JIS
(Jurnal Ilmu Siber)
ISSN(e): 2828-6065

Vol. 1
No. 2
05 2022

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan: *Gender Diversity* sebagai Variabel Moderasi

Yuannisa Aisanafi[#1],Dinka Hernindita[#2]

[#]*Program Studi Akuntansi, Universitas Siber Asia*
Jl. RM Harsono, Ragunan Jakarta Selatan 12550
#aisanafiyuan@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan *gender diversity* sebagai variabel moderasi. Dengan melakukan analisis regresi pada 354 observasi di industri manufaktur di Indonesia selama tiga tahun periode, studi ini menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, *gender diversity* yang dilihat dari keberadaan direksi perempuan dalam struktur direksi tidak memiliki peran moderasi terhadap hubungan positif CSR dengan nilai perusahaan.

***Kata kunci*— CSR, pengungkapan CSR, *gender diversity*, manufaktur, nilai perusahaan,**

A. Pendahuluan

Perusahaan-perusahaan saat ini tengah berusaha dalam melaporkan isu-isu sosial dan lingkungan melalui pelaporan berkelanjutan untuk meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan (*stakeholders*) sebagai dampak atas isu-isu mengenai *Corporate Sustainability Reporting* (CSR) yang kini semakin mendapat perhatian dari publik. Masing-masing perusahaan memiliki cara tersendiri dalam melakukan pengungkapan isu berkelanjutan, baik melalui informasi CSR dalam laporan tahunan (*annual report*) mereka, maupun pelaporan berkelanjutan yang berdiri sendiri (*standalone sustainability reporting*). Melihat pentingnya pengungkapan isu CSR bagi perusahaan terhadap pandangan pemangku kepentingan, maka beberapa studi empiris telah melakukan pengujian mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan (*firm value*) dalam artian memiliki relevansi nilai, dan menemukan hubungan yang positif, sebagai contoh adalah Kuzey et al. (2017) dan Nekhili et al. (2017). Meskipun pengungkapan CSR dapat memberikan informasi relevansi nilai, namun hubungan tersebut dirasa masih belum kuat dan dipertanyakan (Cahan, De Villiers, Jeter, Naiker, & Van Staden, 2016). Hal tersebut dilihat dari sisi kredibilitas pengungkapan CSR, di mana diskresi manajemen sangat berpengaruh di dalamnya, sehingga belum tentu menggambarkan kinerja CSR perusahaan yang sebenarnya (Luo, Lan, & Tang, 2012).

Karakteristik perusahaan, salah satunya adalah *gender diversity* dalam direksi terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja CSR pada perusahaan (McGuinness et al. 2016). Dalam studi ini, peneliti akan menguji peran *gender diversity* dalam relevansinya terhadap pelaporan CSR yang bersifat *voluntary*. Penelitian ini berpendapat bahwa kinerja CSR pada perusahaan yang memiliki direksi perempuan sebagai salah satu karakteristik perusahaan akan akan menjadi pertimbangan sendiri bagi para *stakeholders* dalam memberikan penilaian terhadap informasi mengenai CSR tersebut. Perempuan cenderung lebih fokus terhadap hasil kualitatif (*qualitative outcomes*), sehingga adanya peran perempuan dalam dewan direksi merupakan suatu stimulan atas pelaporan CSR (Adams dan Funk, 2012), serta perempuan terbukti lebih "*sensitif*" dalam hal sosial dibanding laki-laki (Woolley et al., 2010). Oleh sebab itu, keberadaan perempuan dalam dewan direksi akan memberikan posisi tersendiri dalam hal pencapaian kinerja sosial dan keuangan perusahaan. Semakin beragam komposisi dewan direksi, maka semakin kuat keterlibatan perusahaan tersebut dalam kegiatan CSR (Bear et al., 2010; Hafsi dan Turgut, 2013; Huang, 2013; Harjoto et al., 2015; dan Gupta et al., 2015). Dengan adanya fakta tersebut, maka peneliti berpendapat bahwa keberadaan perempuan dalam dewan direksi akan semakin memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR terhadap penilaian *stakeholders* atas perusahaan tersebut.

