

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Pada *Akuntability Value Creation* (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022)

Firdha Aprillia¹

¹Jurusan Akuntansi FEB ULM; firdhaaprillia48@gmail.com

*Correspondance author: firdhaaprillia48@gmail.com ; Telp: +62812554708XX

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *value creation* pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. *Value creation* dalam penelitian ini diukur dengan *economic value added*. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol yaitu *size*, *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan sebagai objek penelitian adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 68 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel, dan dianalisa menggunakan *Eviews 12*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *value creation*. Variabel kontrol *size*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* berpengaruh terhadap *value creation*. Variabel kontrol *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *value creation*.

Kata Kunci : *Corporate Social Responsibility, Value creation, Size, price earning ratio, debt to equity ratio, Net Profit Margin.*

Abstract: *This study aims to examine the effect of corporate social responsibility on value creation in LQ45 index companies listed on the IDX in 2018-2022. Value creation in this study is measured by economic value added. This study used several control variables are size, price earning ratio, debt to equity ratio, and net profit margin. The method used in this study is a quantitative research method. The population used as the object of the study is LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The selected sample used the purposive sampling method and 68 samples were obtained. The data analysis technique used was panel data regression analysis, and was analyzed using Eviews 12. The result of this study showed that the corporate social responsibility variable has effect on value creation. Size, debt to equity ratio and net profit margin as control variables have effect on value creation. Price earning ratio as control variables has no effect on value creation.*

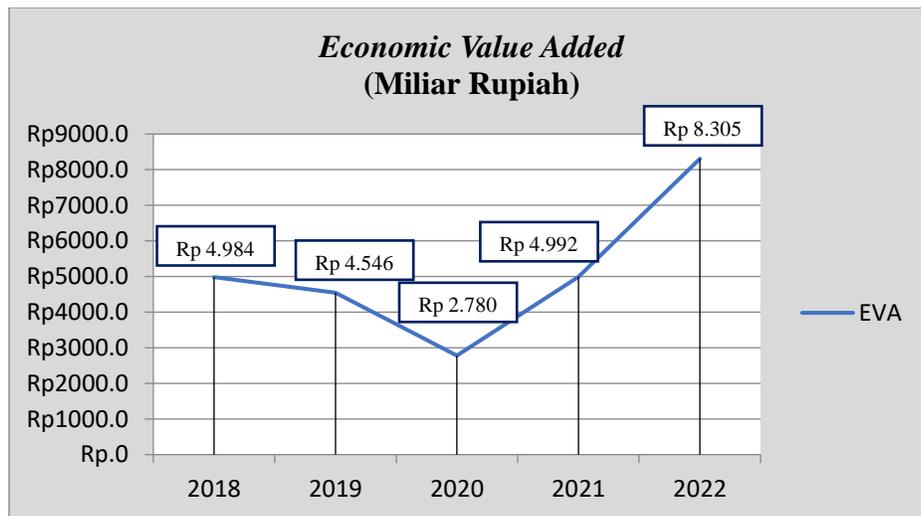
Keywords : *Corporate Social Responsibility, Value creation, Size, price earning ratio, debt to equity ratio, Net Profit Margin.*

1. Pendahuluan

Perusahaan bertujuan guna memaksimalkan nilai perusahaan guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang merupakan indikator penting dalam memenuhi kewajiban perusahaan terhadap investor. Laba perusahaan menjadi salah satu faktor dalam menciptakan nilai perusahaan atau *value creation* (Irawan *et al.*, 2023). *Value creation* merupakan proses dimana perusahaan secara efektif menciptakan nilai guna memperoleh keuntungan, dengan meningkatkan kekayaan dan kesejahteraan *stakeholder* (Mangoting *et al.*, 2019). Kemakmuran para *stakeholder* tercermin pada nilai perusahaan, yang umumnya menjadi tolok ukur pencapaian setiap perusahaan dalam meningkatkan kekayaan setiap pemangku kepentingan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan

adanya kesejahteraan pemangku kepentingan, sehingga penciptaan nilai perusahaan menjadi salah satu target utama bagi setiap perusahaan (Itan & Antoni, 2021). Dalam penelitian ini, penciptaan nilai diukur menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA).

EVA adalah nilai tambah ekonomi yang diciptakan dari tindakan atau strategi manajemen yang diterapkan perusahaan (Amin & Lastanti, 2020). EVA memberikan manfaat signifikan bagi perusahaan sebagai alat penilaian kinerja yang berorientasi pada penciptaan nilai. Perusahaan mampu menggunakan EVA secara efektif untuk mengevaluasi kinerja dan mengoptimalkan strategi mereka untuk mencapai nilai tambah yang lebih besar (Utama dalam Irawan & Manurung, 2020). Berikut ini adalah data EVA perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2022:

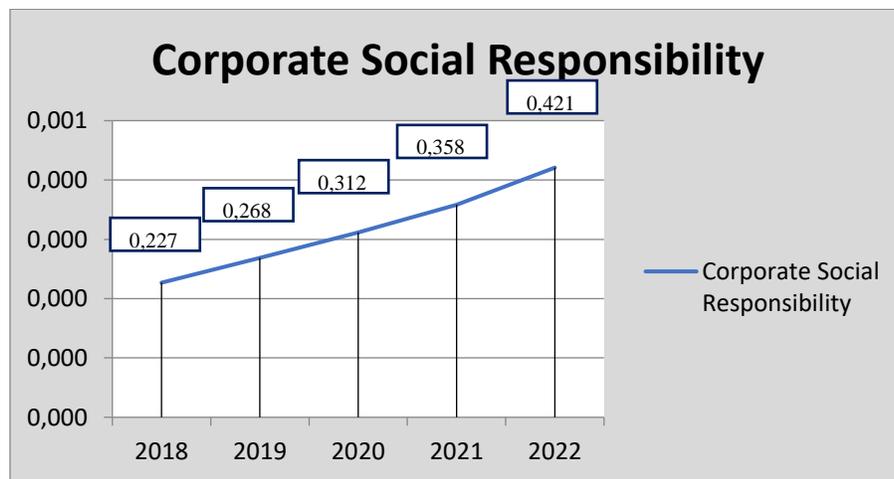


Gambar 1. EVA perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2022

Gambar di atas menunjukkan bahwa jumlah EVA perusahaan indeks LQ45 berfluktuasi selama periode 5 tahun. Pada tahun 2020 merupakan EVA terendah sebesar Rp 2.780 miliar sedangkan EVA tertinggi pada tahun 2022 sebesar Rp 8.305 miliar. Pada tahun 2019 EVA perusahaan indeks LQ45 mengalami penurunan sebesar Rp 420 miliar menjadi Rp 4.546 miliar. Pada tahun 2020, turun sebesar Rp1.766 miliar menjadi Rp2.780 miliar. Pada tahun 2021 dan 2022 EVA perusahaan indeks LQ45 mengalami peningkatan sebesar Rp 2.212 miliar menjadi Rp 4.992 miliar dibandingkan dengan tahun 2020. Pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar Rp 3.313 miliar menjadi Rp 8.305 miliar dibandingkan dengan tahun 2021. Perubahan laba bersih perusahaan dapat menyebabkan peningkatan atau penurunan EVA. Penciptaan nilai yang berhasil dicapai perusahaan dapat ditunjukkan melalui kinerja EVA.

