial perusahaan, dan laporan tahunan akan dijadikan sebagai alat yang efisien untuk menyebarkan informasi tersebut.

Hasil tersebut memperluas kajian yang dikemukakan oleh Irnawati (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Begitu juga, Weshah, R.Sulaiman, *et al.* (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan (bank) dan tingkat risikodi bank memoderasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan.

Jumlah Dewan Komisaris Memoderasi Pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik diperoleh bukti bahwa jumlah dewan komisaris mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien negatif. Artinya, pengungkapan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan apabila dikuatkan oleh jumlah dewan komisaris yang sedikit.

Jumlah dewan komisaris akan mampu secara efektif memberikan masukan kepada manajemen dalam mengambil keputusan tentang pengungkapan *corporate social responsibility* apabila memiliki jumlah tertentu, artinya dewan komisaris yang ada di perusahaan jumlahnya proporsional dengan kewenangan yang dimiliki. Apabila jumlah dewan komisaris yang ada di perusahaan terlalu banyak dalam memberikan masukan kepada manajemen guna mengambil keputusan tentang pengungkapan *corporate social responsibility* kurang efektif dan kemungkinan banyak pertimbangan, sehingga bila dilihat dari jumlah, setiap perusahaan harus mampu menentukan jumlah dewan komisaris sesuai dengan kondisi masing-masing. Jumlah yang paling sedikit menuju jumlah

yang semakin banyak dan pada titik jumlah tertentu akan ditemukan jumlah dewan komisaris yang paling ideal.

Hal inilah yang menyebabkan semakin banyak dewan komisaris yang duduk di dalam perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*. Seperti yang diungkapkan Allen dan Gale (2000) dalam Beiner, *et al.* (2003) bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Dewan komisaris yang ukurannya besar kurang efektif daripada dewan yang ukurannya kecil. Yermack (1996), Beasley (1996) dan Jensen (1993) menyimpulkan bahwa dewan komisaris yang berukuran kecil akan lebih efektif dalam melakukan tindakan pengawasan dibandingkan dewan komisaris berukuran besar. Ukuran dewan komisaris yang besar dianggap kurang efektif dalam menjalankan fungsinya, karena sulit dalam komunikasi, koordinasi, serta pembuatan keputusan.

Hasil tersebut konsisten dengan Rustiarini (2010) bahwa *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit) merupakan variabel pemoderasi pada pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti penerapan *good corporate governance* telah menuntun perusahaan untuk melaksanakan CSR sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan menguji ukuran perusahaan dan ukuran dewan komisaris sebagai variabel moderating. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa:

Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *Corporate social responsibility*. Hal ini, karena motif dasar dari *Corporate Social Responsibility* kerap menjadi sekedar fungsi kepentingan *public relations*, citra korporasi atau reputasi dan kepentingan perusahaan untuk mendongkrak nilai perusahaan di bursa saham tanpa adanya keselarasan implementasi dari substansi kesejahteraan sosial dan pelestarian lingkungan, sehingga perusahaan tidak dapat secara langsung menerima manfaat dari pengungkapan CSR, karena CSR

merupakan program yang berkelanjutan. Hal ini sesuai dengan teori legitimasi bahwa pengungkapan tanggung jawab social perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

Nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh *corporate social responsibility* dengan dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Artinya, pengungkapan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan apabila dikuatkan oleh ukuran perusahaan yang besar. Hal ini karena perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil dan kemungkinan mempunyai lebih banyak pemegang saham yang boleh jadi terkait dengan program sosial perusahaan, dan laporan tahunan akan dijadikan sebagai alat yang efisien untuk menyebarkan informasi tersebut. Hal ini sesuai teori agensi, perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut.

Nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh *corporate social responsibility* dengan dimoderasi oleh jumlah dewan komisaris dengan koefisien negatif. Artinya, dewan komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*, akan tetapi apabila jumlah dewan komisaris yang ada di perusahaan terlalu banyak maka kurang efektif dan kemungkinan bisa menimbulkan terjadinya konflik kepentingan antara dewan komisaris dan manajemen berkaitan dengan *corporate social responsibility*. Hal ini sesuai teori agensi yang menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut *agents*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari.