Penelitian-penelitian empiris sebelumnya telah menguji pengaruh *gender diversity* terhadap pengungkapan CSR maupun kinerja perusahaan. Namun, penelitian mengenai peran *gender diversity* sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan masih belum banyak diuji, khususnya di Indonesia. Peneliti berargumen bahwa *gender diversity* dapat menjawab hubungan antara pengungkapan CSR dan apresiasi dari para partisipan pasar modal (*stakeholders*) yang masih belum jelas dan inkonklusif terkait dengan teori keagenan (Cahan, De Villiers, Jeter, Naiker, & Van Staden, 2016). Sehingga, peneliti ingin mengisi *gap* yang ada dengan menguji peran *gender diversity*

Submitted 06 03 2022; Revised 06 04 2022; Accepted 08 05 2022

sebagai variabel yang dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.
Penelitian ini berfokus pada konteks industri manufaktur di Indonesia periode 2013-2015, dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*), Datastream, dan Thomson Reuters. Pertama, peneliti menguji hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Kedua, peneliti menguji variabel *gender diversity* sebagai variabel moderasi yang diduga memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan yang digambarkan dengan Tobins Q. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik terhadap literatur pengujian empiris mengenai peran *gender diversity* dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

B. Tinjauan Teori dan Pengembangan Hipotesis

1. *Stakeholder Theory*

Teori Pemangku Kepentingan menyatakan bahwa kesuksesan suatu perusahaan sangat tergantung dari kemampuannya dalam memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan serta kebutuhan terkait informasi yang beragam, sehingga informasi CSR merupakan elemen penting untuk merespon kebutuhan para pemangku kepentingan (konsumen, legislator, organisasi non pemerintah, pemasok, dsb). Melihat bahwa isu-isu lingkungan dan sosial kini menjadi perhatian khusus, maka pengkomunikasian isu lingkungan dan sosial perusahaan melalui pengungkapan CSR merepresentasikan kesempatan untuk memenuhi permintaan informasi dari para partisipan pasar yaitu *shareholders*, atas pengaruhnya pada nilai perusahaan melalui penjualan, biaya, efisiensi operasional, pembiayaan, dan risiko litigasi.
Hubungan antara pengungkapan dan kinerja CSR dapat dijelaskan dengan Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*), yang mana memberikan kerangka yang kuat dalam memahami alasan mengapa terjadi pengaruh positif antara pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Menurut Clarkson (1995), teori ini menegaskan bahwa suatu perusahaan dapat dilihat sebagai suatu rangkaian hubungan independen antar pemangku kepentingan, yang terdiri tidak hanya pemegang saham tapi semua kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan.

2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Menurut Gray et al. (1996), pelaporan CSR didefinisikan sebagai "process of communicating the social and environmental effects of organizations' economic actions to particular interest groups within society and to society at large". Perusahaan-perusahaan saat ini menghadapi tekanan dari para pemangku kepentingan untuk terlibat dalam isu-isu tanggung jawab sosial dan diharapkan dapat mengkomunikasikannya dalam laporan tanggung jawab sosial (Grougiou, Dedoulis, & Leventis, 2016; Perks, Farache, Shukla, & Berry, 2013). Tekanan tersebut termasuk antara lain perhatian public, tekanan regulator, tekanan konsumen, tekanan industry, reputasi, kepentingan media, serta keuntungan pasar (Gallear etal.,2012). Pengungkapan CSR tersebut harus selektif, mengungkapan informasi yang spesifik, yang diharapkan mampu berkontribusi dalam membentuk persepsi pemangku kepentingan terhadap organisasi yang bersangkutan (Neu, Wersame, dan Pedwell, 1998). Sehingga, CSR kini menjadi suatu area utama dalam hal pengungkapan dan kepatuhan untuk entitas publik, dengan tujuan untuk pertumbuhan perusahaan dan keberlanjutan yang lebih luas (Almunawar dan Low, 2014). Konsep CSR harus dilibatkan dalam strategi perusahaan (AECA, 2004).
Pada dasarnya, untuk kepentingan perusahaan sendiri, melaporkan atau mengungkapkan performa CSR mereka merupakan sebuah investasi untuk pembangunan keberlanjutan sehingga evaluasi dapat dilakukan secara relevan dan lebih komprehensif. Namun, beberapa penelitian melihat bahwa pengungkapan CSR merupakan suatu tindakan untuk membangun image. Menurut Gray et al. (1995), Beberapa perusahaan melihat pelaporan CSR mereka sebagai sarana untuk membentuk hubungan dengan publik yaitu membentuk suatu image yang baik di mata publik dan untuk mencapai reputasi yang kuat di pasar (Gray et al., 2005). Neu et al. (1998) menyatakan bahwa banyak perusahaan yang terlibat dalam pelaporan CSR meningkatkan jumlah informasinya untuk manajemen impresi. Cormier dan Gordon (2001) serta Aerts, Cormier, dan Magnan (2008) menyatakan bahwa pengungkapan CSR cenderung untuk menghindari informasi negatif dan yang berpotensi membahayakan reputasi perusahaan, dalam arti sangat sedikit dorongan untuk mengungkapkan area-area di mana perusahaan terkait memiliki rekam jejak yang buruk. Menurut Mahoney, Thorne, Cecil, & LaGore (2013), perusahaan menggunakan pelaporan CSR untuk meningkatkan persepsi pemangku kepentingan dalam hal kelayakan mereka atas tindakan pro lingkungan dan sosial, sehingga terdapat adanya diskresi untuk secara selektif memilih informasi yang akan diungkapkan, dan berakibat pada bias nya pelaporan tersebut.
Pelaporan CSR yang bersifat voluntary memberikan diskresi bagi manajemen untuk secara fleksibel memilih informasi apa saja yang akan diungkapkan, namun pada kenyataannya mereka hanya mengungkapkan informasi-informasi kegiatan manajemen yang pro sosial dan lingkungan. Para pemangku kepentingan meyakini bahwa perusahaan membutuhkan usaha yang lebih baik finansial maupun non finansial untuk dapat membuat pelaporan CSR, meskipun sincerity dan trustworthiness atas pengungkapan CSR dan validitas pelaporan tersebut masih dipertanyakan.

3. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Nilai Perusahaan

Beberapa penelitian telah membuktikan secara empiris mengenai pengaruh positif pada pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, namun masih terdapat hasil yang inkonklusif (mixed). Cahan et al. (2016) and Wang and Li (2015) menemukan adanya pengaruh positif pengungkapan CSR terhadap valuasi pasar. Sedangkan Guidry and Patten (2010)

Korespondensi : aisanafiyuan@gmail.com

tidak berhasil menemukan hubungan positif tersebut. Jones, Frost, Loftus, dan Laan (2007) menemukan bahwa tingkat pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga, penemuan-penemuan tersebut masih menimbulkan pertanyaan atau keraguan terhadap validitas informasi pada pengungkapan CSR.

Kinerja dan pelaporan CSR perusahaan telah terbukti memiliki hubungan positif terhadap pasar modal (Nekhili et al.,2017). Pengungkapan CSR berpotensi memberikan informasi yang bersifat kritikal, yang mana dapat berpengaruh pada arus kas dan laba perusahaan, karena hal tersebut dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dan partisipan pasar modal (shareholders). Melihat bahwa CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme contohnya seperti penjualan, biaya, efisiensi operasional, risiko manajemen, serta pembiayaan, maka pengungkapan CSR dapat memberikan manfaat tersendiri bagi pelaku pasar modal yaitu shareholders (Dhaliwal, Radhakrishnan, Tsang, and Yang, 2012), karena shareholders tertarik dalam menilai risiko dan profitabilitas masa depan perusahaan (Bebbington, Larrinaga, & Moneva, 2008).

Dari uraian di atas, maka penelitian ini menduga bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

H1: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Peran moderasi Gender Diversity terhadap pengaruh positif pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

Bear et al. (2010) menyatakan bahwa keberagaman direksi (board diversity) terdiri dari etnisitas, kebangsaan, umur, jenis kelamin (gender), keterampilan yang dimiliki, direktur, serta pengalaman. Menurut Hafsi dan Turgut (2012), keberagaman direksi dapat dibagi menjadi dua kelompok, yaitu keberagaman struktural dan keberagaman demografis. Keberagaman struktural terdiri dari jumlah direktur dalam perusahaan, independensi direktur, kepemilikan saham direktur, serta dualitas kepemimpinan direksi. Sedangkan keberagaman demografis terdiri dari jenis kelamin direksi, etnisitas direksi, umur, serta pengalaman direksi.

