

Pengungkapan CSR pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

I Putu Laksmana Narayana¹
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Indonesia

Made Gede Wirakusuma²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Indonesia

Surel : laksmana.narayana@gmail.com

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan nilai berbasis pasar yang dapat diamati secara akuntansi melalui harga saham. Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dengan menggunakan variabel moderasi profitabilitas dan ukuran perusahaan untuk mengatasi inkonsistensi penelitian-penelitian sebelumnya. Teori yang digunakan dalam penelitian adalah teori legitimasi dan teori *stakeholder*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan terindeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia tahun laporan keuangan 2017-2019. Teknik penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang didapat sebanyak 75 amatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi moderasi murni (*pure moderator*). Hasil penelitian menunjukkan semakin tinggi pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan semakin tinggi, terutama pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan ukuran perusahaan besar.

Kata Kunci: Pengungkapan CSR; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan.

CSR Disclosure on Firm Value with Profitability and Firm Size as Moderating Variables

ABSTRACT

Firm value is a market-based value that can be observed in accounting through stock prices. One of the factors that influence firm value is Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure. This study aimed to obtain empirical evidence regarding CSR disclosure on firm value by using the moderating variables of profitability and firm size to overcome the inconsistencies of previous studies. The theory used in this research is legitimacy theory and stakeholder theory. This research was conducted at SRI-KEHATI indexed companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 financial reporting year. The sampling technique used was the purposive sampling method; the number obtained was 75 observations. The analysis technique used is pure moderator regression analysis. The results showed that the higher the CSR disclosure, the higher the firm value, especially in companies with high profitability and large company sizes.

Keywords: CSR Disclosure; Firm Value; Profitability; Firm Size.



e-ISSN 2302-8556

Vol. 31 No. 4
Denpasar, April 2021
Hal. 862-879

DOI:
[10.24843/EJA.2021.v31.i04.p06](https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i04.p06)

PENGUTIPAN:

Narayana, I.P.L., &
Wirakusuma, M.G. (2021).
Pengungkapan CSR pada
Nilai Perusahaan dengan
Profitabilitas dan Ukuran
Perusahaan sebagai Variabel
Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*,
31(4), 862-879

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
22 Oktober 2020
Artikel Diterima:
19 Februari 2021

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai keberhasilan perusahaan dalam aktivitas operasinya yang dapat dicerminkan melalui harga saham (Purwohandoko, 2017). Nilai perusahaan digunakan untuk mengetahui nilai pasar wajar dari bisnis yang membantu investor dalam pengambilan keputusan (Hafez, 2016). Damayanthi (2019) dan Hirdinis (2019) menyatakan harga saham yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor pada karena perusahaan dianggap memiliki masa depan yang baik. Tingginya harga saham juga dapat mengindikasikan bahwa pemegang saham memiliki kemakmuran yang tinggi (Darmastika & Ratnadi, 2019). Kemakmuran ini dapat diamati dari tingginya *return* yang didapatkan oleh pemegang saham. Sebuah perusahaan yang baik hendaknya mampu mengendalikan potensi finansial maupun non-finansial (Sabatini & Sudana, 2019). Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengoptimalkan kinerja non-finansial adalah dengan melakukan aktivitas yang melibatkan isu keberlanjutan, yaitu berupa pengungkapan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 51/POJK.03/2017 menjelaskan tanggung jawab sosial lingkungan merupakan komitmen berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan untuk meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan, komunitas setempat, maupun masyarakat secara umum (OJK, 2017). Jadiyappa *et al.* (2019) menunjukkan bahwa aktivitas CSR dalam jangka panjang dapat meningkatkan nilai perusahaan di India pada saat pasca regulasi biaya CSR diterbitkan. Tanggung jawab sosial perusahaan telah menjadi standar dalam masyarakat, jika perusahaan tidak serius, mereka akan menghadapi kritik serius dan bahkan ancaman terhadap keberadaan mereka (Chung *et al.*, 2018). Oleh sebab itu, perusahaan tidak hanya dievaluasi sesuai dengan kinerja keuangan, tetapi juga kinerja tanggung jawab sosial perusahaan.

Pelaksanaan CSR di Indonesia diregulasi oleh seperangkat peraturan, diantaranya Undang-Undang (UU) No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Republik Indonesia, 2007). Peraturan Pemerintah (PP) No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan yang mewajibkan perseroan melaksanakan kewajiban tanggung jawab sosial dan lingkungan kemudian memuatnya dalam laporan tahunan perseroan dan dipertanggungjawabkan kepada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Republik Indonesia, 2012). OJK juga telah mengeluarkan seperangkat regulasi yaitu berupa Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai keuangan berkelanjutan, dimana perusahaan diwajibkan menerbitkan laporan keberlanjutan kepada masyarakat yang memuat kinerja ekonomi, keuangan, sosial, dan lingkungan hidup (OJK, 2017). Oleh karena itu, sistem bisnis Indonesia beroperasi dalam kondisi di mana perilaku etis, tanggung jawab sosial, peraturan pemerintah, dan undang-undang terkait satu sama lain (Tandry *et al.*, 2014). Regulasi-regulasi yang diterbitkan tersebut seharusnya menguatkan pengungkapan CSR perusahaan dalam laporan keberlanjutan ataupun laporan tahunan perusahaan. Namun, studi Lawrence & Thomas (2018) yang berjudul "*Sustainability Reporting in ASEAN Countries*" menunjukkan rata-rata tingkat pengungkapan CSR (topik ekonomi, sosial, dan

lingkungan) pada 100 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan kapitalisasi pasar dan laporan keberlanjutan menggunakan bahasa Inggris pada tahun 2017 hingga Mei 2018. Studi tersebut menunjukkan tingkat pengungkapan perusahaan publik di Indonesia paling rendah dibandingkan dengan empat negara ASEAN lainnya Filipina, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Standar yang digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan ini adalah *Global Reporting Initiative (GRI) Standards* disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Tingkat Pengungkapan Topik Ekonomi, Lingkungan, dan Sosial

