



# E - JURNAL AKUNTANSI



Pengaruh Profesionalisme dan Aspek Kepribadian Pada Analisis Efektivitas Pemberian Kredit di Bank Negara Indonesia Denpasar

Ni Kadek Nandya Puspitayani, I Wayan Suartana  
820-844

Pengaruh Budaya Organisasi, Dukungan Manajemen Puncak, dan Pemanfaatan Teknologi Informasi pada Kinerja Sistem Informasi Akuntansi

I Dewa Gede Ngurah Raditya, Ni Luh Sari Widhiyani  
845-870

Pengaruh Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak

Maria Yulia dwi Rengganis; I.G.A.M Asri Dwija Putri  
871-898

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Likuiditas Perusahaan sebagai Pemoderasi

Nadya Anjani, Ida Bagus Putra Astika  
899-928

Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Pertumbuhan Koperasi pada Profitabilitas dengan Non Performing Loan Sebagai Moderasi

I Putu Pradiantama Risdha Putra, Gede Juliarsa  
929-958

Penerapan Model UTAUT dalam Menjelaskan Faktor Minat dan Penggunaan Sistem Informasi Manajemen Daerah

Gde Sandita Nugraha, Ketut Yadnyana  
959-987

Faktor - Faktor yang Memengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi

I Made Marta Sanjaya, I Wayan Pradnyantha Wirasedana  
988-1016

Pengaruh Faktor Finansial dan Good Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Corporate Internet Reporting

Putu Kiki Nadia Pratiwi, I Gusti Ngurah Agung Suaryana  
1017-1046

Pengaruh Skeptisisme Profesional, Independensi dan Pengalaman pada Kinerja Auditor dengan Reward Sebagai Variabel Pemoderasi

Ni Made Mia Prabawati, I Dewa Gede Dharma Suputra  
1047-1076

Pengaruh Jumlah Tanggungan, Pendapatan Usaha, dan Besar Pinjaman pada Tingkat Kelancaran Pengembalian Kredit

Luh Ade Dyah Pradnya Budi, I Gde Ary Wirajaya

1077-1104

Analisis TAM Terhadap Sikap Penggunaan Sistem Informasi Akuntansi Penggajian di PT Garuda Indonesia Station DPS

Putu Nanda Christy Dio Vidantika, I Made Pande Dwiana Putra

1105-1134

Pengaruh Kompetensi dan Pengalaman Auditor Pada Kualitas Audit Judgment Dengan Skeptisme Profesional Sebagai Pemoderasi

Made Emi Wiastrini, Anak Agung Ngurah Bagus Dwirandra

1135-1163

Pengaruh Tingkat Efisiensi, Risiko Kredit, dan Tingkat Penyaluran Kredit pada Profitabilitas Ni Putu Intan Puspita Dewi, Dodik Ariyanto

1164-1189

Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Pada Reputasi Perusahaan Manufaktur

Yunda Kapita, Ketut Alit Suardana

1190-1219

Pengaruh Penerapan Sistem E-Filing dan Peran Account Representative Pada Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi

Ni Putu Suratningsih, Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati

1220-1247

Opini Audit Going Concern Memediasi Hubungan Antara Financial Distress Terhadap Auditor Switching

I Wayan Dodi Eka Arsana, Made Yenni Latrini

1248-1273

Pengaruh Human Capital Pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemediasi

Kadek Virna Purwita Sari, Herkulanus Bambang Suprasto

1274-1300

Pengaruh Efektivitas Penggunaan Sistem Informasi Akuntansi, Budaya Kerja, dan Insentif terhadap Kinerja Karyawan

Astri Widhawati, I Gst. Ayu Eka Damayanthi

1301-1327

Independensi Auditor Sebagai Pemediasi Pengaruh Audit Fee dan Audit Tenure Pada Kualitas Audit

Wayan Hari Premananda, I Dewa Nyoman Badera  
1328-1358

Pengaruh Integritas, Independensi, dan Gaya Kepemimpinan Transformasional pada Kinerja Auditor Inspektorat Kota Denpasar

Putu Ryan Hendrawan, I Ketut Budiarta  
1359-1386

Pengaruh Pengetahuan, Sensitivitas Etis, Idealisme pada Persepsi Etis Mahasiswa Akuntansi Atas Perilaku Etis Akuntan

Ni Wayan Sukaningsih Lili Cahyani, I Wayan Ramantha  
1387-1412

Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017

Luh Gede Hari Purnama Sari, Gayatri  
1413-1440

Pengaruh Pajak, Exchange Rate, Profitabilitas, dan Leverage Pada Keputusan Melakukan Transfer Pricing

Anisa Sheirina Cahyadi, Naniek Noviari  
1441-1473

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Net Working Capital, Cash Flow, dan Cash Conversion Cycle pada Cash Holding

Cicilia Citra Liadi, I Ketut Suryanawa  
1474-1502

Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Good Corporate Governance dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient

Ni Made Aristawati, Ni Ketut Rasmini  
1503-1529

Pengaruh Pengalaman Kerja dan Integritas Pada Kualitas Audit dengan Etika Auditor Sebagai Variabel Pemoderasi

Made Ayu Wilda Sinta Dewi, A.A.G.P Widanaputra  
1530-1556

Pengaruh Partisipasi Penganggaran dan Komitmen Organisasi Terhadap Senjangan Anggaran Dengan Ketidakpastian Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi

I Made Putra Wirya Brata, Luh Gede Krisna Dewi  
1557-1583

Pemahaman Atas Investasi Memoderasi Pengaruh Motivasi dan Risiko Investasi Pada Minat Berinvestasi

Ketut Riandita Anjar Saraswati, Made Gede Wirakusuma

1584-1599

Pengaruh Bonus Plan dan Corporate Governance pada Income Smoothing

Ni Made Dwiadnyani, I Made Mertha

1600-1631

Pengaruh PKB Tarif Progresif dan Pendapatan WP Terhadap Daya Beli Konsumen Kendaraan Bermotor Roda Empat

