

**DAMPAK MODERASI INTENSITAS *RESEARCH DAN DEVELOPMENT*
TERHADAP PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* PADA NILAI PERUSAHAAN**

Thio Anastasia Petronila *
James Julian Surjadi †

ABSTRACT

The responsibility of a company is not only to make profits, but the company is also responsible for the impact of its products and production processes on social and environmental aspects. This research aims to analyze the effect of corporate social responsibility disclosure on financial performance and analyze the relationship between corporate social responsibility and firm value with the intensity of research and development as a moderating variable. The research was conducted on companies in the consumer goods industry pharmaceutical sub-sector which were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2018 period. Of the 10 companies there are 8 companies were sampled based on purposive sampling and from the outlier data, there are 22 observation units used in this research. The data used in this research are secondary data obtained from financial reports and annual reports. The results show that corporate social responsibility disclosure has a significant effect on a firm value which is proxied by Tobin's Q. While research and development intensity does not moderate the relationship between corporate social responsibility disclosure and firm value

Keywords: *Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm Value, Research and Development Intensity*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai pelaku ekonomi dalam suatu perekonomian perlu meningkatkan kinerja keuangannya dan memiliki keunggulan bersaing berkelanjutan agar dapat mengoptimalkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan (nilai bagi pemilik/pemegang saham) sehingga mampu secara terus-menerus menunjukkan eksistensinya dan berkontribusi secara signifikan terhadap

* thio.anastasia@atmajaya.ac.id, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

† Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

masyarakat. Rudianto (2013) mengemukakan bahwa kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang tercerminkan dalam harga pasar saham perusahaan. Dengan kata lain, pergerakan harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik, akan banyak investor yang berinvestasi dengan cara membeli saham sehingga harga pasar saham pun meningkat. Selanjutnya, semakin tinggi harga pasar saham perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan dan kemakmuran bagi pemilik/pemegang saham juga semakin meningkat.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan menjalin hubungan dengan baik pihak internal maupun eksternal. Selain tanggung jawab ekonomi (memperoleh laba), perusahaan juga memiliki tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal ini sesuai dengan teori *triple bottom lines (profit, people, planet)*. Tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan, termasuk kesehatan dan kesejahteraan masyarakat; mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan; sesuai dengan hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma dan perilaku internasional; terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh (ISO 26000, 2011)

Dewasa ini *corporate social responsibility (CSR)* dianggap perusahaan sebagai investasi dibandingkan sebagai beban (*expense*). Pelaksanaan program CSR dapat meningkatkan citra perusahaan yang khas dan etis di masyarakat, memperkuat *brand positioning* perusahaan, yang akhirnya dapat meningkatkan penjualan, pangsa pasar, dan laba perusahaan. Selain itu, pelaksanaan program CSR juga dapat menarik, memotivasi dan mempertahankan karyawan, memberi kemudahan perizinan karena perusahaan telah memenuhi standar operasi dan kepedulian terhadap lingkungan serta berdampak pada pengurangan risiko-risiko bisnis yang mungkin terjadi. Peningkatan laba serta pengurangan risiko akan meningkatkan hasrat investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi,

yang selanjutnya akan memengaruhi harga pasar saham perusahaan. Harga saham digunakan sebagai tolak ukur nilai perusahaan. PSAK No.1 paragraf 14 (IAI, 2017) menyarankan perusahaan untuk mengungkapkan kegiatan sosial dan lingkungan dalam laporan keuangannya, terutama bagi perusahaan dalam industri yang faktor lingkungan hidupnya signifikan.

CSR penting dilakukan oleh perusahaan, termasuk perusahaan farmasi. Komisi Masyarakat Uni-Eropa (2002, diacu dalam Crowther dan Aras 2008, p.11) mengungkapkan bahwa salah satu faktor yang mendorong perkembangan CSR adalah kriteria sosial yang dapat memberi pengaruh besar dalam pengambilan keputusan investasi individu dan institusi baik sebagai konsumen maupun investor. Hasil penelitian Bidhari, Salim, dan Aisyah (2013) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan yang diukur dengan nilai Tobin's Q. Sofian dan Mulya (2015) dalam hasil penelitiannya membuktikan pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q.