	Indonesia	Malaysia	Filipina	Singapura	Thailand
Rata-rata pengungkapan Ekonomi	53,0%	57,6%	56,2%	57,5%	57,5%
Rata-rata pengungkapan Lingkungan	40,6%	54,4%	48,1%	50,8%	48,9%
Rata-rata pengungkapan Sosial	52,1%	60,6%	52,1%	55,7%	56,3%

Sumber: Sustainability Reporting in ASEAN Countries, 2018

Perusahaan yang memperhatikan aspek keberlanjutan dan tata kelola menjadi sangat bernilai bagi para investor. Di BEI terdapat sekumpulan perusahaan yang mengutamakan aspek tersebut dan tergabung dalam indeks *Sustainable Responsible Investment (SRI)-KEHATI* yang diterbitkan oleh Yayasan Keanekaragaman Hayati (KEHATI) bekerjasama dengan BEI. Indeks SRI-KEHATI terdiri atas 25 saham teratas perusahaan publik yang mengutamakan prinsip keamanan berinvestasi dan aspek keberlanjutan, pemeringatannya ditinjau dan diperbaharui pada bulan Mei dan November setiap tahun (KEHATI, 2019). Indeks SRI-KEHATI dalam seleksinya selain memperhatikan aspek keberlanjutan, juga menyeleksi aspek bisnis inti dan mencermati rasio keuangan dan indikator pasar. KEHATI memastikan aspek bisnis inti bebas dari daftar negatif seperti alat persenjataan, alkohol, energi nuklir, modifikasi genetik organisme, perjudian, pornografi, pestisida, tambang batu bara, dan tembakau. Seleksi terhadap rasio keuangan dan indikator pasar meliputi kapitalisasi minimal Rp1 triliun, total aset minimal Rp1 triliun, *free float ratio* > 10%, dan *price/earnings ratio* positif. Kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh indeks SRI-KEHATI menunjukkan kinerja yang konsisten melampaui IHSG dan LQ45 (Kompas.com, 2020). Salah satu perusahaan yang termasuk indeks SRI-KEHATI, Astra Agro Lestari terbukti sukses dalam menciptakan nilai perusahaan dengan menerapkan prinsip ekonomi, sosial, dan lingkungan yang tertuang pada kebijakan perusahaan dan menjadi pedoman dalam melakukan aktivitas produksi sawit (Anggoro, 2018).

Riset-riset mengenai pengungkapan CSR pada nilai perusahaan telah dilakukan oleh para peneliti. Namun, hasil riset-riset tersebut masih inkonsisten, Armika & Suryanawa (2018), Damayanthi (2019), Darmastika & Ratnadi (2019), Laskar (2018), Laskar & Maji (2018) dan Yanto (2018) menemukan semakin tinggi pengungkapan CSR, menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan. Adapun Sabatini & Sudana (2019), Vira & Wirakusuma (2019) menemukan semakin tinggi pengungkapan CSR, menyebabkan semakin rendah nilai perusahaan serta adapun Karundeng *et al.* (2017), Nuryana & Bhebhe (2019), Puspaningrum (2017), Putri & Wirakusuma (2020), Tandry *et al.* (2014) dan Wedayanti & Wirajaya

(2018) menemukan pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Beberapa peneliti menggunakan variabel moderasi untuk menghasilkan yang lebih baik untuk memprediksi model, variabel moderasi yang digunakan diantaranya Vira & Wirakusuma (2019) menemukan *Good Corporate Governance* memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, Darmastika & Ratnadi (2019), dan Yanto (2018) menemukan profitabilitas memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan serta Puspaningrum (2017) dan Wedayanti & Wirajaya (2018) menemukan ukuran perusahaan dapat memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan

Secara teoretis dan berdasarkan hasil riset-riset yang telah dilakukan, peneliti tertarik melakukan riset empiris mengenai pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki kebaharuan dengan objek penelitian pada daftar perusahaan SRI-KEHATI yaitu perusahaan-perusahaan teratas yang mengutamakan aspek keberlanjutan dan tata kelola serta keamanan berinvestasi pada aspek bisnisnya. Penelitian ini berbeda pada penelitian sebelumnya yang dilakukan di sektor industri seperti Armika & Suryanawa (2018) pada industri dasar dan kimia, Damayanthi (2019), Nuryana & Bhebhe (2019) dan Yanto (2018) pada industri manufaktur, Darmastika & Ratnadi (2019), Karundeng *et al.* (2017), Puspaningrum (2017), Putri & Wirakusuma (2020), Vira & Wirakusuma (2019) dan Wedayanti & Wirajaya (2018) pada industri pertambangan, serta Sabatini & Sudana (2019) pada indeks bisnis 27. Pemilihan indeks SRI-KEHATI diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai praktik keberlanjutan untuk menciptakan nilai perusahaan.

Selain itu, peneliti menghadirkan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi untuk mengatasi inkonsistensi penelitian-penelitian sebelumnya. Profitabilitas dan ukuran perusahaan merupakan suatu hal yang bersifat fundamental untuk mengetahui perusahaan secara mendalam dalam kinerja keuangan dan kompleksitas aktivitas bisnisnya. Pemilihan variabel profitabilitas didasari oleh kinerja perusahaan indeks SRI-KEHATI yang dinilai berdasarkan *price/earnings ratio* yang positif atau dalam artian perusahaan dalam keadaan mencatatkan laba dan secara teoretis variabel ini dapat menjelaskan aspek fundamental perusahaan yang ditunjukkan oleh kinerja keuangan yang baik dapat memperkuat pengungkapan CSR (Putri & Wirakusuma, 2020), sehingga dengan kinerja keuangan yang baik, pengungkapan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pemilihan variabel ukuran perusahaan didasari oleh kriteria perusahaan indeks SRI-KEHATI memperhatikan besarnya kapitalisasi pasar dan total aset perusahaan dan secara teoretis perusahaan yang berukuran besar dapat mengungkapkan aktivitas CSR yang lebih komprehensif (Kusumawardani & Sudana, 2017), sehingga detailnya pengungkapan CSR menciptakan citra positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan GRI Standards sebagai indikator untuk mengukur pengungkapan CSR, GRI Standards merupakan standar terbaru yang diterbitkan GRI pada akhir tahun 2016 untuk menggantikan standards GRI G4. GRI Standards mempunyai struktur 33 modul topik spesifik dalam 3 pengkodean modul utama, yaitu ekonomi (GRI 200), lingkungan (GRI 300), dan sosial (GRI 400) dengan total 77 topik spesifik (GRI, 2017).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui profitabilitas dan ukuran perusahaan memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan memberikan implikasi teoretis dalam bentuk pemahaman secara empiris dan penjelasan mengenai mekanisme bagaimana teori legitimasi dan teori *stakeholder* bekerja pada perusahaan. Selain itu, secara praktis juga diharapkan dapat bermanfaat sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor, pembuatan kebijakan bagi perusahaan dan badan regulator.