Galih Sukma Adiputri, I Ketut Jati

1632-1657



## Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan dengan Likuiditas Perusahaan sebagai Pemoderasi

Nadya Anjani<sup>1</sup>  
Ida Bagus Putra Astika<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali Indonesia  
email: nadyaanjani96@gmail.com/ Telp: +68 878 54 60 24 73

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali Indonesia

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh variabel pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) pada nilai perusahaan serta pengaruh variabel likuiditas sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan. Pengungkapan CSR diukur dengan pedoman GRI G4, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q, sedangkan likuiditas diukur dengan *current asset*. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Sampel ditentukan melalui teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan yang pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* tahun 2013–2016. Penelitian ini menggunakan Uji *Moderate Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan pada hubungan antara pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Pengungkapan *corporate social responsibility*, nilai perusahaan, likuiditas, *indonesia sustainability reporting awards*.

### ABSTRACT

*This study aims to obtain empirical evidence on the influence of corporate social responsibility disclosure variable (CSR) on firm value and the influence of liquidity variables as a moderating variable in the relationship between disclosure of corporate social responsibility (CSR) and firm value. Disclosure of CSR is measured by GRI G4 guidance, corporate value is measured by Tobin's Q, while liquidity is measured by current assets. This type of research is quantitative. The sample is determined by purposive sampling technique. The number of samples in this study are 31 companies winning Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) in 2013-2016. This study uses Moderate Regression Analysis (MRA) Test. The results of this study indicate that CSR disclosure has a significant positive effect on firm value and liquidity has a significant negative effect on the relationship between CSR disclosure on firm value.*

**Keywords:** *Disclosure of corporate social responsibility, corporate value, liquidity, indonesia sustainability reporting awards.*

## PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang pesat mengakibatkan banyak perusahaan besar yang berkembang saat ini, hal ini berjalan searah dengan pertanggungjawaban

sosial yang harus dilakukan oleh perusahaan. Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR) digambarkan sebagai ketersediaan informasi keuangan dan non-keuangan berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan sosialnya (Sembiring, 2005). *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) menyatakan CSR adalah suatu komitmen berkelanjutan yang dilakukan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan untuk dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ekonomi bagi komunitas setempat pada khususnya ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerja beserta seluruh keluarganya.

CSR pertama kali dikenalkan oleh Bowen (1953) dimana diawal kehadirannya pelaksanaan CSR masih bersifat sukarela (Waagstein, 2011). CSR lahir sebagai bentuk komitmen pelaksanaan etika bisnis oleh para pengusaha dengan tujuan untuk mencapai kemakmuran masyarakat sesuai dengan nilai-nilai kebutuhan masyarakat. (Prihatiningsih dan Dayanti, 2014).

Di Indonesia, pelaporan CSR telah terakomodasi dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 Tahun 2013 tentang Penyajian Laporan Keuangan yang didalamnya menyatakan bahwa: “Perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting”. Selain itu, pelaporan CSR juga tercantum di dalam Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan

perseroan yang bidang usahanya di bidang atau terkait dengan bidang sumber daya alam untuk melaksanakan pelaporan tanggung jawab sosial dan lingkungan, serta tercantum di dalam Undang-undang No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup yang menyatakan bahwa setiap orang yang melakukan usaha dan/atau kegiatan berkewajiban untuk memberikan informasi yang terkait dengan perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup secara benar, akurat, terbuka, dan tepat waktu serta menjaga keberlanjutan fungsi lingkungan hidup. Secara tidak langsung dengan diterbitkannya UU ini pemerintah telah mewajibkan setiap perusahaan untuk melakukan pelaporan CSR.

Di Indonesia khususnya, fenomena mengenai CSR masih mengalami perkembangan yang menandakan masih rendahnya pemahaman dan kesadaran perusahaan untuk melaksanakan CSR. Kasus-kasus CSR tersebut diantaranya, Kasus PT Trubaindo Coal Mining di tahun 2009 dimana perusahaan mendapatkan ancaman penghentian aktivitas perusahaan oleh warga karena adanya perbedaan informasi pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan dalam laporan keberlanjutan yang diterbitkannya, perusahaan menyatakan melakukan penggantian lahan warga Bentian Besar Kaltim sebesar Rp 40 Juta per hektar padahal warga hanya menerima Rp 10 Juta per hektar ([www.csrindonesia.com](http://www.csrindonesia.com)). Kasus lainnya yaitu kasus LSM Merah Putih dan Cagar Tuban yang melakukan unjuk rasa di depan kantor PT Holcim, Tuban sebagai bentuk penolakan terhadap rencana pembangunan pabrik yang dikhawatirkan akan menambah kerusakan lingkungan yang terjadi di wilayah Tuban ([www.beritajatim.com](http://www.beritajatim.com)). Kasus lainnya yang juga mendapatkan kecaman secara internasional seperti kasus pencemaran



oleh PT Freeport Indonesia di Papua Barat (Basamalah dan Johnny, 2005), kasus PT Lapindo Brantas pada tahun serta kasus penambangan PT. Newmont yang memiliki pengaruh yang besar terhadap lingkungan hidup dan lingkungan sosial masyarakat (Hadi, 2011).