Kinerja EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghasilkan kekayaan, sedangkan EVA negatif menunjukkan bahwa perusahaan membuang-buang modal. (Fitra *et al.*, 2019). Perusahaan dapat menggunakan EVA sebagai hasil perhitungan yang lebih realistis pada upaya penciptaan nilai perusahaan. (Wiyono & Kusuma, 2017). EVA mendorong manajer untuk bertindak dan berpikir layaknya seorang pemegang saham yang harus memilih investasi yang dapat memaksimalkan tingkat pengembalian serta meminimalkan biaya modal untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Hanafi, 2013).

Perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan dengan melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR menekankan keseimbangan antar pertimbangan ekonomi, sosial, serta lingkungan (Untung, 2016). Perusahaan menerapkan CSR sebagai keunggulan bersaing yang dapat menjadi tolok ukur untuk investor perusahaan karena CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan dan peluang investasi pada perusahaan (Sitepu *et al.*, 2021). Penerapan CSR sejalan dengan konsep John Elkington (1997) yaitu *triple bottom*. Konsep *triple bottom line* menyebutkan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan tiga aspek penting untuk mencapai keberlanjutan, yaitu 3P (*profit, people, dan planet*). Perusahaan tidak hanya memprioritaskan keuntungan finansial, namun juga harus memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan berkontribusi dalam pelestarian lingkungan (Efendi, 2020). Perusahaan yang melaksanakan CSR dapat meningkatkan daya saing, reputasi, serta menciptakan nilai tambah bagi para *stakeholder* (Amin & Lastanti, 2020). Data CSR perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2022:



Gambar 2. CSR perusahaan indeks LQ45 tahun 2018-2022

Gambar 2 di atas terlihat bahwa CSR semakin meningkat setiap tahunnya sejak tahun 2018 hingga tahun 2022. Peningkatan CSR tersebut menandakan bahwa banyak perusahaan kini mulai menyadari bahwa menjalankan bisnis tidak hanya tentang memaksimalkan keuntungan, tetapi juga melibatkan tanggung jawab terhadap isu-isu sosial seperti manajemen limbah yang tepat, pelanggaran hak konsumen, kepedulian terhadap keselamatan dan kesehatan karyawan, serta masalah lain yang dapat berdampak serius pada lingkungan. Strategi CSR muncul sebagai respons terhadap dampak negatif sosial, lingkungan, dan ekonomi yang dapat merugikan reputasi perusahaan dan mendorong permintaan untuk perubahan kebijakan (Rahma & Hersugondo, 2022). Oleh karena itu, pelaksanaan CSR diwajibkan bagi setiap perusahaan di Indonesia.

Pelaksanaan CSR diwajibkan merujuk pada ketentuan yang tercantum dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, pasal 74 ayat (1) yang menyatakan bahwa "Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan". Dalam Pasal 1 Nomor 3 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa "Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang

bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya”. Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 Tentang Penanaman Modal Pasal 15 huruf b menyatakan bahwa “Setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan”. Berbagai regulasi tersebut telah mengatur kewajiban pelaksanaan CSR di Indonesia, namun tidak menjamin perusahaan tidak melakukan kelalaian terhadap CSR. Kelalaian ini dilakukan oleh PT Indofood CBP Idolacto yang membuang limbah secara ilegal seperti bahan kimia, bahan radioaktif, logam berat, air yang terkontaminasi gas, dan bahan berbahaya lainnya yang dapat mengontaminasi saluran air sehingga menyebabkan pencemaran pada sungai (Rahayu, 2021). Kelalaian tersebut dapat memberikan dampak negatif bagi perusahaan seperti menurunkan reputasi perusahaan dan pengurangan minat investor.

Corporate social responsibility dapat diukur menggunakan pengungkapan CSRD (Corporate Social Responsibility Disclosure Indeks) berdasarkan indikator GRI Standar. Standard GRI memuat 77 item pengungkapan CSR yang dikategorikan ke dalam 3 indikator yaitu ekonomi (13 item), lingkungan (30 item), serta sosial (34 item). Penelitian ini dilakukan dalam periode 2018-2022 sehingga dapat menggunakan GRI Standar yang dirumuskan tahun 2016 dan berlaku efektif tahun 2018. Penilaian dan penjurian Top CSR Awards 2022 mengungkap beberapa temuan penting. Pertama, program CSR perusahaan semakin banyak yang selaras dengan strategi bisnis perusahaan. Kedua, beberapa perusahaan yang telah melaksanakan CSR tidak hanya berfokus pada pengembangan dan pelibatan masyarakat, tetapi juga pelaksanaan CSR yang selaras dan relevan dengan tujuh subyek inti ISO 26000. Ketiga, beberapa perusahaan telah mulai melaksanakan CSR dengan pendekatan *Creating Share Value* (Arif, 2022). Perusahaan yang melaksanakan CSR dengan pendekatan *Creating Share Value* atau penciptaan nilai bersama berusaha untuk memberikan manfaat dan mendorong perkembangan para *stakeholder* baik internal ataupun eksternal secara bersama-sama.

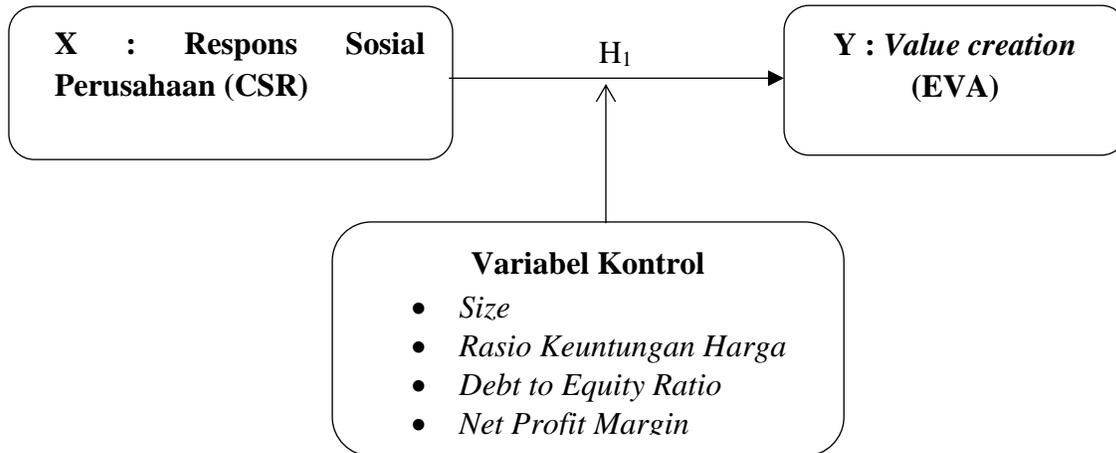
Penelitian ini akan difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI mempunyai beberapa indeks saham yang dapat membantu calon investor. Indeks saham berfungsi untuk mengamati pergerakan pasar saham secara menyeluruh dan memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan-perusahaan yang tercatat di bursa. Investor dapat menggunakan indeks saham sebagai alat untuk menganalisis pasar dan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi. Ada beberapa indeks saham di BEI salah satunya adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 adalah indeks saham untuk Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencakup 45 perusahaan dengan likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar terbesar. Indeks LQ45 menggambarkan kinerja pasar saham Indonesia secara menyeluruh dan berfungsi sebagai indikator utama untuk menilai kinerjanya. Indeks LQ45 diperbarui setiap enam bulan dan komposisinya dapat mengalami perubahan berdasarkan kinerja perusahaan dan tingkat likuiditas sahamnya. Indeks LQ45 dipilih melalui beberapa kriteria berdasarkan likuiditas, kapitalisasi pasar, dan aktivitas transaksi pada pasar reguler yang mencakup volume, nilai dan jumlah transaksinya.