Teori Legitimasi menegaskan bahwa organisasi terus berupaya untuk memastikan bahwa mereka dianggap beroperasi dalam batas dan norma yang diterima oleh masyarakat. Pendukung teori legitimasi bergantung pada kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat tempatnya beroperasi, kontrak sosial tersebut diharapkan mewakili harapan bagaimana seharusnya perusahaan beroperasi (Deegan, 2014). Kegagalan dalam memenuhi kontrak sosial dapat menyebabkan sanksi yang dijatuhkan masyarakat, sehingga dapat memengaruhi keberlanjutan operasi perusahaan (Deegan, 2014) dan (Laskar & Maji, 2018). Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan beroperasi tidak hanya untuk kepentingannya sendiri, tetapi harus memberikan manfaat kepada *stakeholdernya* (Ghozali & Chariri, 2014). Teori *stakeholder* juga digunakan untuk memberikan penjelasan atas pengungkapan perusahaan sebagai bentuk akuntabilitasnya kepada *stakeholder*, dalam perspektif etika, terhadap semua pemangku kepentingan, dan dalam perspektif manajerial, terhadap pemangku kepentingan yang kuat secara ekonomi (Deegan, 2014) dan (Fernando & Lawrence, 2014). Salah satu bentuk menjaga hubungan baik dengan *stakeholder* yaitu dengan komitmen transparansi laporan CSR yang baik (Laskar & Maji, 2016).

Teori legitimasi menjelaskan bahwa dengan melakukan pengungkapan CSR serta menghasilkan kinerja keuangan yang baik, perusahaan akan mendapatkan pengakuan secara sah dari masyarakat bahwa bisnisnya telah beroperasi berdasarkan norma yang berlaku. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa dengan melakukan pengungkapan CSR serta menghasilkan kinerja keuangan yang baik perusahaan dapat memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingannya, sehingga perusahaan yang bertanggungjawab dan memberikan manfaat kepada pemangku kepentingan memiliki citra positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan tingkat kesuksesan atau kegagalan dari suatu perusahaan dalam suatu periode (Kieso *et al.*, 2013:245), semakin baik kinerja keuangan maka akan menarik minat investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Wijaya & Wirawati, 2019). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik, sehingga dapat mendorong perusahaan untuk mengungkapkan CSR yang lebih detail dan luas kepada *stakeholder* (Purbawangsa *et al.*, 2019) dan (Wiyarna & Sudana, 2019). Menyelaraskan aktivitas bisnis melalui CSR dapat dengan kuat menciptakan dan meningkatkan nilai perusahaan (Jitmaneroj, 2018) dan (Su *et al.*, 2016).

H₁: Semakin tinggi pengungkapan CSR, semakin tinggi nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi.

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan berukuran besar akan melakukan pengungkapan CSR yang lebih luas dan detail untuk mendapatkan legitimasi di mata masyarakat. Teori *stakeholder* juga menjelaskan bahwa

perusahaan berukuran besar akan memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan dengan melakukan pengungkapan CSR yang lebih luas dan komprehensif untuk memastikan bahwa perusahaan telah bertanggungjawab dalam aktivitas bisnisnya. Ukuran perusahaan ditunjukkan oleh total aset yang menggambarkan besar perusahaan dan luas usaha (Suprasto & Haryanti, 2019). Menurut UU No. 20 tahun 2008, ukuran perusahaan digolongkan menjadi empat berdasarkan nilai kekayaan bersih dan hasil penjualannya, yaitu perusahaan mikro, perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar (Republik Indonesia, 2008). Aktivitas CSR membutuhkan proses yang kompleks dan skala besar agar efektif, sehingga ukuran perusahaan merupakan faktor penting (Youn *et al.*, 2015). Perusahaan besar secara umum memiliki peluang yang tinggi untuk mewujudkan aktivitas CSR karena telah memiliki tujuan, pengukuran, dan prosedur untuk memantau aktivitas bisnisnya (D'Amato & Falivena, 2019). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan semakin tinggi pengungkapan CSR suatu perusahaan (Kusumawardani & Sudana, 2017). Pengungkapan CSR yang lebih luas, citra positif perusahaan akan tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wedayanti & Wirajaya, 2018). Perusahaan akan menyampaikan keterbukaan secara memadai untuk mendapatkan tanggapan *stakeholder* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Isnalita & Narsa, 2017).
 H₂: Semakin tinggi pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan semakin tinggi, terutama pada perusahaan yang memiliki ukuran besar.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang berbentuk penelitian asosiatif yang menguji dua hipotesis. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan terindeks SRI-KEHATI tahun laporan keuangan 2017-2019. Objek penelitian ini adalah nilai perusahaan indeks SRI-KEHATI tahun laporan keuangan 2017-2019. Faktor yang diteliti dari objek penelitian adalah pengungkapan CSR. Pada penelitian ini terdapat tiga jenis variabel, yaitu variabel dependen berupa nilai perusahaan, variabel independen berupa pengungkapan CSR, dan variabel moderasi berupa profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Pengukuran variabel nilai perusahaan menggunakan pengukuran berbasis nilai pasar. Variabel nilai perusahaan diprosikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Perusahaan yang dianggap baik oleh investor yaitu dengan nilai PBV yang tinggi, ini mengindikasikan risiko rendah dan pertumbuhan yang tinggi. Menghitung PBV terdiri atas dua tahapan (Brigham & Houston, 2015). Pertama-tama yaitu menghitung nilai buku per saham yang dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Nilai buku per saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots (1)$$

Kemudian untuk menghitung PBV dilakukan dengan membagi harga saham per lembar dengan nilai buku per saham.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per saham}} \dots\dots\dots (2)$$

Pengungkapan CSR diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRDI). Pengidentifikasian pengungkapan CSR diperoleh dari laporan keberlanjutan yang disajikan terpisah, juga terdapat yang disajikan terintegrasi

dalam laporan tahunan (Litfin *et al.*, 2017). Pengukuran menggunakan indikator GRI *Standards* sebanyak 77 topik spesifik. Pengukuran dilakukan dengan memberikan skor 1 jika terdapat pengungkapan sesuai indikator GRI dan skor 0 jika tidak terdapat pengungkapan atau pengungkapan yang tidak sesuai indikator GRI (Damayanthi, 2019).