Pengungkapan CSR sangatlah penting bagi perusahaan. Dalam *signaling theory* dijelaskan bahwa pengungkapan CSR merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara pihak internal perusahaan (manajemen perusahaan) dengan pihak eksternal investor atau *stakeholders* (Sari dan Zuhrotun, 2006). Selain untuk mengurangi adanya asimetri informasi, pengungkapan CSR merupakan suatu sinyal perusahaan untuk mengomunikasikan kinerja perusahaan dalam jangka panjang, karena CSR terkait dengan *acceptability* dan *sustainability*, yang artinya perusahaan diterima dan berkelanjutan untuk dijalankan di suatu tempat dalam jangka panjang (Adisusilo, 2011) serta salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan atau legitimasi masyarakat karena praktik dan pengungkapan CSR merupakan bentuk aktivitas perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (Dowling and Pfeffer, 1975). Dengan memberikan sinyal positif berupa informasi terkait CSR diharapkan bukan hanya dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan *stakeholders* namun juga dapat meningkatkan kepercayaan dan legitimasi *stakeholders* pada perusahaan sehingga bukan hanya dapat meningkatkan reputasi atau citra perusahaan namun juga dapat meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi

pada saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan dapat meningkat dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Rustiarini, 2010).

Husnan (2005) menyatakan nilai perusahaan merupakan harga saham yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, manajer dituntut untuk membuat keputusan yang mempertimbangkan semua *stakeholder*, dimana manajer akan dinilai kinerjanya berdasarkan keberhasilannya dalam mencapai tujuan (Jensen, 2002). Oleh karena itu, perusahaan yang telah menerapkan CSR pada umumnya akan mengungkapkan pelaksanaan CSR tersebut karena pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Zuhroh dan Sukmawati (2003) menyatakan bahwa pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh pada peningkatan volume perdagangan saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Wirakusuma (2015) dimana penelitian ini memberikan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2008), Saraswati (2012), dan Ramadhani (2012).

Namun, pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan perlu dilakukan pengujian kembali dikarenakan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Dian dan Rika (2014) dan Stacia dan Juniarti (2015) menyatakan bahwa pengungkapan

*Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Oleh karena ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, peneliti kemudian menambahkan variabel pemoderasi dalam penelitian ini yang tujuannya adalah untuk memperjelas hubungan diantara variabel bebas dan variabel terikat.

Likuiditas digunakan sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini karena secara teoretis likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pengungkapan CSR, dimana semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin kuat pula hubungan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Likuiditas juga merupakan salah satu tolok ukur bagi *stakeholder* dalam menilai kinerja sebuah perusahaan, sehingga likuiditas merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan jika ingin meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas perusahaan yang tinggi merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor atau *stakeholders* bahwa perusahaannya memiliki kinerja finansial yang baik. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka semakin banyak pengungkapan sosial yang dilaporkan perusahaan yang juga akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut dengan harapan bahwa secara finansial perusahaan yang kuat akan lebih banyak mengungkapkan informasi daripada perusahaan yang lemah (Alsaeed, 2006).

Pernyataan tersebut didukung oleh *signalling theory* yang menjelaskan bahwa semakin kuat finansial suatu perusahaan, maka cenderung akan memberikan pengungkapan informasi yang lebih luas sebagai suatu sinyal keberhasilan manajemen dalam mengelola finansial perusahaan tersebut. Widianingsih (2011) dalam penelitiannya membahas bahwa likuiditas

berpengaruh positif pada luas pengungkapan sukarela (CSR). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryono dan Prastiwi (2011).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh pada nilai perusahaan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA)? dan apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh pada nilai perusahaan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) pada saat likuiditas perusahaan meningkat?. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) dan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) pada saat likuiditas perusahaan meningkat

Penelitian ini dapat memberikan 2 manfaat, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis. Berdasarkan aspek teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memperkuat teori sinyal dan teori legitimasi yang digunakan dalam penelitian serta memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, serta pengaruh likuiditas perusahaan yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan keduanya. Manfaat Praktis penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi penulis, guna mendapatkan pengetahuan yang lebih mendalam mengenai akuntansi social pada umumnya, dan pelaporan pertanggung jawaban social yang dilakukan oleh perusahaan pemenang ISRA.

Bagi entitas, penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi perusahaan dalam menerapkan dan memanfaatkan CSR untuk memberikan informasi yang transparan kepada investor agar dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor sehingga dapat menimbulkan kepercayaan investor kepada perusahaan yang turut dapat memberi pengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu investor untuk memilih secara bijak dalam berinvestasi dan bagi akademisi, penelitian ini diharapkan mampu berkontribusi dalam pengembangan teori terutama terkait CSR serta dapat dijadikan referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya.

Stiglitz (2000) mengatakan *signaling theory* adalah sebuah teori yang secara khusus membahas asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Adanya asimetri informasi ini memberikan dorongan kepada perusahaan untuk memberikan informasi yang lebih banyak sebab perusahaan mengetahui lebih banyak informasi terkait perusahaan, baik kondisi saat tersebut maupun prospek prospek perusahaan dalam jangka panjang dibandingkan dengan pihak luar seperti investor dan kreditor. Kurangnya informasi yang diketahui oleh pihak luar mengenai kondisi perusahaan ini kemudian menyebabkan para investor melindungi diri mereka dengan cara memberikan harga yang rendah ataupun menarik investasi mereka pada saham perusahaan. Sehingga, untuk menghindari risiko tersebut terlebih dahulu harus mengurangi adanya asimetri informasi dengan berkurangnya asimetri informasi maka minat investasi masyarakat akan meningkat dan tentunya dibarengi dengan meningkatnya harga saham yang diberikan oleh calon investor.

Salah satu informasi yang dapat diungkapkan oleh perusahaan untuk mengurangi adanya asimetri informasi tersebut yakni informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan. Para pakar manajemen telah menggunakan teori pensinyalan untuk menjelaskan manfaat potensial bagi perusahaan-perusahaan yang menerapkan praktik tanggung jawab sosial (Montiel *et al.*, 2012). Su *et al.*, (2014) dalam penelitiannya berpendapat pengungkapan CSR merupakan sinyal yang mengungkapkan informasi tambahan kepada *stakeholders*. Pengungkapan CSR akan memberikan sinyal berupa kualitas perusahaan dimana dalam melakukan pengungkapan praktik CSR dibutuhkan lebih banyak biaya dan upaya untuk menerapkan praktik CSR untuk perusahaan dengan kemampuan rendah daripada perusahaan dengan kemampuan tinggi serta premi bagi perusahaan untuk terlibat dalam CSR hanya cukup untuk mengkompensasi biaya untuk perusahaan dengan kemampuan tinggi. Sehingga, pengungkapan praktik CSR ini akan memberikan sinyal kepada *stakeholders* bahwa perusahaannya adalah perusahaan yang memiliki kinerja finansial yang lebih bagus dibandingkan perusahaan lainnya.