Penelitian Amin & Lastanti (2020), Rosyati & Fitriyana (2022), Dan Abdurachman & Gustyana (2019), menunjukkan CSR tidak berpengaruh terhadap EVA. Penelitian Silviana & Krisnawati (2020), CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Anita & Anggreni (2021), Libisono & Eriandani (2021), Rahma & Hersugondo (2022), Kaur & Singh (2020), CSR berpengaruh positif terhadap EVA. Penelitian Cho *et al* (2019), Hu *et al* (2018), CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Guadaño Pedroza (2018), CSR hanya berpengaruh terhadap penciptaan nilai

pada Negara. Peneliti memasukkan beberapa variabel kontrol dalam penelitian ini, seperti ukuran perusahaan, keputusan investasi, kebijakan hutang, dan *net profit margin* serta dampaknya terhadap penciptaan nilai perusahaan. Variabel kontrol digunakan untuk menentukan apakah suatu variabel harus dinetralkan, dihilangkan, atau dipertahankan (Setawan & Christiawan dalam Irmalasari *et al.*, 2022). Ukuran perusahaan diukur berdasarkan total aset, keputusan investasi dinilai mempergunakan *Price Earnings Ratio* (PER), kebijakan utang dievaluasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), serta *Net Profit Margin* (NPM) berfungsi sebagai metrik untuk profitabilitas perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran aset yang substansial berpeluang lebih besar untuk memperoleh sumber dana baik melalui internal maupun eksternal sehingga lebih mudah dalam meningkatkan penciptaan nilai perusahaan, serta memiliki risiko yang lebih rendah dari perusahaan kecil. Penelitian Cho *et al* (2019), Loekito & Setiawati (2021), Irdawati *et al* (2022), dan Umam & Hartono (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural (*ln*) atas total aset perusahaannya memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Irmalasari *et al* (2022) menerangkan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi perusahaan yang bijaksana akan membujuk investor untuk mengalokasikan modal mereka ke perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada penciptaan nilai perusahaan. Keputusan investasi pada penelitian ini diukur menggunakan *price earning ratio* yang mencerminkan harapan investor terhadap kinerja masa depan perusahaan yang cukup tinggi. Penelitian Wardani & Zulkifli (2023) menemukan bahwa *price earning ratio* memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Hastuti & Budhijana (2022) menemukan bahwa *price earning rasio* tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan faktor signifikan yang dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Rasio hutang terhadap ekuitas (DER) mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dibandingkan dengan ekuitasnya untuk membiayai operasional dan pertumbuhannya. Perusahaan yang mengelola hutangnya secara efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Penelitian (Agustina & Ardiansari, 2020) menemukan bahwa *debt to equity ratio* memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Irdawati *et al* (2022) dan Sitepu *et al* (2021) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memengaruhi nilai perusahaan. Margin laba bersih (NPM) adalah metrik penting yang menilai kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari pendapatan yang dihasilkannya. NPM menawarkan ringkasan efisiensi operasional perusahaan dan efektivitas manajemen dalam mengendalikan biaya. Perusahaan yang mampu mempertahankan atau meningkatkan margin laba bersih dianggap lebih stabil dan menarik bagi investor. Penelitian Alfika & Azizah (2020) menemukan bahwa *net profit margin* memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Andari & Yuliandhari (2020) menunjukkan bahwa NPM tidak memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh CSR terhadap *value creation* yang diukur dengan EVA dengan *size*, *price earning rasio*, *debt to equity ratio*, dan *net profit margin* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Berdasarkan latar belakang diatas adapun model penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3. Model Penelitian

Berdasarkan model penelitian pada Gambar 3. Dapat dijelaskan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki peran signifikan dalam memperkuat reputasi perusahaan, meningkatkan loyalitas pelanggan, serta mendorong profitabilitas. Dampak ini terlihat melalui peningkatan *Economic Value Added* (EVA), yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan peningkatan nilai bagi para pemangku kepentingan. Agar hubungan antara CSR dan penciptaan nilai dapat dipertahankan dan tidak dipengaruhi oleh faktor lain, studi ini memasukkan beberapa variabel kontrol yaitu 1) Ukuran perusahaan (*Size*): Perusahaan besar memiliki akses lebih baik ke pendanaan dan sumber daya, yang bisa menaikkan nilai perusahaan. 2) Keputusan investasi (*Price Earning Ratio* - PER): Perusahaan yang memiliki PER tinggi mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan yang bagus, yang menarik perhatian investor. 3) Kebijakan utang (*Debt to Equity Ratio* - DER): Struktur modal yang optimal, dengan DER yang seimbang, dapat meningkatkan efisiensi operasional. 4) Margin laba bersih (NPM): Margin laba bersih yang tinggi menjelaskan keahlian perusahaan dalam manajemen atau mengendalikan biaya dan menghasilkan keuntungan.

2. Metode

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan dalam indeks LQ45 di BEI untuk periode 2018 hingga 2022. Teknik purposive sampling adalah teknik yang digunakan untuk menentukan sampel pada penelitian ini, yaitu perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu seperti ketersediaan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.

Definisi Operasional Variabel

a. *Economic Value Added* (EVA)

Penciptaan nilai perusahaan, yang dihitung berdasarkan *Economic Value Added* (EVA), adalah variabel dependen dari penelitian ini (Ikhsan et al., 2014). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Amin dan Lastanti pada tahun 2020, nilai tambah ekonomi (EVA) digunakan untuk memproyeksikan penciptaan nilai. Nilai tambah ekonomi (EVA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

Menentukan Net Operating Following Tax (NOPAT)

$$NOPAT = \text{Laba (Rugi) Usaha} - \text{Pajak}$$

Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang dan Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

Menghitung Capital Charges

$$\text{Capital Charges} = WACC \times \text{Invested Capital}$$

Menghitung Weighted Average Cost of Capital (WACC)

$$WACC = \{(D \times R_d) \times (1 - Tax)\} + (E \times R_e)\}$$

Menghitung Economic Value Added (EVA)

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charges}$$

b. Corporate Social Responsibility (CSR)

Variabel independen adalah tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), yang dihitung dengan indeks pengungkapan CSR yang dibuat menggunakan standar GRI (*Global Reporting Initiative*) (Untung, 2016). Variabel dependen muncul sebagai hasil dari variabel bebas (Ikhsan et al., 2014). Nilai 1 diberikan untuk setiap item yang diungkapkan, dan nilai 0 diberikan untuk setiap item yang tidak diungkapkan. Berikut ini adalah rumus untuk *CSR Disclosure Index*:

$$CSRDI = \frac{\sum Xi}{n}$$

Keterangan :