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan:

CSRDI_j = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

$\sum X_{ij}$ = Jumlah pengungkapan yang diungkapkan perusahaan

n = Item pengungkapan CSRDI, ≤ 77 item.

Profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi dari kepemilikan saham umum yang menunjukkan tingkat keuntungan dan seberapa baik keputusan investasi dari para investor dalam arti akuntansi. Penggunaan ROE sebagai proksi dari profitabilitas dapat menghasilkan hasil yang realistis dan bermanfaat bagi para pemangku kepentingan, khususnya investor, kreditor, manajemen, dan pemegang saham (Alarussi & Alhaderi, 2018). ROE dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston, 2015).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

Ukuran perusahaan dapat diukur melalui logaritma natural dari total aset, total penjualan, dan nilai pasar ekuitas (Dang *et al.*, 2018). Penelitian ini menggunakan logaritma natural dari total aset, logaritma natural dipergunakan untuk mengurangi skala ekstrim nilai aset perusahaan (Hu *et al.*, 2018).

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total aset}) \dots\dots\dots (5)$$

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data kuantitatif dan kualitatif. Data kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan data kualitatif, yaitu data dalam bentuk kata, kalimat, dan gambar yang diperoleh dari laporan keberlanjutan atau laporan tahunan perusahaan. Data-data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dan laman *website* resmi perusahaan.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan terindeks SRI-KEHATI yang terdaftar di BEI pada tahun laporan keuangan 2017-2019. Sampel pada penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini: (1) Perusahaan terindeks SRI-KEHATI pada saat periode Mei-Oktober tahun 2018-2020. Periode ini digunakan untuk menghindari keterlambatan penyampaian data laporan tahunan atau laporan keberlanjutan perusahaan tahun 2017-2019, (2) Perusahaan terindeks SRI-KEHATI yang menerbitkan laporan tahunan atau laporan keberlanjutan perusahaan pada tahun 2017-2019.

Metode pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non-partisipan, yaitu metode pengumpulan data tanpa terlibat secara langsung dengan orang-orang, peneliti hanya sebagai pengamat independen. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengunduh data

melalui *website* resmi BEI melalui www.idx.co.id maupun situs *website* resmi dari perusahaan terkait. Data yang telah didapat kemudian dikumpulkan, ditabulasi, dianalisis, dan diinterpretasikan.

Teknik analisis data pada penelitian ini diawali dengan pra-analisis data yaitu uji asumsi klasik untuk dapat menghindarkan dari bias hasil penelitian. Setelah itu, dilanjutkan dengan uji analisis regresi moderasi, uji koefisien determinasi (uji R²), uji kelayakan model (uji F), dan uji signifikansi parameter individual (uji t) menggunakan perangkat *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 21. Pengujian terhadap analisis regresi menggunakan analisis regresi moderasi murni (*pure moderator*) dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderator tidak berfungsi sebagai variabel bebas (Ghozali, 2018:229). Uji R² dapat dilihat melalui nilai *Adjusted R²* pada hasil *Model Summary* regresi. Uji F dapat dilihat melalui hasil ANOVA regresi, apabila nilai Sig. F kurang dari tingkat signifikansi 0,05 berarti variabel independen dan variabel moderasi yang digunakan dapat memprediksi model secara simultan. Uji t digunakan untuk menguji variabel independen penelitian secara individual memengaruhi variabel dependen atau dalam artian lain yaitu menguji hipotesis penelitian, apabila nilai Sig. kurang dari tingkat signifikansi 0,05 berarti variabel independen dan variabel moderasi dapat memprediksi variabel dependen serta dapat menjawab apakah hipotesis diterima atau ditolak. Persamaan analisis regresi *pure moderator* yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_1 X_2 + \beta_3 X_1 X_3 + \epsilon \dots \dots \dots (6)$$

Keterangan:

- Y = Nilai perusahaan (PBV)
- α = Konstanta
- β_1 = Koefisien Pengungkapan CSR
- β_2 = Koefisien Interaksi Pengungkapan CSR dengan Profitabilitas
- β_3 = Koefisien Interaksi Pengungkapan CSR dengan Ukuran Perusahaan
- X₁ = Pengungkapan CSR (CSRDI)
- X₂ = Profitabilitas (ROE)
- X₃ = Ukuran Perusahaan (SIZE)
- X₁X₂ = Interaksi Pengungkapan CSR dengan Profitabilitas (CSRDI_ROE)
- X₁X₃ = Interaksi Pengungkapan CSR dengan Ukuran perusahaan (CSRDI_SIZE)
- ϵ = *Standard error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI di BEI pada periode Mei-Oktober 2018-2020. Penggunaan periode selama bulan Mei-Oktober dimulai tahun 2018-2020 untuk memastikan bahwa laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan pada tahun 2017-2019 telah diterbitkan, serta pada periode Mei-Oktober ini perusahaan dipastikan telah melalui seleksi kinerja pada periode akuntansi tahun sebelumnya untuk ditentukan apakah masih termasuk atau dikeluarkan dalam peringkat indeks SRI-KEHATI. Oleh karena itu, populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan terindeks SRI-KEHATI pada tahun laporan keuangan 2017-2019. Keseluruhan populasi kemudian diseleksi menggunakan teknik *non probability sampling* metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang dijadikan

pedoman. Kriteria yang menjadi fokus dalam penentuan sampel didasarkan oleh periodisasi indeks dan ada tidaknya laporan keberlanjutan atau laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan. Hasil penentuan sampel disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Penentuan Sampel