Keberadaan direksi perempuan berperan penting dalam efektifitas direksi. Menurut Daily dan Dalton (2003), Joeckset et al. (2013), dan Smith et al. (2006), direksi perempuan dapat berperan sebagai pengamat yang lebih baik dibanding direksi laki-laki, salah satunya adalah karena kehadiran mereka yang lebih sering ketika rapat direksi, sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Terjesen et al. (2009) menyatakan bahwa perempuan lebih sensitif atas kepentingan orang lain dan mempertimbangkan perspektif dari banyak pihak, sehingga dapat berpengaruh terhadap pilihan strategi manajemen (Daily dan Dalton, 2003) dan meningkatkan kedinamisan direksi (Kramer et al., 2006).

Webb (2004) menemukan bahwa keberadaan direksi perempuan mempengaruhi suatu perusahaan menjadi lebih bertanggung jawab secara sosial. Torea et al. (2016) juga menemukan bahwa keberadaan direksi wanita meningkatkan efektivitas direksi dan mempengaruhi penilaian shareholders serta stakeholders terhadap perusahaan. Pengaruh struktur direksi sebagai bagian dari tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Ararat et al. (2017) dan menemukan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas.

Dari uraian di atas, penelitian ini menduga bahwa hasil inkonklusif mengenai pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh variabel gender diversity yang dilihat dari keberadaan direksi perempuan, sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini adalah:

H2: Gender diversity memoderasi positif pengaruh positif pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang mana objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Sumber data diperoleh dari Laporan Keuangan dan Tahunan yang diperoleh dari www.idx.co.id, serta Data Stream dan Thomson Reuters. Untuk memperoleh nilai pengungkapan CSR, teknik analisis yang digunakan adalah content analysis dengan software Nvivo 11 serta analisis regresi data panel dengan pendekatan unbalanced panel data dengan Stata 12.

Penentuan sampel dilakukan dengan purposive sampling dengan kriteria 1) perusahaan dengan tahun fiskal 31 Desember, 2) memiliki data yang diperlukan dalam penelitian. Dari kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 354 observasi, dengan model penelitian sebagai berikut:

Model 1:

$$TOBINQit = \beta0 + \beta1CSRDit + \beta2SIZE + \beta3LEV + \beta4ROA\ldots \quad (1)$$

Model 2:

$$TOBINQit = \beta0 + \beta1CSRDit + \beta2GENDER + \beta3CSRDit*GENDERit + \beta4SIZE + \beta5LEV + \beta6ROA\ldots \quad (2)$$

Di mana:

TOBINQit : (Market Cap + Total Liabilities) / Total Assets perusahaan i pada tahun t

CSRDit : Pengungkapan CSR perusahaan i pada tahun t

GENDERit : Keberadaan direksi wanita perusahaan i pada tahun t (variabel dummy jika terdapat direksi wanita dalam struktur BOD 1, jika tidak ada 0)

SIZEit : Ukuran perusahaan i pada tahun t (nilai logaritma dari total asset)

LEVit : Rasio utang (Total Liabilities/ Total Assets) perusahaan i pada tahun t

ROAit : Profitabilitas perusahaan i pada tahun t

Tabel 1. Daftar Keywords Pengungkapan CSR

Lingkungan	Sosial
Recycled (daur ulang) *Energy Consumption* (konsumsi energy) *Biodiversity* (keanekaragaman hayati) *Emissions* (emisi) *Effluents* (limbah) *Waste* (sampah) *Spills* (tumpahan) *Environmental impacts* (dampak lingkungan)	*Employment* (pekerjaan) *Employee turnover* (pergantian karyawan) *Collective bargaining* (perundingan bersama) *Collective agreements* (persetujuan bersama) *Occupational health* (keselamatan kerja) *Occupational safety* (keamanan kerja) *Training* (pelatihan) *Diversity* (keanekaragaman/perbedaan) *Equal opportunities* (kesempatan sama) *Human rights* (hak asasi manusia) *Discrimination* (diskriminasi) *Freedom of association* (kebebasan berserikat) *Child labor* (pekerja anak-anak/ di bawah umur) *Forced labor* (kerja paksa) *Compulsory labor* (kerja wajib) *Community* (komunitas) *Corruption* (korupsi) *Public policy* (kebijakan publik) *Compliance* (kepatuhan) *Fines* (denda) *Sanctions* (sanksi) *Product responsibility* (tanggung jawab produk) *Customer health* (kesehatan pelanggan) *Customer safety* (keamanan pelanggan)