Implikasi Hasil Penelitian

Implikasi Teoritis

Penelitian ini membuktikan bahwa *corporate social responsibility* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan (size) dan jumlah dewan komisaris mampu memoderasi pengaruh *corporate social responsibility*

terhadap nilai perusahaan. Berkaitan dengan teori legitimasi, Barkemeyer (2007) mengungkapkan bahwa penjelasan tentang kekuatan teori legitimasi organisasi dalam konteks tanggung jawab sosial perusahaan di negara berkembang terdapat dua hal; pertama, kapabilitas untuk menempatkan motif maksimalisasi keuntungan membuat gambaran lebih jelas tentang motivasi perusahaan memperbesar tanggung jawab sosialnya. Kedua, legitimasi organisasi dapat memasukkan faktor budaya yang membentuk tekanan institusi yang berbeda dalam konteks yang berbeda.

Hasil kajian ini dikaitkan dengan teori legitimasi, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) masih kerap menjadi sekedar fungsi kepentingan *public relations*, citra korporasi atau reputasi, dan kepentingan perusahaan tanpa substansi distribusi kesejahteraan sosial dan pelestarian lingkungan. Walaupun sudah banyak perusahaan yang mempraktekan pengungkapan CSR, perusahaan tidak dapat secara langsung menerima manfaat dari pengungkapan CSR tersebut.

Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil. Seperti yang diungkapkan Cowen, *et al.* (1987) bahwa perusahaan besar yang melakukan lebih banyak aktivitas yang memberikan dampak yang lebih besar terhadap masyarakat sebagai bagian dari legitimasi sehingga mempunyai lebih banyak pemegang saham yang boleh jadi terkait dengan program sosial perusahaan.

Berkaitan dengan Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*), *stakeholders* diartikan sebagai pemangku kepentingan adalah pihak atau kelompok yang berkepentingan, baik langsung maupun tidak langsung, terhadap eksistensi atau aktivitas perusahaan, dan karenanya kelompok tersebut mempengaruhi dan/atau dipengaruhi oleh perusahaan (Wibisono, 2007). Jumlah dewan komisaris akan mampu secara efektif memberikan masukan kepada manajemen dalam mengambil keputusan tentang pengungkapan *corporate social responsibility* apabila memiliki jumlah tertentu. Artinya, dewan komisaris yang ada di perusahaan jumlahnya proporsional dengan kewenangan yang dimiliki. Apabila jumlah dewan komisaris yang ada di perusahaan terlalu banyak, dalam memberikan masukan kepada manajemen guna

mengambil keputusan tentang pengungkapan *corporate social responsibility* kurang efektif dan kemungkinan banyak pertimbangan atau banyak pihak atau kelompok yang berkepentingan antara dewan komisaris dan manajemen.

Allen dan Gale (2000) dalam Beiner, *et al.* (2003) bahwa dewan komisaris merupakan mekanisme *governance* yang penting. Dewan komisaris yang ukurannya besar kurang efektif daripada dewan yang ukurannya kecil. Lipton dan Lorsch (1992) mengemukakan bahwa jumlah anggota dewan paling banyak 10 anggota (8–9 lebih baik). Jensen (1993) mengemukakan jumlah anggota melebihi 7 atau 8 orang menyebabkan dewan kurang berfungsi secara efektif.

Implikasi Praktis

Hasil temuan ini dapat memberikan manfaat dan dapat menjadi informasi serta bahan pertimbangan yang dapat dilakukan, antara lain:

Bagi perusahaan, pengungkapan CSR perlu diselaraskan substansi distribusi kesejahteraan sosial dan pelestarian lingkungan tidak hanya sekedar fungsi kepentingan *public relations*, citra korporasi atau reputasi, dan kepentingan perusahaan untuk mendongkrak nilai perusahaan di bursa saham.

Bagi perusahaan, dalam menetapkan jumlah dewan komisaris setiap perusahaan harus mampu menentukan jumlah dewan komisaris sesuai dengan kondisi masing-masing. Artinya, dewan komisaris yang ada di perusahaan jumlahnya proporsional dengan kewenangan yang dimiliki. Hal ini karena, apabila jumlah dewan komisaris yang ada di perusahaan terlalu banyak, sehingga kewenangan memberikan masukan kepada manajemen mengenai keputusan pengungkapan *corporate social responsibility* kemungkinan banyak pertimbangan.

Perusahaan besar perlu mengintensifkan lebih banyak aktivitas yang memberikan dampak yang lebih besar terhadap masyarakat. Hal ini berdampak pada peningkatan pemegang saham yang boleh jadi terkait dengan program CSR tersebut.