CSRDI : CSR indeks bisnis

$\sum Xi$: Jumlah produk yang diungkapkan oleh perusahaan

n : Jumlah barang bisnis, n = 77

Item i menerima nilai 1 dan tidak menerima nilai

c. Size (Ukuran perusahaan)

Jumlah aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan dapat menentukan ukurannya (Supriadi dalam Loekito & Setiawati, 2021). Sebuah rumus untuk mengukur ukuran perusahaan adalah:

$$\text{Size} = \ln \text{total assets}$$

d. Keputusan Investasi (Price Earning Ratio - PER)

Pilihan yang dibuat oleh perusahaan untuk menyediakan dana untuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa mendatang disebut keputusan investasi (Sutrisno dalam Saleh, 2020). Untuk menghitung PER, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

e. Kebijakan Hutang (Debt to Equity Ratio - DER)

Menurut Brigham dan Houston dalam Saleh (2020), kebijakan yang mengatur cara bisnis menggunakan utang atau kekuatan finansial untuk membuat keputusan adalah dikenal sebagai kebijakan hutang. Lihat rasio utang ke ekuitas adalah cara untuk menghitung kebijakan hutang. Rasio ini dibuat dengan membandingkan seluruh utang dengan ekuitas, dan berguna untuk mengetahui jaminan utang dari setiap rupiah modal sendiri (Kasmir, 2021). Perbandingan utang ke ekuitas adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

f. Margin laba bersih (NPM)

Diukur dengan rasio laba bersih terhadap penjualan. (Kasmir, 2021). Rumusnya yaitu sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa Laporan keuangan perusahaan, yang dapat diakses di situs web resmi BEI, yang mencakup pengungkapan CSR dari laporan tahunan dan data keuangan.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode analisis data berupa analisis regresi data panel dengan *software Eviews12*. Analisis regresi data panel digunakan untuk Untuk memeriksa hubungan antara *Corporate Social Responsibility*, variabel kontrol, dan EVA. Penelitian ini menggunakan model regresi data panel untuk mengukur *Economic Value Added* dengan ukuran, PER, DER, dan NPM sebagai variabel kontrol.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Gambaran Umum Perusahaan Indeks LQ-45

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 merupakan indeks saham untuk Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencakup 45 perusahaan dengan likuiditas yang paling tinggi dan kapitalisasi pasar yang terbesar. Berdasarkan pemilihan sampel yang mengacu pada metode purposive sampling yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dari 45 perusahaan tersebut terdapat perusahaan yang tidak dipakai sebagai sampel penelitian karena tidak memenuhi kriteria sehingga jumlah perusahaan Indeks LQ45 yang dijadikan sampel adalah 15 perusahaan. Adapun jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1. Kreteria Sampel Penelitian

Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah Perusahaan
Perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	45
Perusahaan indeks LQ45 yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 secara berturut-turut	(21)
Laporan keuangan yang disajikan dalam Dollar	(4)
Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>Sustainability report</i> secara lengkap tahun 2018-2022	(5)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian	15
Tahun pengamatan	5
Total sampel dalam penelitian 15 x 5 tahun	75

Sampel yang terkena <i>outlier</i>	(7)
Total sampel yang diperoleh	68

Sumber: data yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas terdapat 15 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Adapun sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Sampel Penelitian

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
Aneka Tambang Tbk	ANTM
Astra Internasional Tbk	ASII
Bank Central Asia Tbk	BBCA
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI
Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN
<i>Bank Mandiri (Persero) Tbk</i>	BMRI
XL Axiata Tbk.	EXCL
Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
Kalbe Farma Tbk.	KLBF
Bukit Asam Tbk	PTBA
Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
United Tractors Tbk.	UNTR

Sumber: data yang diolah, 2024

Analisis Statistik Deskriptif

Variabel dependen (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *value creation* yang diukur dengan *economic value added* sedangkan variabel independen (X) yang digunakan adalah *corporate social responsibility*. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*size*), keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio*, kebijakan utang yang diukur dengan *debt to equity ratio*, dan *net profit margin*. Deskripsi data hasil penelitian dapat dilihat pada gambar dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Observasi
CSR	0,317	0,312	0,727	0,091	0,146	68
SIZE	32,359	31,943	35,228	30,529	1,487	68
PER	25,123	19,540	106,000	-11,071	23,164	68
DER	2,993	1,217	16,079	0,186	3,645	68
NPM	0,171	0,122	0,571	-0,144	0,149	68
EVA	3502,223	533,670	25359,120	-2487,091	5962,873	68

Sumber : Data yang diolah dengan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa statistik deskriptif data panel dapat diketahui data observasi sebanyak 68 data. Hasil statistik deskriptif data panel menunjukkan

- a. nilai rata-rata *corporate social responsibility* (CSR) tercatat sebesar 0,317, yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya adalah 0,317. Nilai median untuk CSR adalah 0,312, yang menunjukkan bahwa pusat data variabel CSR berada pada angka tersebut. Nilai maksimum CSR dicapai oleh perusahaan Bukit Asam Tbk pada tahun 2022, yaitu sebesar 0,727, dengan 56 item pengungkapan, terdiri dari 12 item indikator ekonomi, 18 item indikator lingkungan, dan 26 item indikator sosial. Sementara itu, nilai minimum CSR adalah 0,091 yang dicatat pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019, dengan 7 item pengungkapan, yang terdiri dari 3 item indikator ekonomi, 1 item indikator lingkungan, dan 3 item indikator sosial. Nilai standar deviasi untuk variabel CSR adalah 0,146, yang menunjukkan bahwa sebaran data CSR berada pada tingkat 0,146, menandakan bahwa penyebaran data lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari rata-rata (mean).
- b. Nilai rata-rata ukuran perusahaan (*size*) tercatat sebesar 32,359, yang menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 memiliki ukuran rata-rata sebesar 32,359. Nilai median untuk ukuran perusahaan adalah 31,943, yang berarti pusat data variabel *size* berada pada angka tersebut. Nilai maksimum untuk ukuran perusahaan adalah 35,228, yang tercatat pada Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai minimum adalah 30,529 yang dicatat oleh Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018. Nilai standar deviasi untuk variabel *size* adalah 1,487, menunjukkan bahwa tingkat sebaran ukuran perusahaan berada pada angka tersebut, yang mengindikasikan penyebaran data yang lebih kecil karena nilainya lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata (mean).
- c. Nilai rata-rata *price earning ratio* tercatat sebesar 25,123, yang menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan memiliki nilai rata-rata *price earning ratio* sebesar 25,123. Nilai median untuk PER adalah 19,540, yang menunjukkan bahwa pusat data untuk variabel ini berada pada angka tersebut. Nilai tertinggi untuk PER mencapai 106,000, yang terjadi pada Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2019, sedangkan nilai terendah tercatat -11,071 pada XL Axiata Tbk pada tahun 2018. Nilai standar deviasi untuk variabel PER adalah 23,164, yang berarti tingkat sebaran data pada PER berada di angka tersebut, menandakan bahwa penyebaran data lebih kecil karena nilainya lebih rendah dibandingkan rata-rata (mean).
- d. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* tercatat sebesar 2,993, yang berarti bahwa perusahaan-perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 2,993 untuk rasio ini. Sementara itu, nilai median untuk DER adalah 1,217, yang menunjukkan bahwa pusat data variabel ini berada di angka tersebut. Nilai tertinggi DER mencapai 16,079, tercatat pada Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2020, sedangkan nilai terendah adalah 0,186 pada Kalbe Farma Tbk di tahun 2018. Nilai standar deviasi untuk variabel DER adalah 3,645, menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data rasio ini cukup besar, karena nilainya lebih tinggi dibandingkan rata-rata (mean).
- e. Nilai rata-rata *net profit margin* tercatat sebesar 0,171, yang menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan memiliki nilai rata-rata NPM sebesar 0,171. Nilai median untuk NPM adalah 0,122, yang berarti pusat data variabel ini berada di angka tersebut. Nilai tertinggi