Variabel dependen dalam model ini adalah nilai perusahaan dengan menggunakan TOBINQ sebagai ukuran kinerja perusahaan berbasis pasar (market-based) untuk melihat pengaruh pelaporan CSR terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menggunakan variabel ini untuk melihat nilai perusahaan, seperti Nekhili et al. (2017) dan Kuzey et al. (2017). Menurut Nekhili et al. (2017), penggunaan TOBINQ sebagai proksi nilai perusahaan dikarenakan tiga alasan, yaitu: (1) merupakan suatu ukuran yang bersifat ke depan atau forward-looking karena berdasarkan harga pasar saham, (2) ukuran berbasis pasar merefleksikan pandangan pemangku kepentingan eksternal sehingga dapat menggambarkan nilai jangka panjang kegiatan CSR di masa depan, (3) dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan-perusahaan antar industri.

Variabel independen utama adalah pengungkapan CSR, gender, dan interaksi antar keduanya. Pengungkapan CSR diukur dengan coverage ratio dari kata kunci (keyword) yang muncul dalam laporan tahunan, yang mengacu pada penelitian Verbeeten et al. (2016) yang diturunkan dari kerangka GRI versi 2010 (Tabel 1). GRI guidelines mencakup keseluruhan aspek CSR termasuk aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Tabel 1 berikut menunjukkan 32 keywords terkait lingkungan dan sosial yang digunakan. Variabel gender diukur dengan dummy, yaitu jika suatu perusahaan i pada tahun t memiliki direksi perempuan pada struktur direksi nya, maka diberi nilai 1, jika tidak ada maka 0.

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah Size, Leverage, dan ROA. Ketiga variabel tersebut telah terbukti dalam penelitian-penelitian sebelumnya berpengaruh signfiikan terhadap pengungkapan CSR dan nilai perusahaan (Hahn et al., 2011, Nekhili et al., 2017, Kuzey et al., 2017). Size atau ukuran perusahaan dengan logaritma natural dari total aset. Leverage diukur dengan rasio total utang terhadap total aset. ROA perusahaan diukur dengan rasio laba sebelum pajak terhadap total asetmerupakan rancangan pelaksanaan penelitian secara sistematis mengarah pada hasil yang dituliskan secara jelas dengan memuat teknik pengambilan data dan analisis yang digunakan untuk memperoleh hasil, selain itu dapat memuat jumlah responden yang digunakan dalam penelitian. Penulisan rumus dapat menggunakan *equation* dengan mencantumkan sumber utama yang digunakan sebagai acuan.

D. Hasil dan Analisa

1. Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Max	Min	Median	Std. Deviasi
TOBINQ	1.469	11.621	0.026	0.795	1.834
CSRD	0.003	0.011	0	0.003	0.002
GENDER	0.378	1	0	0	0.486
SIZE (dalam miliar rupiah)	8,720.65	245,435	40.08	1,770.13	25,011.45
LEV	0.285	4.67	0	0.24	0.409
ROA	4.871	66.909	-34.594	3.111	10.779

Keterangan: TOBINQ: Nilai Perusahaan; CSRD: Pengungkapan CSR; GENDER: Direksi perempuan, SIZE: Ukuran Perusahaan; LEV: Rasio Utang Perusahaan; ROA: Profitabilitas.

Pada tabel 2 menampilkan hasil statistik deskriptif dari jumlah observasi penelitian. Hasil statistik deskriptif menunjukkan untuk variabel TOBINQ atau nilai perusahaan, rata-rata nilai perusahaan selama tiga tahun (2013-2015) adalah 1.469 dengan median 1.834, di mana sampel pada penelitian ini menunjukkan hanya 0.3% yang melakukan pengungkapan CSR yang berarti, misal dari 1000 kata dalam laporan tahunan, hanya terdapat 3 keyword dari total daftar keyword yang muncul dalam laporan tahunan. Rasio ini terbilang cukup rendah mengingat daftar keyword tersebut dibuat berdasarkan kerangka GRI versi 2010. Rasio coverage maksimum diperoleh oleh PT Unilever Indonesia Tbk. tahun 2014 dengan nilai 0.011 atau sekitar 1% dan coverage ratio minimum dimiliki oleh 0.02% Pyridam Farma Tbk. tahun 2014. Hal ini disebabkan oleh penghargaan yang diperoleh oleh PT Unilever Indonesia Tbk. Dalam menerima peringkat 3 dalam Sustainability Reporting Award yang diselenggarakan oleh National Center for Sustainability Reporting (NCSR). Keberadaan direksi wanita secara rata-rata adalah sekitar 37.8%, yang berarti hanya sepertiga dari total sampel keseluruhan yang memiliki direksi perempuan dalam struktur BOD nya. Hal ini mungkin disebabkan karena fokus penelitian ini yang hanya pada industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun periode (2013-2015). Ukuran perusahaan dalam sampel ini rata-rata adalah