Perusahaan SRI-KEHATI tahun laporan keuangan 2017-2019	Jumlah Perusahaan
1. Perusahaan terindeks SRI-KEHATI pada saat periode Mei-Oktober tahun 2018.	25
2. Perusahaan terindeks SRI-KEHATI pada saat periode Mei-Oktober tahun 2019.	25
3. Perusahaan terindeks SRI-KEHATI pada saat periode Mei-Oktober tahun 2020.	25
4. Perusahaan terindeks SRI-KEHATI yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan atau laporan keberlanjutan pada tahun 2017-2019.	0
Jumlah Pengamatan	75

Sumber: Data Penelitian, 2020

Penentuan sampel perusahaan indeks SRI-KEHATI telah ditentukan, perusahaan yang termasuk dalam indeks SRI-KEHATI periode Mei-Oktober masing-masing terdiri atas 25 perusahaan. Pengamatan yang akan dilakukan yaitu sebanyak 75 observasi pada laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan. Setelah sampel ditentukan, maka dilakukan identifikasi, analisis, pengukuran data pada laporan perusahaan kemudian ditabulasikan untuk dilakukan analisis data. Hasil statistik deskriptif data disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	75	0,59	3,71	1,6700	0,62151
CSRDI	75	0,30	0,60	0,4444	0,07144
ROE	75	4,64	24,61	13,8564	4,46876
SIZE	75	28,84	34,89	31,8763	1,60935
CSRDI_ROE	75	2,60	11,35	6,0573	1,98740
CSRDI_SIZE	75	9,56	19,34	14,1636	2,30057
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data Penelitian, 2020

Hasil statistik deskriptif yang disajikan pada Tabel 3, menunjukkan jumlah pengamatan sebanyak 75. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,59 satuan yang dimiliki oleh Adhi Karya (Persero) Tbk. pada tahun 2019, sedangkan PBV maksimum sebesar 3,71 satuan yang dimiliki oleh Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2017. Nilai rata-rata dari PBV perusahaan dari seluruh pengamatan adalah 1,6700 satuan dengan standar deviasi 0,62151 satuan. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata PBV mendekati nilai minimum yang berarti rata-rata PBV rendah dan nilai standar deviasi dibawah nilai rata-rata menunjukkan variasi PBV antar perusahaan rendah.

Hasil statistik deskriptif variabel pengungkapan CSR yang diprosikan dengan CSRDI menunjukkan nilai minimum sebesar 0,30 satuan yang dimiliki oleh Waskita Karya (Persero) Tbk. pada tahun 2017, sedangkan CSRDI

maksimum sebesar 0,60 satuan yang dimiliki oleh Astra Agro Lestari Tbk. pada tahun 2017. Nilai rata-rata CSRDI perusahaan dari seluruh pengamatan adalah 0,4444 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI mengungkapkan 34 dari 77 item pengungkapan CSR berdasarkan GRI Standards atau sebesar 44,4% dari keseluruhan item pengungkapan. Jumlah rata-rata pengungkapan tersebut menunjukkan tingkat pengungkapan yang rendah. Standar deviasi sebesar 0,07144 satuan menunjukkan bahwa perbedaan nilai pengungkapan CSR perusahaan rendah.

Hasil pengujian statistik deskriptif pada variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROE memiliki nilai minimum sebesar 4,64 satuan yang dimiliki oleh perusahaan Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk. pada tahun 2017, sementara nilai maksimum sebesar 24,61 satuan yang merupakan ROE dari perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. pada tahun 2019. Nilai rata-rata dari ROE seluruh perusahaan adalah sebesar 13,8564 satuan dengan standar deviasi sebesar 4,46876 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ROE yang rendah antar perusahaan.

Hasil analisis statistik deskriptif pada ukuran perusahaan yang menggunakan logaritma natural total aset menunjukkan nilai minimum sebesar 28,84 satuan (Rp3,34 triliun) yang dimiliki Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk. pada tahun 2018, sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi sebesar 34,89 satuan (Rp1.416, 76 triliun). Nilai rata-rata logaritma total aset yaitu sebesar 31,8763 satuan yang menunjukkan rata-rata perusahaan indeks SRI-KEHATI berukuran besar. Standar deviasi sebesar 1,60935 satuan yang berarti bahwa terdapat perbedaan yang rendah dari total aset antar perusahaan.

Statistik deskriptif data penelitian telah dideskripsikan, selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik terhadap data penelitian untuk dapat menghasilkan model regresi yang tidak bias. Hasil uji asumsi klasik disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

Normalitas	Variabel	Multikolinearitas	Autokorelasi	Heteroskedastisitas	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	<i>Durbin-Watson (DW)</i>	<i>Sig.</i>
0,460	CSRDI	0,882	1,133	dU = 1,709	0,360
	ROE	0,888	1,126	DW = 1,824	0,502
	SIZE	0,983	1,017	4-dU = 2,176	0,682

Sumber: Data Penelitian, 2020

Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dilakukan untuk menguji apakah residual terdistribusi normal (Ghozali, 2018:178). Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 4, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0,460 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut nilai *unstandardized residual* dari model regresi berdistribusi normal, sehingga dapat dikatakan variabel-variabel pada model regresi berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya hubungan antara variabel bebas. Multikolinearitas dapat dilihat pada hasil SPSS nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factors* (VIF). Nilai yang umum digunakan menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF > 10 (Ghozali, 2018:176). Nilai *tolerance* tidak ada yang kurang dari 0,1 yang berarti model regresi ini terbebas dari

multikolinearitas. Begitu pula dengan nilai VIF dari ketiga variabel tersebut yang tidak ada kurang dari 1,0 atau lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar ketiga variabel independen dalam model regresi.