untuk NPM mencapai 0,571, yang terjadi pada Bank Central Asia Tbk pada tahun 2018, sementara nilai terendah adalah -0,144 pada XL Axiata Tbk di tahun yang sama. Nilai standar deviasi dari NPM adalah 0,149, menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data untuk variabel ini relatif kecil, karena nilainya berada di bawah rata-rata (mean).

- f. Nilai rata-rata *economic value added* tercatat sebesar 3.502,223, yang menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan memiliki nilai rata-rata EVA sebesar 3.502,223. Nilai median EVA adalah 533,670, yang menunjukkan pusat data variabel ini berada di angka tersebut. Nilai tertinggi untuk EVA adalah 25.359,120, yang terjadi pada Bank Mandiri (Persero) Tbk. pada tahun 2022, sedangkan nilai terendah tercatat -2.487,091 pada XL Axiata Tbk. pada tahun 2018. Nilai standar deviasi EVA mencapai 5.962,873, yang menunjukkan tingkat penyebaran data lebih besar, karena nilainya berada di atas rata-rata (mean).

Uji Chow

Pengujian ini bertujuan untuk menilai apakah penggunaan teknik regresi data panel dengan model efek tetap lebih unggul dibandingkan model regresi data panel yang tidak melibatkan variabel dummy, yang dikenal sebagai model efek umum. Jika nilai probabilitas chi-square kurang dari $\alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa model yang lebih tepat untuk regresi data panel adalah model efek tetap, dan sebaliknya juga berlaku (Wulandari *et al.*, 2020). Adapun hipotesis yang digunakan dalam uji Chow adalah sebagai berikut :

H_0 = Model yang digunakan adalah *random effect* model

H_1 = Model yang digunakan adalah *fixed effect* model

Tabel 4. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	4,420	(14,48)	0,000
<i>Cross-section Chi-square</i>	56,320	14	0,000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12 2024

Hasil uji Chow yang ditunjukkan pada tabel 5.3 menunjukkan nilai probabilitas *chi-square* yang lebih kecil dari 0,05, yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa model efek tetap lebih unggul dibandingkan model efek umum. Selanjutnya, perlu dilakukan uji Hausman.

Uji Hausman

Uji Husman adalah pengujian statistik yang bertujuan untuk menentukan apakah akan menggunakan model efek tetap atau model efek acak. Jika probabilitas cross-section random kurang dari $\alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa model yang tepat untuk data panel adalah model efek tetap, dan sebaliknya juga berlaku (Wulandari *et al.*, 2020).

Untuk memilih model terbaik antara *fixed effect* dan *random effect* dapat menggunakan uji *Hausman* (Alamsyah *et al.*, 2020). Hipotesis untuk uji Hausman dapat dinyatakan sebagai berikut:

H_0 = Model yang digunakan *random effect* model

H_1 = Model yang digunakan *fixed effect* model

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob</i>
<i>Cross-section random</i>	8,605	5	0,126

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12 2024

Hasil dari uji Hausman yang ditunjukkan pada tabel 5.4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *cross-section random* lebih besar daripada 0,05 yaitu $0,126 > 0,05$, maka diperoleh *random effect model* lebih baik dibandingkan *fixed effect model*, yang selanjutnya harus dilakukan uji *lagrange multiplier*.

Uji Langrange Multiplier

Digunakan untuk mengevaluasi apakah model random effect lebih unggul dibandingkan dengan model common effect. Apabila nilai LM yang dihitung lebih besar daripada nilai kritis Chi Square, maka H_0 akan ditolak, yang mengindikasikan bahwa model yang tepat untuk regresi data panel adalah model random effect, dan sebaliknya juga berlaku (Wulandari *et al.*, 2020).

Tabel 5. Hasil Uji Langrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
<i>Breusch-Pagan</i>	14,645 (0,000)	0,490 (0,484)	15,135 (0,000)

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12 2024

Hasil uji *Lagrange multiplier* yang ditampilkan pada tabel 5.5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section Breusch-Pagan* lebih rendah dari 0,05, yaitu $0,000 < 0,05$., maka diperoleh *random effect model* lebih baik dibandingkan *common effect model*.

Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 6. Metode Pemilihan Model

Teknik Estimasi	Model Terpilih
<i>Uji Chow</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
<i>Uji Hausman</i>	<i>Random Effect Model</i>
<i>Uji Langrange Multiplier</i>	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12 2024

Berdasarkan tabel diatas pemilihan model yang telah dilakukan dengan uji chow, uji hausman dan uji *Langrange Multiplier*, maka dapat diperoleh bahwa model terbaik untuk penelitian ini adalah *random effect model*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini mengacu pada hasil regresi data panel yang terpilih sebelumnya yaitu menggunakan *random effect model*. Karena hasil model yang didapatkan adalah *random effect* dengan metode estimasi *generalized least square* (GLS), maka perlu melakukan uji asumsi klasik seperti uji normalitas dan uji multikolinieritas (Algifari, 2021).

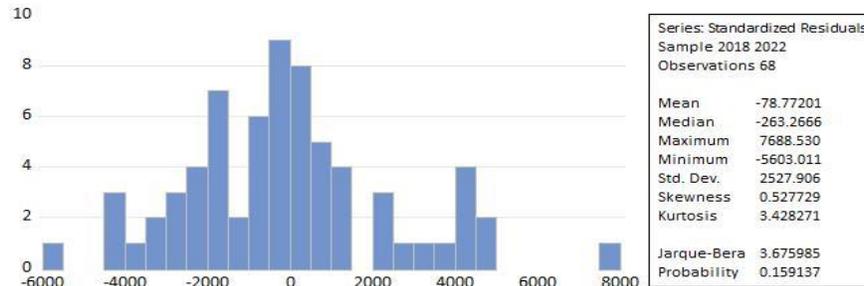
Uji Normalitas

Uji normalitas dalam model regresi bertujuan untuk melihat apakah variabel dependen dan variabel independennya memiliki distribusi normal atau tidak (Ikhsan *et al.*, 2014). Adapun rumusan hipotesis uji Jarque-Bera adalah sebagai berikut :

H_0 = Residual berdistribusi normal

H_1 = Residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai probabilitas Jarque-Bera lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05 maka Hipotesis nol (H_0) ditolak.