Korespondensi : aisanafiyuan@gmail.com

8,720.65 dengan nilai maksimum 245,435 miliar rupiah pada tahun 2015. Rasio leverage rata-rata adalah 28.5% dan ROA 4.871.

2. Hasil Regresi dan Pembahasan

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Berganda (H1)

Model 1:

$$TOBINQit = \beta0 + \beta1CSRDit + \beta2SIZE + \beta3LEV + \beta4ROA + \varepsilon_{it}$$

Variabel	Prediksi	Koefisien	Probabilitas
Konstanta		15.09715	0.017**
CSRD	+(H1)	52.03519	0.061*
SIZE		-.4989858	0.026
LEVERAGE		.9597172	0.027
ROA		.0139813	0.068
Numb of Obs			354
Adj. R^2			6.39%
Prob. F-statistik			0,0046

Keterangan: TOBINQ: Nilai Perusahaan; CSRD: Pengungkapan CSR; GENDER: Direksi perempuan, SIZE: Ukuran Perusahaan; LEV: Rasio Utang Perusahaan; ROA: Profitabilitas
***signifikan pada level α = 1% (one tailed test)
**signifikan pada level α = 5% (one tailed test)
*signifikan pada level α = 10% (one tailed test)

Pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

Hasil regresi yang ditunjukkan pada Tabel 3 tersebut di atas diuji dengan menggunakan regresi data panel Fixed Effect model, dan menghasilkan adanya pengaruh positif pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 didukung. Semakin tinggi pengungkapan CSR, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil ini sekaligus mendukung temuan pada penelitian-penelitian sebelumnya yang baru-baru dilakukan seperti Nekhili et al. (2017) dan Kuzey et al. (2017). Pengungkapan CSR memegang peran komplementer dalam informasi keuangan karena mereka mengungkapkan penciptaan nilai jangka panjang perusahaan melalui aset tak berwujud (tanggung jawab lingkungan dan sosial) atau kemungkinan risiko dan peluang yang dihadapi di pasar. Dengan demikian, melihat hasil regresi pada Tabel 3 tersebut, hubungan antara pengungkapan dan nilai perusahaan, apakah peningkatan transparansi dan pengungkapan mengakibatkan penurunan miss evaluation harga saham (kemudian meningkatkan nilai perusahaan), terbukti positif signifikan.

Pengaruh Gender diversity dalam memoderasi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan

Hasil regresi untuk pengujian H2 menggunakan uji data panel Random Effect model dapat dilihat pada Tabel 4, menunjukkan bahwa gender diversity yang dilihat dari keberadaan direksi perempuan tidak memoderasi pengaruh positif CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena jumlah direksi wanita di perusahaan manufaktur Indonesia yang masih hanya sekitar 30% dari total keseluruhan direksi, sehingga belum menampakkan adanya pengaruh terhadap hubungan tersebut. Selain itu, pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel dummy 1 untuk perusahaan yang memiliki direksi perempuan dan 0 yang tidak, yang diduga kurang akurat dalam melihat pengaruh moderasi gender diversity tersebut.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Berganda (H2)

Model 2:

$$TOBINQit = \beta0 + \beta1CSRDit + \beta2GENDER + \beta3CSRDit * GENDERit + \beta4SIZE + \beta5LEV + \beta6ROA + \varepsilon_{it}$$

Variabel	Prediksi	Koefisien	Probabilitas
Konstanta		1.038247	0.000
CSRD		34.07043	0.357
GENDER		-.2321044	0.430
CSRD*GENDER	+(H2)	32.5373	0.558
LEVERAGE		.616931	0.030
SIZE		.0481559	0.546
ROA		.0418601	0.000
Numb of Obs			354
Adj. R^2			2.79%
Prob. F-statistik			0,0000