Gray *et al.* (1995) berpendapat bahwa legitimasi merupakan sebuah sistem pengelolaan aktivitas perusahaan yang berfokus pada keberpihakan kepada masyarakat (*society*), pemerintah, individu serta kelompok masyarakat setempat. Sehingga, sebagai sebuah sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada masyarakat, kegiatan operasional perusahaan haruslah kongruen atau sejalan dengan harapan masyarakat. Legitimasi perusahaan dapat ditingkatkan dengan melakukan pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Sebab

pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan ini dapat memberikan nilai positif berupa kepercayaan dan legitimasi dari masyarakat kepada perusahaan.

*World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* menyatakan CSR adalah suatu komitmen berkelanjutan yang dilakukan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan untuk dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ekonomi bagi komunitas setempat pada khususnya ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerja beserta seluruh keluarganya.

John Elkington mengembangkan tiga komponen penting dalam perusahaan yaitu *economic growth, environmental protection, dan social equity*, yang kemudian berkembang menjadi 3P yaitu *profit, people, dan planet*. Jo dan Harjoto (2012), mengartikan CSR sebagai tindak lanjut bagi perusahaan-perusahaan di dalam penerapan *Corporate Governance (CG)* yang efektif sehingga dapat mewujudkan *sustainability* yang tercipta melalui implementasi bisnis yang transparan dan dapat dipertanggungjawabkan.

Gonzalez-Perez (2013) memberikan gambaran teoretis dan konseptual tentang CSR agar perusahaan dapat meningkatkan pemahaman terkait CSR dalam konteks bisnis internasional dan memastikan adanya dampak positif yang timbul dari tindakan CSR tersebut. Pengungkapan CSR merupakan suatu proses pengkomunikasian dampak kegiatan ekonomi organisasi kepada sosial dan lingkungan kelompok khusus yang berkepentingan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring, 2005). Perusahaan selain berfokus pada pencapaian laba juga memiliki tanggung jawab sosial yang harus diungkapkan dalam laporan

tahunan, sebagaimana yang dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (Revisi 2009) Paragraf kedua belas.

Indikator pengungkapan CSR dalam penelitian ini menggunakan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)* yang mengacu pada *Global Reporting Initiative G4 (GRI G4)*. Indikator pengungkapan ini dijabarkan menjadi 91 item pengungkapan CSR. Dimana, semakin banyak item CSR yang diungkapkan oleh perusahaan maka semakin baik prospek kinerja perusahaan di masa mendatang dan semakin baik pula persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin dari meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Adapun item pengungkapan CSR berdasarkan GRI, dapat dilihat pada tabel berikut.

**Tabel 1.**  
**Item Pengungkapan Informasi CSR**

No.	Indikator	Jumlah
1	Ekonomi	9
2	Lingkungan	34
3	Ketenagakerjaan dan pekerjaan yang layak	16
4	Hak Asasi Manusia	12
5	Masyarakat	11
6	Tanggung Jawab Produk	9
Jumlah		91

Sumber: GRI G4 2013

Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham Febrina (2010). Nilai perusahaan penting bagi perusahaan sebab nilai perusahaan yang tinggi akan dibarengi dengan tingginya kemakmuran pemegang saham sehingga akan meningkat juga minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

Herawati (2008) menyatakan bahwa salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini memiliki keunggulan karena memasukkan semua unsur



hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan namun seluruh aset perusahaan, sehingga rasio ini dipercaya dapat memberikan informasi yang paling baik dibandingkan alat ukur nilai perusahaan lainnya.

Wiagustini (2014:85) menyatakan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi akan lebih banyak melakukan pengungkapan CSR dibandingkan perusahaan dengan likuiditas rendah, pengungkapan CSR yang tinggi diisyaratkan sebagai sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada *stakeholders* bahwa perusahaannya memiliki kinerja finansial yang baik. Selain itu, teori legitimasi berkeyakinan bahwa kekuatan perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio likuiditas yang tinggi akan berhubungan dengan tingkat pengungkapan CSR yang tinggi pula.

Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi adalah perusahaan yang dapat segera memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih banyak melakukan pengungkapan sosial daripada perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang rendah. Hal ini didasarkan dari pengharapan bahwa secara finansial perusahaan yang kuat akan lebih banyak mengungkapkan informasi dari pada perusahaan yang lemah (Elijido-Ten, 2004). Selain itu, likuiditas yang tinggi berarti perusahaan mempunyai kemampuan untuk membiayai dan melakukan kegiatan yang berkaitan dengan pengungkapan sosial (CSR). Sehingga perusahaan

lebih mampu untuk mengungkapkan kegiatan sosial yang dilakukan dengan lebih luas. Penelitian Widianingsih (2011) menjelaskan dalam penelitiannya bahwa likuiditas mempengaruhi luas pengungkapan sukarela (CSR).