Uji autokorelasi dipergunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan periode $t-1$. Pengujian ini dilakukan karena pengamatan dilakukan pada perusahaan dalam kurun waktu berurutan pada tahun laporan keuangan 2017-2019. Salah satu cara untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi pada model regresi yaitu dengan uji *Durbin-Watson* (DW) pada SPSS. Keputusan apakah model regresi terbebas dari autokorelasi dapat dilihat nilai d , jika nilai $du < DW < 4 - du$ maka model regresi bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018:112). Berdasarkan hasil uji yang disajikan pada Tabel 3, nilai DW didapatkan sebesar 1,824. Variabel independen pada model regresi ini adalah tiga, berarti $k=3$, banyaknya pengamatan $n=75$, dan tingkat signifikansi 0,05 didapatkan nilai $du = 1,709$ dan nilai $4-du$ sebesar 2,176. Pada model ini nilai DW lebih besar dari du , dan kurang dari $4-du$ ($1,709 < 1,824 < 2,176$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji *glejser* digunakan untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas, pengujian dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Persamaan regresi dikatakan bebas dari unsur heteroskedastisitas apabila hasil uji menunjukkan nilai Sig. diatas tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil uji yang disajikan pada Tabel 3, menunjukkan secara statistik tidak ada satupun variabel independen memengaruhi nilai absolut residual. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi ketiga variabel independen diatas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji asumsi klasik telah menunjukkan bahwa data penelitian terhindar dari bias, sehingga dapat menghasilkan model regresi yang baik. Hasil analisis regresi moderasi disajikan pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Pure Moderator

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,887	0,336		2,641	0,010
CSRDI	-10,456	2,255	-1,202	-4,636	0,000
CSRDI_ROE	0,201	0,025	0,644	7,995	0,000
CSRDI_SIZE	0,297	0,070	1,100	4,242	0,000
Adjusted R ²	= 0,527				
F Hitung	= 28,486				
Sig. F	= 0,000				

Sumber: Data Penelitian, 2020

Berdasarkan hasil persamaan regresi yang disajikan pada Tabel 5, menunjukkan nilai konstanta sebesar 0,887 satuan. Nilai 0,887 satuan berarti apabila pengungkapan CSR, interaksi antara pengungkapan CSR dengan profitabilitas, dan interaksi antara pengungkapan CSR dengan ukuran perusahaan bernilai konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar

0,887 satuan. Nilai koefisien regresi CSR sebesar -10,456 satuan memiliki arti bahwa apabila pengungkapan CSR naik sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -10,456 satuan. Nilai koefisien regresi interaksi pengungkapan CSR dengan profitabilitas sebesar 0,201 satuan memiliki makna apabila setiap interaksi pengungkapan CSR dengan profitabilitas meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,201 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai konstan. Nilai koefisien interaksi antara pengungkapan CSR dengan ukuran perusahaan menunjukkan nilai sebesar 0,297 satuan yang berarti apabila setiap interaksi pengungkapan CSR dengan ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,297 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien determinasi pada penelitian ini diukur menggunakan *Adjusted R²* dari model regresi. Penggunaan *Adjusted R²* dianjurkan oleh banyak kalangan peneliti untuk dapat mengevaluasi model regresi terbaik (Ghozali, 2018:97). Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,527 yang memiliki makna bahwa 52,7% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel pengungkapan CSR, interaksi variabel pengungkapan CSR dengan profitabilitas, dan interaksi variabel pengungkapan CSR dengan ukuran perusahaan, sedangkan 47,3% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi. Hal ini mengindikasikan bahwa variasi variabel independen menjelaskan variabel dependen penelitian yang menggunakan data panel cukup tinggi yang berada diatas 50%.

Uji kelayakan model atau uji signifikansi simultan (Uji F) digunakan untuk menguji variabel independen pada model regresi apakah berpengaruh secara keseluruhan untuk memprediksi variabel dependen. Hasil uji signifikansi simultan ini didapat dari uji ANOVA atau F test dengan melihat nilai dari F dan nilai Sig. pada hasil uji ANOVA di SPSS. Berdasarkan pada hasil yang disajikan pada Tabel 5, didapat nilai F hitung sebesar 28,486 dengan tingkat probabilitas 0,000 yang jauh dibawah 0,05. Oleh karena itu, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat diartikan bahwa pengungkapan CSR, interaksi pengungkapan CSR dengan profitabilitas, dan interaksi pengungkapan CSR dengan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh pada nilai perusahaan.

Uji signifikansi parameter individual menunjukkan seberapa variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Uji ini dipergunakan untuk menguji hipotesis penelitian yang ditetapkan diawal serta untuk menginterpretasikan hasil yang didapat melalui koefisien regresi dengan menggunakan *unstandardized coefficients*. Jika tingkat signifikansi variabel independen kurang dari 0,05 berarti secara individual variabel independen mampu memprediksi variasi variabel dependen. Uji t juga dapat dilakukan untuk mengetahui apakan variabel yang ditentukan mampu menjadi variabel moderasi. Hal ini juga dapat diperhatikan dari hasil SPSS dengan nilai Sig. < 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel tersebut merupakan variabel moderasi.

Hasil uji t yang disajikan pada Tabel 5 menunjukkan pengungkapan CSR yang diprosikan dengan CSRDI secara individual menunjukkan hasil negatif yaitu sebesar -10,456, nilai ini berarti semakin tinggi pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan semakin rendah. Hasil ini disebabkan oleh tren PBV perusahaan

2017-2019 rata-rata mengalami penurunan. Disisi lain, indeks pengungkapan CSR yang diungkapkan pada laporan keberlanjutan ataupun laporan tahunan rata-rata mengalami peningkatan.