Intensitas *Research & Development* (R&D) dapat menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi kegiatan CSR. Menurut David (2013), perusahaan berinvestasi dalam penelitian dan pengembangan karena mereka percaya bahwa investasi dalam hal tersebut dapat menghasilkan produk atau jasa yang unggul, dan memberi perusahaan keunggulan bersaing. R&D yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengembangkan produknya selaras dengan prinsip kegiatan CSR dengan memerhatikan dampak produk atau jasa terhadap lingkungan dan sosialnya. Padgett dan Galan (2010) menyatakan bahwa intensitas R&D berpengaruh positif secara signifikan pada CSR. Namun, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Arifian dan Yuyetta (2011) yang menyatakan bahwa intensitas R&D tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan CSR. Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dan menganalisis variabel intensitas R&D dalam memoderasi hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan

terhadap perusahaan sektor industri barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016--2018.

2. TINJAUAN LITERATUR

Literasi mengenai CSR diperkenalkan pertama kali oleh Bowen pada tahun 1953. Bowen (2013,p. 6) mendefinisikan awal CSR sebagai “... *the obligations of businessman to pursue those policies, to make those decisions, or to follow those lines of action which are desirable in terms of the objectives and values of our society*”. Artinya, tanggung jawab sosial adalah suatu kewajiban atau tanggung jawab perusahaan untuk mengikuti kebijakan-kebijakan, mengambil keputusan atau tindakan-tindakan yang sesuai dengan tujuan dan nilai-nilai masyarakat. ISO 26000 (2011) mengemukakan tanggung jawab sosial adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatan-kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan, diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan, termasuk kesehatan dan kesejahteraan masyarakat; mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan; sesuai dengan hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma dan perilaku internasional; terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh. David (2013) mengemukakan bahwa tanggung jawab sosial adalah tindakan-tindakan yang dilakukan organisasi melebihi apa yang secara hukum diperlukan untuk melindungi atau meningkatkan kesejahteraan makhluk hidup dan lingkungan. CSR mengintegrasikan masalah sosial dan lingkungan dengan proses bisnis perusahaan dengan menunjukkan komitmen perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan serta meningkatkan kualitas hidup karyawan dan masyarakat.

Khan (2016) mengungkapkan beberapa keuntungan yang dapat menjadi alasan mengapa perusahaan menerapkan CSR dalam proses bisnis, yaitu (1) *better recruitment*: perusahaan dapat menarik calon karyawan yang lebih berkualitas dengan melakukan kegiatan CSR; (2) *clarity in long-term strategy*: kegiatan CSR memopulerkan budaya manajemen risiko dalam bisnis karena penerapan kebijakan CSR memerlukan kajian secara detail agar dapat memiliki rencana strategi jangka

panjang; (3) *enhanced learning opportunities for staff*: kegiatan CSR membuat karyawan belajar mengembangkan keterampilan-keterampilan baru; (4) *'feel good' factor*: orang-orang yang berkerja dalam perusahaan dapat merasakan perasaan yang baik mengenai apa yang mereka kerjakan karena hal yang mereka kerjakan dapat membantu lingkungan, komunitas, dan dunia secara luas; (5) *improved business culture*: karyawan lebih termotivasi dan memiliki loyalitas yang kuat terhadap perusahaan jika perusahaan melaksanakan kegiatan CSR yang baik; (6) *improved marketing and public relations*: kegiatan CSR menonjolkan citra baik perusahaan serta menarik media untuk memberitakan kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan; (7) *increase in customers*: memiliki inisiatif CSR yang efektif membuat perusahaan memiliki nilai lebih dibandingkan pesaing yang tidak melakukan CSR sehingga dapat menarik lebih banyak konsumen; (8) *increase in reputation*: jika perusahaan dapat membantu masyarakat lokal ataupun masyarakat secara luas, kegiatan CSR akan memberikan kesan bahwa perusahaan layak secara keuangan karena jika tidak, perusahaan tidak akan dapat berkontribusi membantu masyarakat; (9) *productivity*: melakukan kegiatan CSR pada jam kerja membuat karyawan merasa lebih.