Maiyarni (2014) menggambarkan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Pengukuran likuiditas yang digunakan terdiri dari rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), rasio kas (aktiva lancar), rasio kas atas utang lancar, rasio aktiva lancar dan total aktiva, serta aktiva lancar dan total utang Wiagustini (2014:87)

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumadilaga (2010), dan Saraswati (2012), Umbara dan Suryanawa (2014), Putra dan Wirakusuma (2015) memperoleh hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil empiris pada penelitian diatas, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah,

H<sub>1</sub>: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Syahrir dan Suhendra (2010), Suryono dan Prastiwi (2011), Daniel (2013), dan Samsiyah (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif pada pengungkapan CSR. Berdasarkan hasil empiris pada penelitian diatas, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah,

H<sub>2</sub>: *Corporate Social Responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas perusahaan tinggi.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif kausalitas karena desain penelitian menjelaskan hubungan sebab akibat antar variabel. Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan menganalisis perusahaan-perusahaan pemenang ISRA tahun 2013–2016 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah menyediakan *annual report* yang dapat diakses melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan perusahaannya menyediakan laporan keberlanjutan yang dapat diakses melalui *website* masing-masing perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah intensitas pengungkapan *corporate social responsibility*, nilai perusahaan dan likuiditas.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pemenang *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) 2013-2016 yang berjumlah 87 perusahaan. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: Pertama, perusahaan pemenang harus merupakan perusahaan *go public* atau perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, perusahaan pemenang harus mempublikasikan *annual report* yang berakhir tanggal 31 Desember pada periode pengamatan tahun 2012-2016. Ketiga, perusahaan pemenang wajib untuk menerbitkan *sustainability report* tahun 2012-2015. Sehingga, sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pemenang ISRA tahun 2013-2016 yang merupakan perusahaan *go public* atau perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mempublikasikan *annual report* yang berakhir tanggal 31 Desember pada periode pengamatan tahun 2012-2016, dan menerbitkan *sustainability report* tahun 2012-2015.

Pengumpulan data dilakukan melalui metode observasi non partisipan. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang terdiri atas data perusahaan pemenang ISRA 2013-2016 yang diakses dari [www.sra.ncsr-id.org](http://www.sra.ncsr-id.org), *annual report* perusahaan pemenang ISRA yang di akses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan *website* masing-masing perusahaan untuk memperoleh *sustainability report* yang diterbitkan tahun 2012-2015.

Definisi operasional dari variabel pengungkapan CSR adalah suatu proses bentuk atau proses pengkomunikasian dampak-dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas ekonomi perusahaan kepada *stakeholders* maupun masyarakat secara luas. Indeks pengungkapan CSR dihitung menggunakan instrumen berupa *Checklist* yang dilakukan dengan melihat pengungkapan CSR dalam enam kategori meliputi kategori ekonomi, lingkungan, sosial, praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, dan tanggung jawab atas produk.

Indikator pengungkapan CSR dalam penelitian ini diukur dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)* yang mengacu pada *Global Reporting Initiative G4.1 (GRI G4.1)*. *CSR Disclosure Index (CSRDI)* dihitung dengan cara membagi total item CSR yang diungkapkan perusahaan dengan total item CSR yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan. Nilai 1 diberikan jika perusahaan telah mengungkapkan informasi sesuai dengan indikator yang terdapat dalam GRI G4.1 dan nilai 0 diberikan jika perusahaan tidak mengungkapkan informasi yang seharusnya diungkapkan perusahaan sesuai dengan indikator pengungkapan yang terdapat dalam GRI G4.1 (Ratnadewi dan Ulupui, 2016).

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j} \dots\dots\dots(1)$$

- CSRDI<sub>j</sub> = CSR *Disclosure Index* perusahaan j
- ΣX<sub>ij</sub> = Jumlah indikator Pengungkapan Standar Khusus yang diungkapkan perusahaan j
- N<sub>j</sub> = Jumlah indikator Pengungkapan Standar Khusus yang seharusnya diungkapkan perusahaan j, N<sub>j</sub> = 91

Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Dimana, jika nilai Tobin's Q diatas 1, menunjukkan investasi yang dilakukan dalam aktiva menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, sehingga dapat merangsang investasi baru. Sebaliknya, jika nilai Tobin's Q di bawah 1, maka investasi dalam aktiva tidaklah menarik karena menghasilkan laba yang lebih rendah dibandingkan pengeluaran investasi (Herawaty, 2008). Tobin's Q dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{TA} \dots\dots\dots(2)$$

- Q : nilai perusahaan
- EMV : nilai pasar ekuitas
- D : nilai buku total hutang perusahaan
- TA : total aktiva perusahaan

Likuiditas diproksikan dengan *current ratio* diukur dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. *Current ratio* digunakan sebagai alat ukur karena *current ratio* adalah salah satu alat ukur rasio likuiditas yang paling umum dan sering digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan selain itu perhitungan rasio ini juga lebih mudah dibandingkan perhitungan alat ukur rasio likuiditas lainnya karena *current ratio* ini dihitung hanya dengan membagi total aktiva lancar dengan utang lancar, selain itu hasil perhitungan *current ratio* juga dinilai telah mampu menginterpretasikan likuiditas perusahaan dengan baik serta telah

banyak digunakan sebagai alat ukur rasio likuiditas pada penelitian-penelitian terdahulu. Adapun *current ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \dots\dots\dots(3)$$

Dalam penelitian ini data dianalisis dengan Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) 20 untuk mengetahui ukuran kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen dan menguji apakah suatu variabel merupakan variabel moderating yakni dengan melakukan uji interaksi.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berikut ini adalah jumlah sampel yang diperoleh berdasarkan *teknik purposive sampling*.