Keterangan: TOBINQ: Nilai Perusahaan; CSRD: Pengungkapan CSR; GENDER: Direksi perempuan, SIZE: Ukuran Perusahaan; LEV: Rasio Utang Perusahaan; ROA: Profitabilitas
***signifikan pada level α = 1% (one tailed test)
**signifikan pada level α = 5% (one tailed test)
*signifikan pada level α = 10% (one tailed test)

E. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan gender diversity sebagai variabel moderasi, yang mana studi ini merupakan studi empiris pertama di Indonesia. Dengan melakukan analisis terhadap 354 observasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2015, ditemukan bukti bahwa pengungkapan CSR berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, gender diversity tidak memoderasi hubungan positif antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Implikasi penelitian ini secara teoritis dapat menambah literatur tentang CSR, gender diversity, dan nilai perusahaan. Sedangkan implikasi praktis penelitian ini adalah bahwa investor dan para stakeholders lainnya dapat melakukan penilaian tersendiri bagi perusahaan-perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibanding mereka yang tidak melakukan aktivitas CSR, sehingga keputusan dalam berinvestasi akan semakin tepat. Selain itu, pemerintah sebagai regulator dapat kembali mempertimbangkan untuk membuat regulasi yang lebih baik dalam hal pengungkapan CSR, karena pengaruhnya yang terbukti positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan karena keterbatasan waktu yang dimiliki penulis. Pertama, hasil yang tidak dapat digeneralisasi karena hanya mengambil sampel perusahaan manufaktur di Indonesia untuk periode 2013-2015. Kedua, pengukuran gender diversity yang hanya menggunakan variabel dummy dirasa sangat lemah untuk melihat dampak direksi perempuan dalam memoderasi hubungan positif pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, sehingga penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain yang lebih akurat, melihat bahwa jumlah direksi perempuan di setiap

Korespondensi : aisanafiyuan@gmail.com

perusahaan pasti berbeda-beda. Ketiga, pengukuran pengungkapan CSR mengacu kepada Verbateen (2016) dengan melihat persentase coverage kata atau frase tertentu dalam laporan tahunan, sehingga penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran lain misalnya dengan content analysis dengan mengacu kepada GRI dan pembahasan setidaknya dapat mencakup hasil atau temuan dari penelitian, data yang disajikan bukan data mentah. Penelitian menjawab pertanyaan mengapa suatu fenomena terjadi, kajian saintifik dan terlihat adanya kaitan antara hasil yang diperoleh dan konsep dasar. membandingkan hasil penelitian anda dengan riset lain, disarankan untuk memberikan implikasi hasil penelitian baik dari teoritis maupun penerapan.

Hasil dan pembahasan ditulis dalam satu kesatuan, penulis tidak dibenarkan memisahkan hasil dan pembahasan terlebih dalam bentuk bab baru. Cara menulis dalam hasil dan pembahasan dilakukan secara langsung dengan mengulas secara tajam satu demi satu hasil penelitian yang diperoleh dengan didukung referensi yang relevan dan diutamakan dari sumber primer. Hasil penelitian dapat dilengkapi dengan tabel, gambar dan grafik (ketentuan penulisan terpisah) untuk memperjelas penyajian hasil penelitian secara verbal.

REFERENSI

[1] Adams, R.B., Funk, P., 2012. Beyond the glass ceiling: does gender matter? Manag. Sci. 58 (2), 219–235.

[2] Almunawar, M., Low, K.C., 2014. Corporate social responsibility and sustainable development: trends in Asia Chapter 10: Corporate Social Responsibility in Asia: Practice and Experience, Eds. Low, K., Idowu, S.O, Ang, S.I, published by Springer, 173–196.

[3] Ararat, Black, Yurtoglu. (2017). The effect of corporate governance on firm value and profitability: Time-series evidence from Turkey. Emerging Markets Review. 30, 113–132.

[4] Bear, S., Rahman, N., & Post, C. 2010. The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Repu-tation. Journal of Business Ethics, 97(2): 207–221.

[5] Bear, S., Rahman, N., Post, C., 2010. The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. J. Bus. Ethics 97 (2), 207–221.

[6] Bebbington, J., Larrinaga, C., & Moneva, J. (2008). Corporate social reporting and reputation risk management. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 21(3), 337–361.