Pengungkapan CSR dapat didefinisikan sebagai informasi yang diungkap perusahaan mengenai dampak perusahaan terhadap lingkungan dan hubungannya dengan pemangku kepentingan perusahaan melalui saluran komunikasi yang relevan (Campbell, 2004, diacu dalam Gamerschlag, Moller, & Verbeeten, 2011). Pengungkapan CSR di Indonesia diatur lewat Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dan Peraturan Pemerintah No. 47 tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas (PP 47/2012). Pasal 74 UUPT ayat (1) menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usaha di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan; ayat (2): tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) merupakan kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memerhatikan kepatutan dan kewajiban; ayat

(3): perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Adapun PP No. 47 tahun 2012 Pasal 4 memuat secara khusus mengenai CSR. Dalam pasal ini diatur bagaimana tanggung jawab sosial dan lingkungan dilaksanakan oleh direksi berdasarkan rencana kerja tahunan perseroan setelah mendapat persetujuan Dewan Komisaris atau RUPS (ayat 1). Lebih lanjut, Pasal 6 menyatakan bahwa pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan dimuat dalam laporan tahunan perseroan dan dipertanggungjawabkan kepada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dalam PSAK no. 1 paragraf 14 (IAI, 2017), perusahaan disarankan untuk mengungkapkan laporan mengenai kegiatan sosial lingkungannya: Beberapa entitas juga menyajikan dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup, dan laporan nilai tambah, khususnya bagi industri yang mengakui faktor lingkungan hidup signifikan dan ketika karyawan dianggap sebagai kelompok pengguna laporan keuangan yang memegang peranan penting. Laporan yang disajikan di luar laporan keuangan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan. Meskipun terdapat peraturan-peraturan yang mewajibkan pengungkapan program CSR perusahaan, implementasinya belum sepenuhnya terjadi. Umumnya, pengungkapan CSR masih dilakukan oleh perusahaan secara sukarela.

Pedoman pelaksanaan pelaporan CSR atau pembangunan berkelanjutan untuk pertama kalinya dikemukakan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)* pada tahun 2000. Proses bisnis berkembang semakin kompleks setiap tahun. Sejak tahun 2002 pedoman GRI beberapa kali mengalami perubahan. Hingga tahun 2019, pedoman GRI G4 merupakan indikator pengungkapan CSR yang digunakan di Asia Tenggara, memiliki 91 *item* indikator yang digunakan untuk mengukur pengungkapan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan, dikelompokkan dalam tiga kategori dan subkategori, yaitu kategori 1: *economic performance indicators* (9 indikator); kategori 2: *environment performance indicators* (34 indikator); kategori 3: *social performance indicator* terbagi dalam empat subkategori: (a) *labor practices and decent works performance indicators* (16 indikator), (b) *human rights*

performance indicators (12 indikator), (c) *society performance indicators* (11 indikator), (d) *product responsibility performance indicators* (9 indikator).

Untuk menunjukkan eksistensinya, menjaga kelangsungan hidup usaha, serta dapat berkontribusi secara signifikan terhadap masyarakat, manajemen perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang dikelolanya sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan, yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik/pemegang saham yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang umumnya dicerminkan dalam harga pasar saham perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan karena mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang besar bagi investor.

Rudianto (2013) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Sudiyatno dan Puspitasari (2010) berpendapat bahwa nilai Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, terutama dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan. Tobin's Q memberikan informasi paling relevan bagi kebutuhan investor karena mengikutsertakan seluruh utang dan modal saham perusahaan. Nilai Tobin's Q < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Hal ini menunjukkan keadaan manajemen telah gagal dalam mengelola aset perusahaan, dan potensi pertumbuhan ekonominya rendah. Nilai Tobin's Q = 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average* menunjukkan keadaan manajemen *stagnan* dalam mengelola aset dan pertumbuhan investasi tidak berkembang. Nilai Tobin's Q > 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, menunjukkan keadaan manajemen berhasil mengelola aset perusahaan dan potensi pertumbuhan ekonomi tinggi (Kasmawati, 2016).