Gambar 3. Uji Normalitas *Data yang diolah dengan Eviews 12*

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* yang lebih tinggi dari 0,05, yaitu 0,159 > 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang berarti data yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti distribusi normal

Uji Multikolinearitas

Regresi data panel memiliki perbedaan dibandingkan dengan model regresi linear, sehingga model ini harus memenuhi kriteria yang bebas dari asumsi dasar (asumsi klasik). Namun, sangat penting untuk menghindari adanya korelasi yang tinggi antara variabel independen saat menyusun model (persamaan), karena kondisi ini dapat menyebabkan ketidakakuratan dalam estimasi parameter, khususnya koefisien regresi, dalam meramalkan nilai yang sebenarnya. Hubungan yang kuat antara variabel independen tersebut dikenal dengan istilah multikolinieritas (Iqbal, 2015). Masalah multikolinieritas dalam model regresi estimasi dapat dihindari dengan model regresi data panel. Namun, untuk mendeteksi adanya masalah multikolinearitas, dapat dilakukan dengan menghitung koefisien korelasi di antara variabel independen. Masalah multikolinearitas tidak akan muncul jika nilai koefisien korelasi antara variabel independen kurang dari 0,8 (Algifari, 2021).

Tabel 6. Uji Multikolinieritas

	CSR	Size	PER	DER	NPM
CSR	1,000	-0,126	-0,069	0,118	-0,035
Size	-0,126	1,000	-0,230	0,590	0,637
PER	-0,069	-0,230	1,000	-0,019	-0,323
DER	0,118	0,590	-0,019	1,000	0,347
NPM	-0,035	0,637	-0,323	0,347	1,000

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12 2024

Koefisien korelasi CSR dan *Size* sebesar $-0,126 < 0,8$, CSR dan PER sebesar $-0,069 < 0,8$, CSR dan DER sebesar $0,118 < 0,8$, CSR dan NPM sebesar $-0,035 < 0,8$. Koefisien korelasi antara *Size* dan PER sebesar $-0,230 < 0,8$, *Size* dan DER sebesar $0,590 < 0,8$, *Size* dan NPM sebesar $0,637 < 0,8$. Koefisien korelasi antara PER dan DER sebesar $-0,019 < 0,8$, PER dan NPM sebesar $-0,323 < 0,8$. Koefisien

korelasi antara DER dan NPM sebesar $0,347 < 0,8$. Berdasarkan hasil korelasi tersebut yang semuanya memperoleh koefisien korelasi lebih kecil 0,8, maka dapat disimpulkan bahwa variabel dalam penelitian ini terbebas multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

Persamaan Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan model regresi data panel dengan pendekatan estimasi *random effect model*. Hasil estimasi regresi data panel dengan pendekatan *random effect model* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Estimasi Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Variabel	Koefisien	Std, Error	t-Statistic	Prob,
Konstanta	-66394,640	14126,610	-4,700	0,000
CSR	5246,002	2181,510	2,405	0,019
SIZE	2000,642	449,885	4,447	0,000
PER	23,663	11,975	1,976	0,053
DER	-606,253	161,615	-3,751	0,000
NPM	28104,070	3299,149	8,519	0,000
<i>R-squared</i>		= 0,734		
<i>Adjusted R-squared</i>		= 0,713		

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 12 2024

Persamaan regresi data panel yang terbentuk dengan pendekatan *random effect model* berdasarkan tabel 5.9 adalah sebagai berikut :

$$EVA = -66394,640 + 5246,002 * CSR + 2000,642 * SIZE + 23,663 * PER - 606,253 * DER + 28104,070 * NPM + e$$

Interpretasi persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -66394,640. Hal ini berarti nilai *economic value added* akan bernilai -66394,640 apabila masing-masing variabel *corporate social responsibility* sebagai variabel independen serta variabel *size*, *price earning ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* sebagai variabel kontrol bernilai 0.
2. Nilai koefisien *corporate social responsibility* sebagai variabel independen sebesar 5246,002. Nilai koefisien ini menunjukkan positif yang berarti setiap perubahan variabel *corporate social responsibility* berpotensi menaikkan penciptaan nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien *size* sebagai variabel kontrol adalah sebesar 2000,642. Nilai koefisien ini menunjukkan positif yang berarti setiap perubahan variabel *size* berpotensi menaikkan penciptaan nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien *price earning ratio* sebagai variabel kontrol adalah sebesar 23,663. Nilai koefisien ini menunjukkan positif yang berarti setiap perubahan variabel *price earning ratio* berpotensi menaikkan penciptaan nilai perusahaan.
5. Nilai koefisien *debt to equity ratio* sebagai variabel kontrol adalah sebesar -606,253. Nilai koefisien ini menunjukkan negatif yang berarti setiap perubahan variabel *debt to equity ratio* berpotensi menurunkan penciptaan nilai perusahaan.
6. Nilai koefisien *net profit margin* sebagai variabel kontrol adalah sebesar 28104,070. Nilai koefisien ini menunjukkan positif yang berarti setiap perubahan variabel *net profit margin* berpotensi menaikkan penciptaan nilai perusahaan.

Hasil Uji Kelayakan (*Goodness of Fit*) Model Regresi Data Panel

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengevaluasi signifikansi koefisien regresi yang diperoleh, yang menunjukkan bahwa koefisien regresi tersebut secara statistik tidak sama dengan nol. Jika koefisien regresi bernilai nol, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada cukup bukti untuk menyatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Iqbal, 2015). Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel pada tabel 7 dengan *random effect model* untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *economic value added* dengan variabel kontrol yang menunjukkan bahwa:

1. nilai *probability corporate social responsibility* yang dihasilkan dari pengujian adalah $0,019 < 0,05$. Nilai *probability* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *economic value added*.
2. Nilai *probability size* yang dihasilkan dari pengujian adalah $0,000 < 0,05$. Nilai *probability* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa *size* berpengaruh terhadap *economic value added*.
3. Nilai *probability price earning ratio* yang dihasilkan dari pengujian adalah $0,053 > 0,05$. Nilai *probability* yang lebih besar dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *economic value added*.
4. Nilai *probability debt to equity ratio* yang dihasilkan dari pengujian adalah $0,000 < 0,05$. Nilai *probability* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *economic value added*.
5. Nilai *probability net profit margin* yang dihasilkan dari pengujian adalah $0,000 < 0,05$. Nilai *probability* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa *net profit margin* berpengaruh terhadap *economic value added*.