Hipotesis pertama penelitian (H_1) yaitu semakin tinggi pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan semakin tinggi, terutama pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 diterima. Pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan secara individual menunjukkan pengaruh negatif, tetapi profitabilitas memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan semakin rendah, akan tetapi nilai perusahaan akan meningkat pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus menaati norma yang berlaku di masyarakat melalui pengungkapan ekonomi, sosial, serta lingkungan yang detail dan lengkap, sehingga dapat memastikan keberadaan mereka yang berkelanjutan (Omran & Ramdhony, 2015). Hasil temuan dalam penelitian ini dapat menjelaskan perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR serta memiliki profitabilitas yang tinggi mendapatkan pengakuan dari masyarakat bahwa aktivitas bisnisnya dilakukan secara legal/sah di mata masyarakat. Hal ini dicerminkan dari nilai perusahaan yang meningkat sebagai akibat dari pengungkapan CSR serta tingginya kinerja keuangan tinggi yang dihasilkan oleh perusahaan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan harus memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingannya. Salah satunya yaitu dengan memberikan mengoptimalkan kinerja non-keuangan melalui pengungkapan CSR dan memberikan tingkat profitabilitas yang sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan untuk menciptakan nilai perusahaan. Hasil temuan ini dapat menjelaskan penerapan teori *stakeholder* dalam perusahaan yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik memperkuat pengungkapan yang dilakukan perusahaan di mata para pemangku kepentingan, sehingga perusahaan mendapatkan citra positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik bagi para pemangku kepentingan dan mendorong perusahaan melakukan pengungkapan CSR yang detail dan lengkap (Purbawangsa *et al.*, 2019). Semakin tinggi profitabilitas, maka akan menarik minat investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wijaya & Wirawati, 2019). Menyelaraskan operasi bisnis melalui aktivis CSR dapat dengan kuat menciptakan dan meningkatkan nilai perusahaan (Jitmaneroj, 2018) dan (Su *et al.*, 2016). Hasil riset ini menemukan temuan yang sama dengan riset terdahulu, yaitu profitabilitas memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan (Darmastika & Ratnadi, 2019), (Karundeng *et al.* 2017), (Nuryana & Bhebhe 2019), dan (Putri & Wirakusuma, 2020).

Hipotesis kedua penelitian (H_2) yaitu semakin tinggi pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan semakin tinggi, terutama pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar. Berdasarkan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_2 diterima. Pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan berdasarkan hasil uji secara individual menunjukkan

pengaruh negatif, tetapi ukuran perusahaan memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi pengungkapan CSR, maka nilai perusahaan semakin rendah, tetapi nilai perusahaan akan meningkat pada ukuran perusahaan yang besar. Teori legitimasi juga menyatakan bahwa perusahaan harus mematuhi peraturan yang berlaku untuk mempertahankan legitimasinya dengan semakin detail mengungkapkan aktivitas yang dilakukan berdasarkan norma yang berlaku di masyarakat. Hasil temuan ini dapat menjelaskan perusahaan berukuran besar dapat semakin luas dan detail mengungkapkan CSR. Hal ini dapat dicerminkan dari nilai perusahaan meningkat sebagai akibat ukuran perusahaan yang besar memperkuat pengungkapan CSR. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan harus memerhatikan para pemangku kepentingannya dengan semakin luas mengungkapkan tanggung jawab perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan berukuran besar akan mengungkapkan aktivitas CSR secara luas dan detail untuk memastikan perusahaan telah melakukan kewajiban dan memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, pengungkapan CSR yang lebih komprehensif oleh perusahaan yang berukuran besar dapat dengan kuat menciptakan citra positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki kompleksitas yang tinggi, sehingga harus melakukan pengungkapan CSR yang luas untuk memenuhi harapan para pemangku kepentingan. Semakin besar perusahaan, maka semakin luas pengungkapan aktivitas perusahaan karena skala perusahaan besar dan aktivitas yang kompleks (Youn *et al.*, 2015). Laporan pengungkapan CSR ini memberikan kesempatan unik bagi perusahaan untuk merancang citra positif dengan para pemangku kepentingannya (Mousa *et al.*, 2015). Pengungkapan CSR yang lebih luas dapat menumbuhkan citra positif perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wedayanti & Wirajaya, 2018). Hasil riset ini menemukan temuan yang sama dengan riset terdahulu, yaitu ukuran perusahaan memoderasi pengungkapan CSR pada nilai perusahaan (Puspaningrum, 2017) dan (Wedayanti dan Wirajaya, 2018).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data secara statistik dan pembuktian empiris berdasarkan teori legitimasi dan teori *stakeholder*, dapat disimpulkan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan indeks SRI-KEHATI pada tahun laporan keuangan 2017-2019 memiliki pengaruh positif dengan menggunakan variabel moderasi profitabilitas dan ukuran perusahaan. Semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan ukuran perusahaan besar.

Adapun saran-saran yang dapat diberikan peneliti terkait hasil penelitian pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Bagi para peneliti apabila melakukan penelitian kembali terkait dengan perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI ataupun indeks lain yang terdiri atas berbagai macam perusahaan dengan jenis industri yang berbeda, maka dari itu dapat menggunakan variabel kontrol berupa jenis industri untuk mengatasi perbedaan industri masing-masing perusahaan. Selain itu, metode untuk mengukur pengungkapan CSR dapat

menggunakan indikator lain yang juga diterima secara umum seperti ISO 26000 atau standar lain yang relevan untuk digunakan. Bagi perusahaan publik yang tercatat di BEI diharapkan lebih meningkatkan kesadaran dalam melakukan praktik bisnis yang berkelanjutan dengan mengadopsi standar-standar pelaporan CSR relevan sesuai dengan dorongan Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan sebagai badan regulator yang telah menghimbau perusahaan tercatat melakukan pengungkapan CSR menggunakan standar yang relevan. Bagi para investor terkait dengan keputusan berinvestasi di Pasar Modal Indonesia dapat memerhatikan kinerja keuangan perusahaan dengan baik serta memerhatikan kinerja non-keuangan yaitu berupa pengungkapan CSR perusahaan untuk memastikan keberlanjutan perusahaan terjamin dan memberikan tingkat profitabilitas yang diharapkan.