Perusahaan perlu menciptakan produk yang unggul dan inovatif agar memiliki keunggulan bersaing berkelanjutan. Karena itu, proses R&D menjadi penting dilakukan agar dapat menciptakan produk yang dapat bersaing, memiliki

dampak positif terhadap lingkungan dan sosial. Hal ini mengindikasikan perusahaan secara tidak langsung telah melakukan kegiatan CSR. David (2013) berpendapat bahwa perusahaan berinvestasi dalam penelitian dan pengembangan karena mereka percaya bahwa investasi dalam hal tersebut dapat menghasilkan produk atau jasa yang unggul, dan dapat memberi perusahaan keunggulan bersaing.

Resource-based view theory (RBV) adalah teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara intensitas R&D dan CSR. Teori RBV digambarkan sebagai *sustained competitive advantage*, penggunaan dan pengembangan sumber daya tertentu untuk mendapatkan keunggulan bersaing jangka pendek dan kemudian mempertahankannya. Menurut Grant (1991), kunci dari teori-teori RBV adalah pemahaman atas hubungan antara sumber daya, kemampuan, dan profitabilitas secara khusus sehingga keunggulan bersaing dapat dipertahankan dari waktu ke waktu. Barney (1991) menjelaskan empat indikator yang membuat perusahaan memiliki *sustained competitive advantage*, yaitu bernilai (*valuable*), langka (*rareness*), sangat sulit ditiru (*imperfect imitable*), dan sulit digantikan (*insubstituability*). Produk-produk yang tercipta melalui proses R&D umumnya akan memiliki keunggulan nilai atas kompetitor perusahaan tersebut dalam jangka waktu yang relatif lama. Hull dan Rothenberg (2008) berpendapat bahwa CSR merupakan strategi yang digunakan untuk membedakan perusahaan dengan kompetitor sehingga perusahaan akan memperoleh keunggulan bersaing. Keterkaitan antara R&D dan CSR juga diungkapkan oleh McWilliams dan Siegel (2001) diacu dalam Padgett dan Galan (2010) yang menyatakan bahwa salah satu contoh kebijakan CSR yang digunakan dalam R&D adalah mengembangkan produk yang ramah lingkungan, seperti penggunaan kertas daur ulang, penggunaan pupuk organik. Branco dan Rodrigues (2006) juga berpendapat bahwa keterkaitan R&D pada penelitian CSR dengan menekankan pentingnya sumber daya tak berwujud karena keunikannya yang sangat susah untuk ditiru dan digantikan.

Penelitian mengenai hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan telah dilakukan oleh berbagai pihak dengan menggunakan berbagai faktor, tetapi hasilnya tidak selalu sama. Penelitian untuk mengetahui hubungan antara intensitas R&D dan pengungkapan CSR belum banyak dilakukan. Bidhari,

et al (2013) meneliti pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan industri bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008--2011 dengan lima belas sampel perusahaan. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa variabel pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *return on sales* (ROS), dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan nilai Tobin's Q.

Hafez (2016) meneliti pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan di Mesir pada 33 perusahaan yang terdaftar di EGX30 tahun 2007—2014. Hasilnya, CSR memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *market to book value* (MBV) dan pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Sofian dan Mulya (2015) melakukan penelitian mengenai pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang berada di Kompas Indeks 100, kecuali lembaga keuangan dan bank, yang terdaftar di BEI selama periode 2014--2016 dengan 67 sampel perusahaan. Hasil penelitian keduanya menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q.