**Tabel 2.**  
**Proses Seleksi Sampel dengan *Purposive Sampling***

Kriteria Sampel	
Perusahaan Pemenang ISRA 2013-2016	87
Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI	(46)
Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i>	(1)
Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>sustainability report</i>	(1)
Perusahaan yang sesuai kriteria	39
Sampel mengandung data <i>outlier</i>	(8)
Perusahaan Pemenang ISRA yang menjadi sampel	31

*Sumber:* Data diolah, 2017

Tingginya jumlah *outlier* dalam penelitian ini disebabkan karena adanya penggabungan beberapa sektor industri, dimana masing-masing sektor memiliki karakteristik yang berbeda-beda sehingga menyebabkan perbedaan yang cukup signifikan pada jumlah item engungkapan CSR yang dilakukan oleh masing-masing perusahaan. ISRA merupakan ajang pemberian penghargaan kepada

sector-sektor industri atas *sustainability report* yang dihasilkan. Sektor industri yang terlibat adalah *financial services, mining and metal, oil and gas, energy, infrastructure, manufacture*, dan *SME*. Masing-masing sektor industri dalam populasi ini memiliki karakteristik khusus yang tidak bisa disamakan dengan sektor lainnya dalam hal CSR yang dilaksanakan dan diungkapkan. Perusahaan yang aktivitas perusahaannya berhubungan langsung dengan pengelolaan sumber daya alam cenderung memiliki indeks pengungkapan CSR yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang aktivitas operasionalnya tidak berhubungan secara langsung dengan pengelolaan sumber daya alam. Sehingga muncullah *gap* atau kesenjangan intensitas pada pengungkapan CSR masing-masing perusahaan pemenang ISRA yang cukup tinggi dan menyebabkan timbulnya *outlier* dalam data yang akan dianalisis oleh sebab itu peneliti harus menghilangkan data-data ekstrem tersebut agar model yang diuji dapat sesuai kriteria dan dapat memberikan interpretasi yang sesungguhnya. Selanjutnya adalah pembahasan hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut.

**Tabel 3.**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	31	0,21	0,92	0,4261	0,21254
Nilai_Perusahaan	31	0,65	3,07	1,4214	0,63507
Likuiditas	31	0,91	4,20	1,7432	0,82056
Valid N (listwise)	31				

*Sumber:* Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil *output* data dari SPSS, maka hasil statistik deskriptif masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut.

Variabel pengungkapan CSR yang di proksi dengan CSRDI memiliki nilai minimum adalah sebesar 0,21 yaitu pengungkapan CSR PT Bank Negara

Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) tahun 2013 dan 2014 serta pengungkapan CSR PT PT Bank Danamon Indonesia Tbk tahun 2014. Nilai maksimum pengungkapan CSR adalah sebesar 0,92 yaitu pengungkapan CSR Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) Tahun 2013. *Mean* dari pengungkapan CSR adalah 0,4261, artinya bahwa rata-rata pengungkapan CSR pada 31 sampel perusahaan pemenang ISRA pada tahun 2013-2016 adalah 0,4261. Standar deviasi sebesar 0,21254.

Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* mempunyai nilai minimum 0,65 yaitu PT Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2015 dan nilai maksimum 3,07 yaitu PT Semen Indonesia (Persero) (SMGR) Tbk tahun 2014. *Mean* dari pengungkapan CSR adalah 1,4214, artinya bahwa rata-rata nilai perusahaan pada 31 sampel perusahaan pemenang ISRA pada tahun 2013-2016 adalah sebesar 1,4214. Standar deviasi nilai perusahaan adalah sebesar 0,63507.

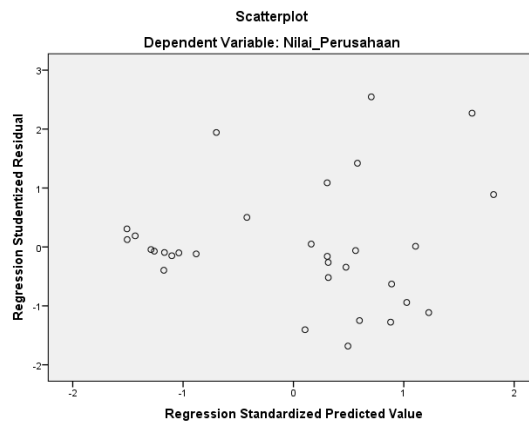
Variabel Likuiditas yang diproksikan dengan *current asset* memiliki nilai minimum sebesar 0,91 PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) tahun 2013 dan nilai maksimum sebesar 4,20 yaitu PT Perusahaan Gas Negara (PGAS) tahun 2012. *Mean* dari likuiditas adalah 1,7432, artinya bahwa rata-rata likuiditas pada 31 sampel perusahaan pemenang ISRA pada tahun 2013-2016 adalah sebesar 1,7432. Standar deviasi untuk likuiditas sebesar 0,82056.

Hasil uji normalitas persamaan regresi 2 dapat dilihat pada tabel 4.2.3 yang mana berdasarkan hasil analisis, diperoleh hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* yang lebih besar dari 0,05 ( $0,235 > 0,05$ ). Hal ini berarti data yang diuji berdistribusi normal atau menyebar normal.



Hasil menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,731 dengan nilai  $d_U$  untuk 32 sampel dengan 2 variabel bebas adalah 1,5019 dan nilai  $4-d_U$  adalah 2,4981. Oleh karena nilai  $d_U < DW < 4-d_U$  maka tidak terdapat gejala autokorelasi ada model yang diteliti.

Berdasarkan hasil analisis, dapat dilihat bahwa koefisien *Tolerance* variabel CSR dan likuiditas lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF CSR dan likuiditas lebih kecil dari 10 mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinear. Namun, nilai tolerance moderasi lebih kecil dari 0,10 dan VIF moderasi lebih besar dari 10 yang mengindikasikan terdapat gejala multikolinearitas ada variabel interaksi.