Implikasi Kebijakan

Hasil temuan ini secara tidak langsung dapat memberikan gambaran kepada pemerintah atas pengungkapan tanggung jawab sosial yang telah dilakukan

perusahaan, sehingga pemerintah dapat mempertimbangkan suatu standar pelaporan CSR yang sesuai dengan kondisi Indonesia.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian di atas, maka penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu terdapat unsur subjektivitas dalam menentukan indeks pengungkapan CSR. Hal ini dikarenakan tidak adanya ketentuan baku yang dapat dijadikan acuan dalam menentukan indeks pengungkapan CSR sehingga penentuan indeks pengungkapan CSR dapat berbeda untuk setiap peneliti.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan hasil penelitian di atas, maka dapat disarankan sebagai berikut:

Dalam mempraktikkan *Corporate Social Responsibility*, perusahaan sebaiknya tidak hanya sekedar untuk kepentingan *public relations*, citra korporasi atau reputasi dan kepentingan perusahaan untuk mendongkrak nilai perusahaan di bursa saham tetapi perlu adanya keselarasan implementasi dari substansi kesejahteraan sosial dan pelestarian lingkungan sehingga dalam jangka panjang akan memberikan nilai bagi perusahaan.

Perusahaan perlu menyeimbangkan antara jumlah dewan komisaris dan manajemen, hal ini dilakukan agar efektif menjalankan fungsinya dalam hal komunikasi, koordinasi serta pembuatan keputusan berkaitan dengan *corporate social responsibility*.

DAFTAR RUJUKAN

- Ahmed, P., dan Sudhir, N. 2000. Style Investing: Incorporating Growth Characteristics in Value Stocks. *The Journal of Portfolio Management*, Vol. 27, No. 3, p.1–27.
- Ali Irfan. 2002. Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Jurnal Lintasan Ekonomi*, Vol. XIX, No.2.
- Alijoyo, A., dan Subarto, Z. 2004. *Komisaris Independen, Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. Jakarta: Penerbit PT Indeks.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arifin, S. 2002. An Empirical Analysis of The Relation Between The Board of Director's Composition an the level of Voluntary Disclosure. *Proceedings For The Fifth Indonesian Conference On Accounting*, No. 5 p. 46–57.
- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktik)*, Edisi revisi kelima. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Balbanis, G., Philips, C., and Lyall, J. 1998. Corporate Social Responsibility and economic performance in the top British companies: are they linked? *European Business Review*, Vol 98 No.1, pp. 25–44.
- Barkemeyer, R. 2007. *Legitimacy as a Key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries. Paper for the 2007 Marie Curie Summer School on Earth System Governance*, 28 May–06 June 2007, Amsterdam
- Collier, P., and A. Gregory, 1999. Audit Committee Activity and Agency Costs, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol 18 (4-5) pp 311–332.
- Cowen, S.S., Ferreri, L.B., and Parker, L.D. 1987. “The Impact of Corporate Characteristics On Social Responsibility Disclosure: A Typology And Frequency-Based Analysis”, *Accounting, Organisations and Society*, Vol. 12 No. 2, p. 111–22.
- Eisenhardt, K.M. 1989. Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of management Review*, 14, hal 57–74.
- Euis, dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 8, No.1.hal. 8–16.
- Fauzi, M., dan Rahman. 2007. The Link between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Indonesian Companies. *Issues in Social and Environmental Accounting*, Vol. 1, No. 1, pp. 149–159.
- Ferdinand, A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi Kedua, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gapensi, B. 1996. *Intermediate Financial Management*, Fifth Edition. New York: The Dryden Press.
- Gray, R., Colin, D., Dave, O., Richard, E., and Simon, Z. 1997. Struggling with the Praxis of Social Accounting: Stakeholders, Accountability, Audits and Procedures. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 10, No. 3, p. 325–364.
- Gray, R., Dave, O., and Keith, M. 1987. Corporate Social Reporting: Emerging Trends in Accountability and the Social Contract. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 1, No. 1, p. 6–20.
- Gray, R., Reza, K., and Simon, L. 1995. Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure. *Accounting*,