Padgett dan Galan (2010) meneliti pengaruh intensitas R&D terhadap CSR pada 1.217 observasi dari perusahaan manufaktur dan nonmanufaktur yang data keuangannya diambil dari *Thomson's Datastream* dan data mengenai CSR diambil dari KLD (Kinder, Lydenberg, and Domini) *Research and Analytics, Inc.* selama tahun 1991 sampai 2007. Hasil penelitannya menunjukkan bahwa intensitas R&D secara positif memengaruhi CSR secara signifikan pada perusahaan manufaktur, dan tidak signifikan pada perusahaan nonmanufaktur.

Arifian dan Yuyetta (2011) meneliti pengaruh intensitas R&D dan profitabilitas terhadap CSR pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006--2009 dengan 13 sampel dan 52 observasi perusahaan. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh

signifikan pada CSR, sementara variabel intensitas R&D tidak berpengaruh signifikan pada CSR.

Dalam menjalankan usahanya, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab untuk memperoleh laba, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial dan lingkungan yang harus dipenuhi. Pengungkapan kegiatan CSR dalam laporan tahunannya dapat meningkatkan citra yang baik bagi perusahaan, menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, yang selanjutnya akan meningkatkan jumlah saham yang diminati oleh investor sehingga harga pasar saham akan meningkat. Hal ini mengindikasikan nilai perusahaan meningkat. Pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan ditemukan dalam penelitian Bidhari *et al.* (2013). Maka, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah

H₁: Pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan.

Seperti yang sudah diuraikan sebelumnya mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, intensitas R&D diharapkan dapat memoderasi hubungan di antara keduanya. R&D merupakan sebuah bentuk investasi dalam modal “teknis” yang menghasilkan penguatan pengetahuan, yang berujung pada inovasi atas produk dan proses (McWilliams & Siegel, 2001, diacu dalam Padgett & Galan, 2010). Melalui kegiatan R&D, perusahaan diharapkan dapat memiliki keunggulan bersaing dengan menciptakan produk-produk yang inovatif dan unggul. Perusahaan juga perlu melakukan penelitian dan pengembangan dengan mempertimbangkan dampak proses produksi dan produk terhadap lingkungan dan sosial. Dengan demikian, R&D dapat menjadi salah satu cara perusahaan memenuhi tanggung jawab sosialnya. Oleh karena itu, intensitas R&D diharapkan dapat meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan, terutama melalui produk-produk yang berdampak positif terhadap sosial dan lingkungan. Padgett dan Galan (2010) menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan antara intensitas R&D dan kegiatan CSR. Maka, hipotesis kedua penelitian ini adalah

H₂: Intensitas R&D memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen, pengungkapan CSR sebagai variabel independen, dan intensitas R&D sebagai variabel moderasi.

Nilai perusahaan adalah nilai bagi pemegang saham yang dicerminkan dari harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan nilai Tobin's Q (Gardner et al., 2012)

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi mengenai dampak keputusan dan kegiatan perusahaan tersebut terhadap lingkungan dan sosial, serta hubungannya dengan pemangku kepentingan perusahaan melalui saluran komunikasi yang relevan. Variabel pengungkapan CSR diukur menggunakan indikator GRI G4 dengan 91 *item* pengungkapan. Pengukuran variabel pengungkapan CSR dilakukan dengan memberikan angka 1 (satu) pada setiap *item* pengungkapan GRI G4 yang ditemukan dan angka 0 (nol) pada *item* pengungkapan GRI G4 yang tidak ditemukan dalam laporan tahunan yang dipublikasikan baik dalam laman BEI periode 2016--2018, maupun laman resmi perusahaan. Hasil penjumlahan dari setiap *item* pengungkapan GRI G4 yang ditemukan kemudian dibagi dengan 91 (jumlah total *item* indikator GRI G4). Proses penilaian *item* pengungkapan CSR didasarkan pada pengamatan dan *judgement* yang dilakukan penulis pada laporan tahunan.

$$CSR\ Disclosure = \frac{Total\ CSR\ Disclosure\ Items}{91\ CSR\ Disclosure\ Items}$$

Intensitas R&D adalah tingkat pengeluaran penelitian dan pengembangan yang dikeluarkan perusahaan untuk menciptakan produk dan metode yang unggul, inovatif, dan berdampak positif bagi lingkungan dan sosial. Variabel intensitas R&D diukur dengan membagi biaya R&D terhadap penjualan dalam suatu periode (Padgett & Galan, 2010).

$$R\&D\ Intensity = \frac{Total\ R\&D\ Expenses}{Total\ Sales}$$

Metode pengumpulan data adalah kepustakaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang tercatat di BEI melalui laman *www.idx.co.id* dan laman resmi perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016--2018 berjumlah sepuluh perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menetapkan batasan/kriteria tertentu.