**Gambar 1.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Regresi 2**

Berdasarkan hasil analisis, dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi satu.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Moderat**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0,029	0,501		-0,058	0,954
CSR	2,629	1,100	0,880	2,390	0,024
Likuiditas	0,675	0,298	0,872	2,262	0,032
Moderasi	-0,984	0,477	-1,216	-2,065	0,049
R	0,517				
R <sup>2</sup>	0,267				
Adjusted R <sup>2</sup>	0,185				
F hitung	3,277				
Sig. F	0,036				

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengujian secara statistik yang ditunjukkan dalam Tabel 4 di atas, maka persamaan MRA yang dibentuk pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -0,029 + 2,629X_1 + 0,675Z - 0,984X_1Z + \varepsilon$$

Persamaan regresi tersebut memiliki makna apabila pengungkapan CSR, likuiditas, dan interaksi antara pengungkapan CSR dengan likuiditas konstan, maka nilai perusahaan akan menurun 0,029 persen. Apabila pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_1$ ) meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 2,629 persen. Apabila pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_1$ ) meningkat sebesar 1 persen, maka likuiditas (Z) akan meningkat sebesar 0,675 persen. Apabila setiap interaksi pengungkapan CSR dengan likuiditas mengalami peningkatan 1 persen, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,984 persen dengan anggapan variabel lainnya konstan.

Berdasarkan hasil uji R<sup>2</sup> pada tabel 4.2.5 diketahui bahwa koefisien determinasi pada model regresi moderasi *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0,185 yang berarti bahwa sebesar 18,5% perubahan (naik turun) pada nilai perusahaan

dipengaruhi atau dijelaskan oleh pengungkapan CSR, likuiditas, dan moderasi sedangkan sisanya sebesar 81,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai signifikansi F adalah sebesar 0,036 yang lebih kecil dari 0,05 ( $F < \alpha$ ) yang artinya model penelitian dinyatakan layak digunakan sebagai model regresi.

Berdasarkan hasil uji, diketahui bahwa pengungkapan CSR memiliki nilai  $t$  positif sebesar 2,390 dengan tingkat signifikansi 0,024 yang berarti bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Dengan demikian,  $H_1$  yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan diterima. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi terkait CSR adalah salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan *stakeholders*, selain itu pengungkapan CSR juga merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan bahwa perusahaannya memiliki kinerja finansial yang baik serta memiliki pertanggungjawaban atas aktivitas perusahaan yang baik pula.

Sejalan dengan teori legitimasi yang mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk memperoleh kepercayaan atau legitimasi masyarakat termasuk investor, dengan diperolehnya hubungan positif dan signifikan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan berarti masyarakat dan *stakeholders* telah menerima dengan baik sinyal positif yang diberikan perusahaan dan memberikan timbal balik positif lewat legitimasi dan kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan dengan

berinvestasi pada perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya harga saham perusahaan serta meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Wirakusuma (2015), Umbara dan Suryanawa (2014), Kusumadilaga (2010), dan Saraswati, 2012 yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Sedangkan, variabel interaksi antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan memiliki nilai t negatif sebesar -2,065 dengan tingkat signifikansi 0,049 lebih kecil dari 0,05. Artinya, likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan dalam hubungan antara pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Dengan demikian, H<sub>2</sub> yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas perusahaan tinggi ditolak.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2014:85). Pengungkapan CSR yang tinggi saat likuiditas tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya perbedaan persepsi antara perusahaan dengan investor. Investor cenderung menilai bahwa perusahaan dengan likuiditas yang rendahlah yang seharusnya lebih banyak melakukan pengungkapan CSR karena ketika likuiditas perusahaan rendah peluang adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor akan semakin tinggi. Oleh sebab itu, ketika likuiditas perusahaan rendah, perusahaan seharusnya melakukan pengungkapan CSR yang lebih banyak karena dibandingkan investor, manajemen perusahaan lebih mengetahui kinerja internal perusahaan, sedangkan investor hanya melihat hasil

akhir lewat rasio-rasio keuangan yang menyebabkan ketika likuiditas perusahaan rendah investor akan cenderung memberikan nilai yang rendah pada perusahaan bahkan bisa mencabut investasinya, sehingga untuk mengurangi kemungkinan tersebut perusahaan mengurangi adanya asimetri informasi tersebut dengan cara melakukan pengungkapan CSR yang tinggi.

Selain itu, masih banyak pula investor yang beranggapan bahwa CSR merupakan biaya yang dapat meningkatkan pengeluaran perusahaan dan menurunkan keuntungan perusahaan. Menurunnya keuntungan perusahaan berindikasi pada menurunnya tingkat kemakmuran pemegang saham. Sehingga, ketika likuiditas perusahaan tinggi, investor beranggapan bahwa perusahaan tidak perlu melakukan pengungkapan CSR yang tinggi pula karena pengungkapan CSR yang tinggi tersebut akan meningkatkan biaya perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh Alsaeed (2006) yang mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah memiliki dorongan yang lebih kuat untuk melakukan pengungkapan informasi sebagai cara untuk mengurangi ketakutan pemegang saham terkait kinerja keuangan perusahaan yang kurang baik. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Maiyarni, *dkk* (2014), Almilia dan Retrinasari (2007), Suta dan Laksito (2012) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela perusahaan.

Hal ini didasarkan pada tiga asumsi sifat dasar manusia dalam teori keagenan dimana didalamnya dijelaskan bahwa: (1) manusia pada umumnya memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia cenderung

memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Sehingga, untuk menghindari risiko investasi, investor cenderung memilih perusahaan dengan likuiditas tinggi dan dengan pengungkapan CSR yang rendah dengan harapan ia akan mendapatkan keuntungan investasi yang maksimal (Ujiyanto dan Pramuka, 2008)

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi pengungkapan CSR maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Likuiditas mampu memoderasi dengan memperlemah hubungan antara variabel pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Artinya, ketika likuiditas perusahaan meningkat maka pengungkapan CSR yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis pembahasan adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu bagi perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan dan memantau praktik serta pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Bagi investor, diharapkan dapat mengubah paradigma bahwa praktik dan pengungkapan CSR hanyalah biaya yang dapat menurunkan keuntungan perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah atau mempertimbangkan kemungkinan variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan.