- Auditing and Accountability Journal*. Vol. 8, No. 2, p. 47–77
- Gray, R., Reza, K., and Simon, L. 1995. Methodological Themes: Constructing a Research Database of Social and Environmental Reporting by UK Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 8, No. 2, p. 78–101
- Gujarati, D. 1992. *Ekonometrika Dasar*, diterjemahkan oleh Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Gunawan dan Yuniati. 2002. Analisis Pengungkapan Informasi Laporan Tahunan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 7, Nomor 2 .
- Gunawan dan Utami. 2008. Peranan Corporate Social Responsibility dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 7, Nomor 2.
- Guthrie, J., and Parker, L.D. 1990. “Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis”, *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, p. 159–175.
- Hackston, D., and Markus, J.M. 1996. Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 9, No. 1, p. 77–108.
- Haniffa, R.M., dan T.E. Cooke, 2005, The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting, *Journal of Accounting and Public Policy* 24, pp. 391–430.
- Haris, W. 2004. Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja Di Seputar SEO. Tesis S2. Magister Sains Akuntansi UNDIP. Tidak dipublikasikan
- Hasibuan, R. 2001. “Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial” *Tesis*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hidayati, dan Sri, M. 2009. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan *High Profile*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 1. hal 1–18.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Keraf, A.S. 1997. *Etika Lingkungan*, Jakarta: Penerbit Buku Kompas.
- Keown. 2004. *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Edisi 9. Jakarta: Indeks.
- Jensen, C.M. 1993. The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48, 831–880.
- Lipton, M., and Jay, W.L. 1992. A Modest Proposal for Improves Corporate Governance. *Business Lawyer*, 48 (1), 59–77.
- Mahoney, L.S., dan Linda, T. 2005. Corporate Social Responsibility And Long-Term Compensation: Evidence From Canada. *Journal of Business Ethics*, 57:241–253.
- Mahoney, L.S., dan Linda, T. 2006. An Examination of the Structure of Executive Compensation and Corporate Social Responsibility: A Canadian Investigation. *Journal of Business Ethics*, 69:149–162.
- Martono, dan Harjito, A. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Mathews, M.R. 1997. Twenty-Five Years of Social and Environmental Accounting Research: Is there a Silver Jubilee to Celebrate? *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 10, No. 4, p. 481–531.
- Mukhlisin. 2002. *Analisis Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan berdasarkan Richardian Hipotesis*. Vol. 2, No. 1. hal. 21–39.
- Mulyadi. 2002. *Auditing: Jilid 1 Edisi Enam*. Jakarta: Salemba Empat.
- Patten, D.M. 1991. Exposure, Legitimacy, And Social Disclosure, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 10, pp. 297–308.
- Patten, D.M. 1992. Intra-Industry Environmental Disclosures In Response To The Alaskan Oil Spill: A Note On Legitimacy Theory, *Accounting, Organisations and Society*, Vol. 17 No. 5, pp. 471–5.
- Pflieger, J., Fischer, M., Kupfer, T., dan Eyerer, P. 2005, The Contribution of Life Cycle Assessment to Global Sustainability Reporting of Organization. *Management of Environmental*, 16.
- Raar, J. 2004. Environmental and Social Responsibility: A Normative Financial Reporting Concept. *The Fourth Asia Pasific Interdisciplinary Research in Accounting* (Apira), Conference, Singapore.
- Retno dan Priantinah. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007–2010). *Jurnal Nominal*, Volume I, Nomor I.
- Rustiarini, N.W. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol 6, No. 1.
- Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sayekti, Y., dan Ludovicus, S.W. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap *Earning Response Coefficient*

- (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Volume 7 Nomor 2.
- Sitepu, A.C., dan Hasan, B.S. 2008. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Tahunan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi* 19:01–09.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suojanen, W. 1954. Accounting Theory and the Large Corporation, *Accounting Review*, July, dalam Raar, Jean. 2004. Environmental Accounting Responsibility: A Normative Financial Reporting Concept. The Fourth Asia Pasific Interdisciplinary Research in Accounting (Apira) 2004 Conference, Singapore.
- Sujoko, dan Ugy, S. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No. 1. Maret, pp. 41–48.
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-AMPYKPN.
- The Association of Chartered Certified Accountants (ACCA). 2004. *An Introduction to Sustainability Reporting for Organisations in Indonesia*.
- Weshah, S., Dahiyat, A.A., Awwad, M.R.A., and Hajjat, E.S. 2012. The impact of Adopting Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance: Evidence from Jordanian Banks. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, Vol 4, No. 5.
- Weston, J.F., and Brigham, E.F. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid I*. Jakarta: Erlangga.
- Wibisono, Y. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR*. Gresik: Fascho Publishing.
- Zeghal, D., and Sadrudin, A.A. 1990. Comparison of Social Responsibility Information Disclosure Media Used by Canadian Firms. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 3, No. 1, p. 9–20.