Penelitian ini menggunakan metode analisis data berupa statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan simpangan baku untuk semua variabel, serta analisis regresi yang meliputi analisis regresi sederhana (*simple regression analysis*) untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dan analisis regresi moderasi (*moderated regression analysis*) untuk menguji kemampuan variabel intensitas R&D dalam memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Model penelitian pertama : regresi sederhana yang digunakan adalah

$$Tobin's Q = \alpha + \beta_1 CSR + e$$

Model penelitian kedua : regresi moderasi yang digunakan adalah

$$Tobin's Q = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 R\&D + \beta_3 CSR \cdot R\&D + e$$

Keterangan:

Tobin's Q	= nilai perusahaan	CSR = pengungkapan CSR
α	= konstanta	R&D = intensitas R&D
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= koefisien regresi	$e = error$

Dalam penelitian ini digunakan nilai signifikansi yang ditetapkan (α) = 5%. Sebelum melakukan uji hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk menguji kualitas data agar dapat menghasilkan estimasi koefisien regresi (parameter) yang memenuhi BEST (*best linear unbiased estimation*). Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Setelah itu, dilakukan Uji *goodness of fit model* untuk memastikan bahwa model yang telah dirumuskan dapat diterapkan dalam penelitian ini, yang menggunakan uji statistik F dan koefisien determinasi (Ghozali, 2018).

Uji hipotesis menggunakan uji statistik T. Penerimaan atau penolakan hipotesis nul melalui ketentuan (a) jika nilai signifikansi hitung yang diperoleh lebih kecil atau sama dengan 0,05, H_0 tidak diterima (ditolak) dan H_a diterima, artinya semua variabel independen secara individual berpengaruh pada variabel dependen atau variabel moderasi dapat memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen; (b) jika nilai signifikansi hitung yang diperoleh lebih besar 0,05, H_0 diterima dan H_a tidak diterima (ditolak), artinya variabel independen secara individual tidak berpengaruh pada variabel dependen atau variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi subsektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016--2018 sebanyak sepuluh perusahaan. Dengan menggunakan *purposive sampling* dan adanya data *outlier*, jumlah sampel yang digunakan sebanyak 22 unit observasi dengan rincian sebagai berikut (Tabel 4.1)

Tabel 4.1

Jumlah unit observasi

Kriteria	Jumlah perusahaan	Jumlah unit observasi
Perusahaan industri barang konsumsi subsektor farmasi di BEI tahun 2016--2018	10	
Perusahaan tidak melaporkan laporan keuangan <i>audited</i> tiga tahun berturut-turut	(2)	
Perusahaan tidak memiliki data lengkap yang diperlukan	(0)	
	8	24
Data <i>Outlier</i>		(2)
Jumlah sampel yang digunakan		22

Tabel 4.2
Statistik deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
CSRD	22	,087912	,549451	,263736	,133859
RND	22	,000194	,015332	,005380	,005262
CSRD_RND	22	,000017	,004446	,001401	,001460
Tobin's Q	22	,904859	14,622615	4,015475	3,889906
Valid N (listwise)	22				

Tabel 4.2 menunjukkan variabel pengungkapan CSR (CSRD) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,263736 (=24 *item*) dengan simpangan baku sebesar 0,133859. Nilai maksimum sebesar 0,549451 (= 50 *item*) dimiliki oleh PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) pada tahun 2018. sedangkan nilai minimum sebesar 0,087912 (= 8 *item*) dimiliki oleh PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) pada tahun 2016.