## REFERENSI

- Adisusilo, Pramudito. 2011. Pengaruh Pengungkapan Informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) Dalam Laporan Tahunan Terhadap Earning Response Coefficients (ERC). Semarang: Fakultas Ekonomi
- Almilia, L. Spica. dan D. Wijayanto. 2007. Pengaruh *Environmental Performance* dan *Environmental Disclosure* Terhadap *Economical Performance*. *Proceedings The 1st Accounting Conference*, Depok, 7-9 November 2007. pp. 1-23
- Almilia. L.S., dan V. Devi, 2007, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART*, November.
- Alsaeed, Khalid. 2006. The Association Between Firm-Specific Characteristics and Disclosure. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 21, No.5, h.476-496.
- Basamalah, AS. dan Jermias, J. 2005. Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaning Organizational Legitimacy?. *Gadjah Mada International Journal of Business*,. January-April 2005, 7 (1), pp: 109- 127.
- Chang, MK. 1998. Predicting unethical behavior: A comparison of the theory of reasoned. *Journal of Business Ethics*, 17(16), pp: 1825.
- Daniel, N. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Luas Pengungkapan Laporan Keuangan. *Artikel Penelitian*. Universitas Negeri Padang. Padang, 2-24.
- Deegan, C., Rankin. M., dan Tobin, J. 2002. An Examination of the Corporate Social and Environmental Disclosure BHP from 1983-1997 a Test of Legitimacy Theory. *Journal Accounting, Auditing and Accountability*, Vol. 15, No. 3, pp 312-343.
- Deegan, Craig. 2002. Introduction the Legimising Effect of Sosial and Envirotmental Dissclousure amm Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing and Accoutability Journal*. Vol.14.No.3.pp.282-311
- Dian, Fachrur dan Rika Lidyah. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal STIE MDP* (-)

- Dowling, J. dan Pfeffer, J. 1975, Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behaviour. *Pasific Sociological Review*, Vol. 18 (1), pp: 22-136.
- Elijido-Ten, E. 2004. Determinants of environmental disclosure in a developing country: an application of stakeholder theory. *Paper presented to the Fourth Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference (APIRA)*, Singapore, 4th-6th July
- Ghozali, Imam. 2017. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gonzalez-Perez, M.A. 2013. Corporate Social Responsibility and International Business: A Conceptual Overview. In: Gonzalez-perez, M.A. and Leonard, L., Eds., *International Business, Sustainability and Corporate Social Responsibility (Advances in Sustainability and Environmental Justice)*. *Journal Emerald Group Publishing*, (-); 1-35
- Gunawan, B. dan S. S Utami. 2008. Peranan *Corporate Social Responsibility* dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 7*, Nomor 2:174-185.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Herawati, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiatuti. 2005. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Jensen, M. C. (2002). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Business Ethics Quarterly*, 12(2), 235–256.
- Jo, Hoje and Harjoto. 2012. The Causal Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility. *Journal Business and Ethics*.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Diponegoro Semarang.
- Maiyarni, Reka., *dkk.* 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal Cakrawala Akuntansi*. 14 (6): 79-94



- Montiel, I., Husted, B., & Christmann, P. 2012. Using private management standard certification to reduce information asymmetries in corrupt environments. *Strategic Management Journal*, 33, 1103–1113.
- Prihatiningtias, YW. dan Dayanti, N. 2014. *Corporate Social Responsibility Disclosure* and Firm Financial Performane in Mining and Natural Resources Industry. *The International Journal of Accounting and Business Society*, 22 (1): 35-58.
- Putra, I G A N Bayu Darma. 2015. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 15 (2): -
- Ramadhani, Laras dan Basuki Hadipajitno. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Presentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 8 (2): 95-185
- Ratnadewi, PA. dan Ulupui, IGKA. 2016. Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14 (-) : 548-574
- Rustiarini. Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*
- Samsiyah, Eka. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi oleh Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*, 14 (3): -
- Sari, Ratna Chandra dan Zuhrotun. 2006. Keinformatifan Laba Di Pasar Obligasi Dan Saham: Uji Liquidation Option Hypothesis. *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang*.
- Sembiring, E. R.. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta, Prociding Paper, *Simposium Nasional Akuntansi* 8, Solo-Indonesia.
- Stacia, Evelyn dan Juniarti. 2015. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*, 15 (3): -

- Stiglitz, J. E. 2000. The contributions of the economics of information to twentieth century economics. *Quarterly Journal of Economics*, 115 : 1441–1478.
- Su, Weichieh, *et al.* 2014. The Signaling Effect of Corporate Social Responsibility in Emerging Economies. *J Bus Ethics* DOI 10.1007/s10551-014-2404-4
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta. Anggota IKAPI.
- Suryono dan Prastiwi. 2011. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan Corporate Governance terhadap Praktik Pengungkapan Sustainability Report. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi
- Suta, A. Y. dan H. Laksito. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 11 (1): -
- Syahrir, R.K dan Suhendra, S. 2010. The Effect of Company Characteristic to Disclosure Fittings of Miscellaneous Industry Sector Annual Repots Which is Registered in IDX. *Tesis*. Magister Akuntansi, Universitas Gunadarma
- Umbara, Dewa Made Bagus dan I Ketut Suryanawa. 2014. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14 (-): 410-424
- Undang-undang Republik Indonesia No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup
- Undang-undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- Waagstein, P.R. 2011. The mandatory corporate social responsibility in Indonesia: problems and implications. *Journal of Business Ethics*, 98 (-): 455-466
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2014. *Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press
- Widianingsih, Y. P. N. 2011. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Politeknosains* Vol.X No.2, Surakarta.

Zuhroh, D., & Sukmawati, I. P. H. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus pada Perusahaan- Perusahaan High Profile di BEJ). *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi VI*, Universitas Airlangga Surabaya, 16-18 Oktober 2003.