Berdasarkan penjelasan diatas menunjukkan bahwa pengujian pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *economic value added* dengan variabel kontrol tidak terbukti. Dari pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *economic value added*. Adapun untuk variabel kontrol yaitu *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *economic value added*, sedangkan *size*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* berpengaruh terhadap *economic value added*.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi, yang juga dikenal sebagai *Goodness of Fit* atau *R-squared*, adalah ukuran penting dalam analisis regresi yang menunjukkan seberapa baik model regresi yang dihasilkan. Nilai dari koefisien ini menggambarkan seberapa banyak variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Iqbal, 2015). Dalam penelitian ini, pengujian koefisien determinasi ditampilkan pada tabel 7, di mana diperoleh nilai adjusted R-squared sebesar 0,713 atau 71,3%. Ini menunjukkan bahwa 71,3% dari variabel dependen dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan 28,7% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam variabel penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap terhadap *value creation*

Hasil analisis data menggunakan model regresi data panel dengan efek acak menunjukkan koefisien regresi sebesar 5246,002, dan nilai probabilitas CSR tercatat 0,019, yang lebih kecil dari 0,05. Nilai probabilitas yang lebih rendah dari tingkat signifikansi ini mengindikasikan bahwa corporate social responsibility memiliki pengaruh terhadap penciptaan nilai yang diukur dengan Economic Value Added (EVA). CSR merupakan salah satu strategi yang dilakukan perusahaan yang berfokus untuk mencapai keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, serta untuk memenuhi tanggung jawab kepada para pemangku kepentingan. Dengan dilaksanakannya CSR, maka perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, serta dapat memberikan dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan yang ada disekitar Perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Anita & Anggreni (2021), Libisono & Eriandani (2021), Rahma & Hersugondo (2022), Kaur & Singh (2020), CSR berpengaruh positif terhadap EVA, serta penelitian Cho *et al* (2019), Hu *et al* (2018), CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR memberikan dampak positif bagi perusahaan dengan meningkatkan citra dan reputasi perusahaan dan menunjukkan tanggung jawab terhadap *stakeholder* dan lingkungan, serta dapat menciptakan keunggulan kompetitif, dan meningkatkan nilai tambah serta kekayaan bagi *stakeholder*.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap terhadap *value creation* dengan *size* (ukuran perusahaan) sebagai variabel kontrol

Hasil pengolahan data menggunakan analisis regresi data panel dengan *random effect model*, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 2000,642 dan nilai *probability Size* sebagai variabel kontrol sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai *probability* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa *size* sebagai variabel kontrol berpengaruh pada hubungan CSR dengan *value creation*. Hal ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan mampu mengendalikan pengaruh CSR terhadap *value creation* agar tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti.

Ukuran perusahaan dapat memengaruhi seberapa efektif penerapan CSR dalam menciptakan nilai bagi perusahaan, karena perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan, mereka dapat menginvestasikan dana dalam program-program CSR. Hal ini berdampak positif pada reputasi perusahaan, yang dapat menarik investor dan pada akhirnya meningkatkan penciptaan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko yang timbul dari berbagai situasi yang dihadapinya. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan besar biasanya memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks dan sistem manajemen risiko yang lebih baik sehingga dapat menghadapi tantangan dan risiko yang muncul dari pelaksanaan program CSR.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Loekito & Setiawati (2021), Irdawati *et al* (2022) dan Umam & Hartono (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih dipercaya untuk menciptakan nilai bagi para pemangku kepentingan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap terhadap *value creation* dengan *price earning ratio* (PER) sebagai variabel kontrol

Hasil pengolahan data menggunakan analisis regresi data panel dengan *random effect model*, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 23,663 dan nilai *probability* PER sebagai variabel kontrol sebesar 0,053 > dari 0,05. Nilai *probability* yang lebih besar dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa PER sebagai variabel kontrol tidak berpengaruh terhadap hubungan CSR dan *value creation*. Hal ini dapat diartikan bahwa PER tidak mampu mengendalikan pengaruh CSR terhadap *value creation* agar tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. PER merupakan indikator prospek pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang. PER biasanya digunakan sebagai indikator untuk mengukur valuasi perusahaan dengan menunjukkan seberapa banyak investor siap membayar untuk setiap unit pendapatan perusahaan di masa depan. PER yang tidak berpengaruh terhadap hubungan CSR dan *value creation* menunjukkan bahwa kontribusi CSR terhadap *value creation* tidak tergantung pada seberapa tinggi atau rendahnya PER perusahaan. Dengan kata lain, aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan, terlepas dari persepsi pasar tentang laba per sahamnya. Hal ini dapat disebabkan karena investor tidak menjadikan PER sebagai faktor utama dalam menentukan bagaimana CSR memengaruhi penciptaan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hastuti & Budhijana (2022) yang menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin rendah harga saham, perusahaan cenderung akan berinvestasi pada perusahaan tersebut, selain mempertimbangkan faktor-faktor lain yang menguntungkan pemegang saham. Namun, harga saham bukanlah faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap terhadap *value creation* dengan *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel kontrol

Hasil pengolahan data menggunakan analisis regresi data panel dengan *random effect model*, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -606,253 dan nilai *probability* kebijakan hutang yang diukur dengan DER sebagai variabel kontrol sebesar 0,000 < 0,05. Nilai *probability* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa DER sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap hubungan CSR dan *value creation*. Hal ini dapat diartikan bahwa DER mampu mengendalikan pengaruh CSR terhadap *value creation* agar tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. DER adalah proporsi terhadap total hutang baik kewajiban jangka pendek atau panjang dengan jumlah modal yang dimiliki. DER dapat dilihat sebagai tolok ukur akumulasi atau pembiayaan hutang. DER yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan lebih bergantung pada hutang untuk membiayai operasional dan program CSRnya. Hal ini dapat mengakibatkan peningkatan risiko keuangan, yang pada gilirannya dapat menurunkan nilai yang diciptakan dari investasi CSR tersebut. Namun, dengan nilai koefisien DER dalam penelitian ini yang menunjukkan nilai negatif maka menunjukkan bahwa semakin tinggi DER, semakin rendah nilai penciptaan yang dihasilkan dari CSR.. Dengan kata lain, perusahaan dengan proporsi hutang yang lebih tinggi cenderung mengalami penurunan dalam manfaat jangka panjang dari investasi CSR, yang dapat disebabkan oleh tekanan untuk memenuhi kewajiban utang dan ketidakstabilan finansial yang lebih besar. Oleh karena itu, penting bagi manajemen untuk mempertimbangkan struktur modal ketika merencanakan dan

melaksanakan strategi CSR agar dapat memaksimalkan penciptaan nilai tanpa membebani kesehatan keuangan perusahaan

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kristianti (2018) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. DER dengan koefisien regresi negatif dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat diartikan ketika DER mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan mengalami penurunan. Dimana semakin tinggi hutang maka tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan, namun juga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap terhadap *value creation* dengan *net profit margin* (NPM) sebagai variabel kontrol

Hasil pengolahan data menggunakan analisis regresi data panel dengan *random effect model*, diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 28104,070 dan nilai *probability net profit margin* sebagai variabel kontrol sebesar $0,000 < 0,05$. Nilai *probability* yang lebih besar dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa NPM sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap hubungan CSR dan *value creation*. Hal ini dapat diartikan bahwa NPM mampu mengendalikan pengaruh CSR terhadap *value creation* agar tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. *Net profit margin* atau margin laba bersih merupakan rasio yang menggambarkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Rasio ini juga dapat dimaknai sebagai kemampuan seberapa efisien perusahaan dalam mengendalikan biaya-biaya operasionalnya dalam suatu periode tertentu. Perusahaan dengan NPM yang tinggi menunjukkan bahwa mereka mampu mengelola pendapatan dan biaya operasional secara efisien sehingga menghasilkan laba yang lebih besar dari setiap unit pendapatan. Perusahaan dengan NPM yang tinggi mampu mendanai program-program CSR secara berkelanjutan yang akhirnya dapat meningkatkan reputasi perusahaan sehingga memungkinkan penciptaan nilai yang lebih besar. Oleh karena itu, dampak positif dari CSR pada penciptaan nilai dapat lebih dirasakan oleh perusahaan dengan NPM yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alfika & Azizah (2020) yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Arah hubungan yang positif ini karena adanya peningkatan dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasionalnya maka akan mempengaruhi besarnya penjualan perusahaan. Pendapatan yang diperoleh dari perusahaan berasal dari laba bersih setelah pajak perusahaan yang dikelola dengan baik sehingga penjualan perusahaan berjalan dengan efisien.