REFERENSI

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Anggoro, A. (2018). *Isu Sustainability, Kunci Astra Agro Lestari Gaet Investor | SWA.co.id*. <https://swa.co.id/swa/business-strategy/kunci-astra-agro-lestari-menggaet-investor>
- Armika, A. A. A. M., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 22, 80. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i01.p04>
- Brigham, E., & Houston, J. (2015). *Fundamentals of Financial Management, Concise 8th Edition* (8th ed.). Cengage Learning.
- Chung, C. Y., Jung, S., & Young, J. (2018). Do CSR activities increase firm value? Evidence from the Korean market. *Sustainability (Switzerland)*, 10(9), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su10093164>
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2019). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, August*, 1–16. <https://doi.org/10.1002/csr.1855>
- Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 208. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v29.i01.p19>
- Dang, C., (Frank) Li, Z., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking and Finance*, 86, 159–176. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006>
- Darmastika, I. W. R., & Ratnadi, N. M. D. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 27, 362–387. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i01.p14>
- Deegan, C. M. (2014). *Financial accounting theory/Craig Deegan*. (4E ed.). McGraw-Hill Education (Australia) Pty Ltd.
- Fernando, S., & Lawrence, S. (2014). A Theoretical Framework for CSR Practices: Integrating Legitimacy Theory, Stakeholder Theory and Institutional

- Theory. *The Journal of Theoretical Accounting*, 1(Fall 2014), 149–178.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi ke-9). Badan Penerbit-Undip.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). *Teori Akuntansi International Financial Reporting System (IFRS)* (Edisi ke-4). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI, G. R. I. (2017). *Global Reporting Initiative (GRI) Standards*. February. www.globalreporting.org
- Hafez, H. (2016). Corporate Social Responsibility and Firm Value: an Empirical Study of an Emerging Economy. *Journal of Governance and Regulation*, 5(4), 40–53. https://doi.org/10.22495/jgr_v5_i4_p3
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). CSR and firm value: Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/su10124597>
- Isnailita, & Narsa, I. M. (2017). CSR Disclosure, Customer Loyalty, and Firm Values (Study at Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange). *Asian Journal of Accounting Research*, 2(2), 8–14. <https://doi.org/10.1108/ajar-2017-02-02-b002>
- Jadiyappa, N., Iyer, S. R., & Jyothi, P. (2019). Does social responsibility improve firm value? Evidence from mandatory corporate social responsibility regulations in India. *International Review of Finance*, June, 1–8. <https://doi.org/10.1111/irfi.12282>
- Jitmaneroj, B. (2018). A latent variable analysis of corporate social responsibility and firm value. *Managerial Finance*, 44(4), 478–494. <https://doi.org/10.1108/MF-08-2017-0303>
- Karundeng, F., Nangoi, G. B., & Karamoy, H. (2017). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas, Kepemilikan Manajemen dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill,"* 8(2), 1–10. <https://doi.org/10.35800/jjs.v8i2.16901>
- KEHATI. (2019). *Index Sri-kehati – KEHATI*. <https://www.kehati.or.id/index-sri-kehati/>
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, P. (2013). *Intermediate Accounting, 15th edition* (15th ed.). WILEY.
- Kompas.com. (2020). *Investasi Berkelanjutan, Hijau, dan Berdampak Halaman all - Kompas*. <https://kompas.com>
- Kusumawardani, I., & Sudana, I. P. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 741–770. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/28132>
- Laskar, N. (2018). Impact of corporate sustainability reporting on firm performance: an empirical examination in Asia. *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 571–593. <https://doi.org/10.1108/JABS-11-2016-0157>
- Laskar, N., & Maji, S. G. (2016). Corporate sustainability reporting practices in

- India: Myth or reality? *Social Responsibility Journal*, 12(4), 625–641. <https://doi.org/10.1108/SRJ-05-2015-0065>
- Laskar, N., & Maji, S. G. (2018). Disclosure of corporate sustainability performance and firm performance in Asia. In *Asian Review of Accounting* (Vol. 26, Issue 4). <https://doi.org/10.1108/ARA-02-2017-0029>
- Lawrence, L., & Thomas, T. (2018). Sustainability Reporting in ASEAN Countries. *Asean Csr Network*, 133.
- Litfin, T., Meeh-Bunse, G., Luer, K., & Teckert, Ö. (2017). Corporate social responsibility reporting-a Stakeholder's perspective approach. *Business Systems Research*, 8(1), 30–42. <https://doi.org/10.1515/bsrj-2017-0003>
- Mousa, et. al., G. A. (2015). Legitimacy Theory and Environmental Practices: Short Notes. *International Journal of Business and Statistical Analysis*, 2(1), 41–53. <https://doi.org/10.12785/ijbsa/020104>
- Nuryana, I., & Bhebehe, E. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 2(2), 68–87. <https://doi.org/10.26905/afr.v2i2.3261>
- OJK, O. J. K. I. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.03/2017*. 1–15.
- Omran, M. A., & Ramdhony, D. (2015). Theoretical Perspectives on Corporate Social Responsibility Disclosure: A Critical Review. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 5(2), 38. <https://doi.org/10.5296/ijafr.v5i2.8035>
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2019). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, August 2017. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Purwohandoko. (2017). The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 103. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p103>
- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita*, 2(1), 1–14.
- Putri, K. G. A., & Wirakusuma, M. G. (2020). Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 28–38. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i01.p03>
- Republik Indonesia, P. (2007). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007*. 76.
- Republik Indonesia, P. (2008). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008*. 1.

- Republik Indonesia, P. (2012). *PP RI No 47 Tahun 2012 Tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas*. 1-8.
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(1), 56-69. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06>
- Su, W., Peng, M. W., Tan, W., & Cheung, Y. L. (2016). The Signaling Effect of Corporate Social Responsibility in Emerging Economies. *Journal of Business Ethics*, 134(3), 479-491. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2404-4>
- Suprasto, H. B., & Haryanti, A. P. S. (2019). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Pada Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 14(2), 219. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p07>
- Tandry, A. Y., Setiawati, L., & Setiawan, E. (2014). The effect of CSR disclosure to firm value with earning management as moderating variable: Case study of non-financing firms listed at Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Trade and Global Markets*, 7(3), 190-204. <https://doi.org/10.1504/IJTG.2014.064907>
- Vira, A. N., & Wirakusuma, M. G. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 1299. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p17>
- Wedayanti, L. P., & Wirajaya, I. G. A. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali - Indonesia email: putriw. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(3), 2304-2332.
- Wijaya, I. P. I., & Wirawati, N. G. P. (2019). Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 1436. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i02.p22>
- Wiyarna, I. N. A., & Sudana, I. P. (2019). Determinan Finansial dan Nonfinansial Corporate Social Responsibility Disclosure. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(1), 292. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v29.i01.p19>
- Yanto, E. (2018). Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables. *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 2(1), 36. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v2i1.304>
- Youn, H., Hua, N., & Lee, S. (2015). Does size matter? Corporate social responsibility and firm performance in the restaurant industry. *International Journal of Hospitality Management*, 51, 127-134. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2015.09.008>