[7] Cahan, S. F., De Villiers, C., Jeter, D. C., Naiker, V., & Van Staden, C. J. (2016). Are CSR disclosures value relevant? Cross-country evidence. The European Accounting Review, 25(3), 579–611.

[8] Clarkson, M. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. Academy of Management Review, 20(1), 92–117.

[9] Cormier, D., & Gordon, I. (2001). An examination of social and environmental reporting strategies. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 14(5), 587–616.

[10] Cormier, D., & Magnan, M. (2007). The revisited contribution of environmental reporting to investors' valuation of a firm's earnings: An international perspective. Ecological Economics, 62(3–4), 613–626.

[11] Cormier, D., Aerts, W., Ledoux, M. J., & Magnan, M. (2009). Attributes of social and human capital disclosure and information asymmetry between managers and investors. Canadian Journal of Administrative Sciences, 26(1), 71–88.

[12] Daily, C.M., Dalton, D.R., 2003. Women in the boardroom: a business imperative. J. Bus. Strat. 24 (5), 8---10.

[13] Dhaliwal, D., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. (2012). Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. The Accounting Review, 87(3), 723–759.

[14] Gallear,D.,Ghobadian,A.,Chen,W.,2012.Corporate responsibility, supply chain partnership and performance: an empirical examination. Int.J.Prod.Econ. 140 (1), 83–91.

[15] Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and longitudinal study of UK disclosure. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 8(2), 47–77.

[16] Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). Accounting & accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting. Prentice Hall.

[17] Grougiou, V., Dedoulis, E., & Leventis, S. (2016). Corporate social responsibility reporting and organizational stigma: The case of "sin" industries. Journal of Business Research, 69, 905–914.

[18] Joecks, J., Pull, K., Vetter, K., 2013. Gender diversity in the board-room and firm performance: what exactly constitutes a critical mass? J. Bus. Ethics 118 (1), 61---72.

[19] Luo, L., Lan, Y. C., & Tang, Q. (2012). Corporate incentives to disclose carbon information: Evidence from the CDP global 500 report. Journal of International Financial Management and Accounting, 23(2), 93–120.

[20] Mahoney, L., Thorne, L., Cecil, L., & LaGore, W. (2013). A research note on standalone corporate social responsibility reports: Signaling or greenwashing? Critical Perspectives on Accounting, 24(4–5), 350–359.

[21] Nekhili, Nagati, Chtioui, Rebolledo. (2017). Corporate Social Responsibility disclosure and market value: Family versus non family firms. Journal of Business Research, 41-52.

[22] Neu, D., Warsame, H., & Pedwell, K. (1998). Managing public impressions: Environmental disclosures in annual reports. Accounting, Organizations and Society, 23(3), 265–282.

[23] Neu, D., Warsame, H., & Pedwell, K. (1998). Managing public impressions: Environmental disclosures in annual reports. Accounting, Organizations and Society, 23(3), 265–282.

[24] P.B. McGuinness, et al. (2017). The role of board gender and foreign ownership in the CSR performance of Chinese listed firms. Journal of Corporate Finance, 75-99.

[25] Porter, M.E., Kramer, M.R., 2006. Strategy and society: the link between competitive advantage and corporate social responsibility. Harvard Business Review. 84 (12), 78---92.

[26] Smith, N., Smith, V., Verner, M., 2006. Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. Int.J. Prod. Perform. Manag. 55 (7), 569---593.

[27] Terjesen, S., Sealy, R., Singh, V., 2009. Women directors on corporate boards: a review and research agenda. Corp. Govern.: Int.Rev. 17 (3), 320---337.

[28] Torea et al. (2016). Board of director's effectiveness and the stakeholder perspective of corporate governance: Do effective boards promote the interests of shareholders and stakeholders?. BRQ Business Research Quarterly. 19, 246---260.

[29] Verbeteen et al. (2016). "Are CSR Disclosures Relevant for Investors? Empirical Evidence from Germany". Management Decision, 54(6), 1359-1382

[30] Webb, E., 2004. An examination of socially responsible firms' board structure. J. Manag. Govern. 8 (3), 255---277.

[31] Woolley, A.W., Chabris, C.F., Pentland, A., Hashmi, N.,Malone, T.W., 2010. Evidence for a collective intelligence factor in the performance of human groups. Science 330, 686–688.