4. Kesimpulan

Value creation merupakan proses dimana perusahaan secara efektif menciptakan nilai guna memperoleh keuntungan, dengan meningkatkan kekayaan dan kesejahteraan *stakeholder*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *value creation*. Variabel kontrol *size*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin* berpengaruh terhadap *value creation*. Variabel kontrol *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *value creation*.

5. Daftar Pustaka

Abdurachman, A., & Gustyana, T. T. (2019). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva). *JIM UPB (Jurnal Ilmiah*

- Manajemen Universitas Putera Batam*), 7(1), 107–111.
<https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i1.948>
- Agustina, C., & Ardiansari, A. (2020). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 4(1), 10–21.
<https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/7203>
- Alamsyah, I. F., Esra, R., Awalia, S., & Nohe, D. A. (2020). Analisis Regresi Data Panel Untuk Mengetahui Faktor yang Mempengaruhi Jumlah Penduduk Miskin di Kalimantan Timur. *Ideas Publishing*, 1–95.
- Alfika, S. E. D., & Azizah, N. (2020). Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. *Liability*, 2(1), 70–89.
- Algifari. (2021). *Pengolahan Data Panel untuk Penelitian Bisnis dan Ekonomi dengan Eviews 11* (1st ed.). UPP STIM YKPN.
- Amin, C., & Lastanti, H. S. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Dan Value Creation Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 7(2), 339–364. <https://doi.org/10.25105/jat.v7i2.7898>
- Andari, J., & Yuliandhari, W. S. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Komisaris Independen, Net Profit Margin dan Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *E-Proceeding of Management*, 7(2), 5705–5718.
- Anita, & Anggreni, D. (2021). Kinerja Perusahaan: Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Pertumbuhan Pendapatan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19.
- Arif, R. (2022). *Top CSR Awards 2022 , Penghargaan CSR Terbesar Kembali Digelar*. Ruangenergi.Com. <https://www.ruangenergi.com/top-csr-awards-2022-penghargaan-csr-terbesar-kembali-digelar/>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability (Switzerland)*, 11(2), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Efendi, M. A. (2020). *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Fitra, H., Agustin, H., Taqwa, S., & Mulyani, E. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index dengan Menggunakan Economic Value Added. *Wahana Riset Akuntansi*, 7(2), 1493. <https://doi.org/10.24036/wra.v7i2.106932>
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Hastuti, D. B., & Budhijana, R. B. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, CSR, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2017. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 6(2), 90. <https://doi.org/10.35384/jemp.v6i2.252>
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). *CSR and Firm Value : Evidence from China*. <https://doi.org/10.3390/su10124597>
- Ikhsan, A., Muhyarsyah, Tanjung, H., & Oktaviani, A. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Bisnis* (Cetakan Pe). Citapustaka Media.

- Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel (2) " Tahap Analisis ". *Sarana Tukar Menukar Informasi Dan Pemikiran Dosen*, 2, 1–7.
- Irawan, A., Ovami, D. chyntia, Prima, A. P., & Putri, A. P. (2023). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Bisnis Net*, 6(1).
- Irawan, F., & Manurung, N. Y. (2020). Analisis Economic Value Added (Eva), Financial Value Added (Fva) Dan Market Value Added (Mva) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara*, 2(1). <https://doi.org/10.32528/jjai.v6i2.5713>
- Irdawati, I., Dirvi Surya Abbas, Imam Hidayat, & Daniel Rahandri. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, Enterprise Risk Management dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 1(4), 172–188. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v1i4.154>
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliastari, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 443–460. <https://doi.org/10.21009/japa.0302.11>
- Itan, I., & Antoni, A. (2021). Does Corporate Governance Influence Value Creation : Assessing the Mediating Role of Csr and Tax Avoidance. *Jurnal Ekonomi Balance*, 17(2), 301–316. <https://doi.org/10.26618/jeb.v17i2.6077>
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 12). Rajawali Pers.
- Kaur, N., & Singh, V. (2020). Empirically examining the impact of corporate social responsibility on financial performance: evidence from Indian steel industry. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 134–151. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2020-0061>
- Libisono, P. C., & Eriandani, R. (2021). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN BADAN USAHA SEKTOR AGRIKULTUR DAN PERTAMBANGAN DI INDONESIA. *Riset Akuntansi*, 2.
- Loekito, V., & Setiawati, L. W. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2019. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(1), 1–26. <https://doi.org/10.25170/balance.v18i1.2289>
- Mangoting, Y., Badalu, J. P., Gozal, V. A., & Pranata, S. W. (2019). Peran Corporate Social Responsibility dan Tax Avoidance dalam Mempengaruhi Good Corporate Governance terhadap Value Creation. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 8(2), 146. <https://doi.org/10.25273/jap.v8i2.4231>
- Rahayu, P. (2021). *Pembuangan Limbah PT.INDOFOOD CBP IDOLAKTO diduga Cemari Lingkungan*. Radarinformasi. <https://radarinformasi.com/pembuangan-limbah-pt-indofood-cbp-idolakto-diduga-cemari-lingkungan/>
- Rahma, H. N., & Hersugondo. (2022). Impact of Corporate Social Responsibility on Economic Value Added: The Role of the Supply Chain Management Environment at LQ45 Indonesia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 18(2), 113–129. <https://doi.org/10.33830/jom.v18i2.3492.2022>
- Rosyati, T., & Fitriyana, F. (2022). 131-Article Text-834-1-10-20221218. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(2), 75–87.

- Saleh, M. (2020). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Sub-Sektor Asuransi Periode 2014 â€” 2018). *Jurnal Manajemen & Organisasi Review (Manor)*, 2(1), 1–14. <https://doi.org/10.47354/mjo.v2i1.174>
- Silviana, I., & Krisnawati, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(1), 102–113. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v4i1.326>
- Sitepu, N. Z., Sinaga, C. U., Bancin, R. A., & Mesrawati, M. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Gross Profit Margin, Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(1), 483–488. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2527>
- Umam, A. C., & Hartono, U. (2019). Firm Size, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Gcg, Csr, Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Finance Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 642–654.
- Untung, H. B. (2016). *Corporate Social Responsibility* (2nd ed.). Sinar Grafika.
- Wardani, R. A. N. A. P., & Zulkifli, Z. (2023). Pengaruh Return on Asset (Roa), Price Earning Ratio (Per), Operating Profit Margin (Opm) Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(4), 1256–1278. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v3i4.853>
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation* (1st ed.). UPP STIM YKPN.
- Wulandari, R., Wibowo, S., & Yunanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Studi Pada Industri Perbankan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Akuntansi*, 22(2), 144–157. <https://doi.org/10.32424/jeba.v22i2.1591>