Variabel intensitas R&D memiliki nilai rata-rata sebesar 0,005380 dari total penjualan dengan simpangan baku sebesar 0,005262. Nilai maksimum sebesar 0,015332 dimiliki oleh PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) pada tahun 2017. Nilai minimum sebesar 0,000194 oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2016.

Variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 4,015475 dengan simpangan baku sebesar 3,889906. Nilai maksimum sebesar 14,6226 dimiliki oleh PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) pada tahun 2018, sedangkan nilai minimum adalah 0,904859 dimiliki oleh PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) pada tahun 2018.

Uji asumsi klasik yang pertama adalah uji normalitas menggunakan *One Sample Komolgorov-Smirnov*. Hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi hitung yang diperoleh pada model penelitian pertama sebesar 0,200 dan nilai signifikansi hitung yang diperoleh pada model penelitian kedua sebesar 0,132. Kedua nilai signifikansi tersebut lebih besar

daripada nilai signifikansi yang ditetapkan ($\alpha=0,05$), maka data dikatakan berdistribusi normal.

Tabel 4.3

Hasil uji one sample kolmogorov- smirnov

model penelitian pertama

model penelitian kedua

		Unstandardized Residual
N		22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,55041624
Most Extreme Differences	Absolute	,116
	Positive	,116
	Negative	-,081
Test Statistic		,116
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

		Unstandardized Residual
N		22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,37550703
Most Extreme Differences	Absolute	,163
	Positive	,079
	Negative	-,163
Test Statistic		,163
Asymp. Sig. (2-tailed)		,132 ^e
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

adalah uji nilai *variance inflation factor* (VIF). Dalam model penelitian pertama, hanya terdapat satu variabel independen, yaitu pengungkapan CSR, sehingga tidak perlu dilakukan uji multikolinearitas. Dengan demikian, uji multikolinearitas hanya dilakukan pada model penelitian kedua.

Tabel 4.4

Hasil uji multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CSRD	,581	1,720
RND	,132	7,568
CSRD_RND	,123	8,160

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Tabel 4.4 memperlihatkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel pengungkapan CSR (CSRD) = 0,581 dan variabel moderasi (CSRD_RND) = 0,123, kedua nilai *tolerance* tersebut lebih besar dari 0,1. Variabel CSRD dan

variabel CSRD_RND juga memiliki nilai VIF masing-masing sebesar 1,720 dan 8,160; kedua nilai VIF tersebut lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas

Selanjutnya, uji asumsi klasik yang ketiga adalah uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*. Hasil pengujian pada Tabel 4.5 menunjukkan nilai signifikansi hitung yang diperoleh variabel pengungkapan CSR sebesar 0,156 lebih besar daripada nilai signifikansi yang ditetapkan (α) = 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model penelitian pertama. Pada model penelitian kedua, variabel independen (CSRD) dan variabel moderasi (CSRD_RND) memiliki nilai signifikansi hitung masing-masing sebesar 0,124 dan 0,787. Kedua nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada nilai signifikansi yang ditetapkan (α) = 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model penelitian kedua.

Tabel 4.5

Hasil uji *glejser*

Model penelitian pertama

Model	Sig.	
1	(Constant)	,050
	CSRD	,156
a. Dependent Variable: ABS_RES1		

Model penelitian kedua

Model	Sig.	
1	(Constant)	,362
	CSRD	,124
	RND	,882
	CSRD_RND	,787
a. Dependent Variable: ABS_RES2		

Uji

asumsi klasik yang terakhir adalah uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Tabel 4.6

Hasil uji *durbin-watson*

Model penelitian pertama	
Model	Durbin-Watson
1	1,597
a. Predictors: (Constant), CSRD	

Model penelitian kedua	
Model	Durbin-Watson
1	1,614

b. Dependent Variable: Tobin's
 Q

a. Predictors: (Constant),
 CSRD_RND, CSRD, RND

Tabel 4.6 menunjukkan model b. Dependent Variable: Tobin's Q penelitian pertama memperoleh nilai *durbin-watson* sebesar 1,597. Dengan menggunakan nilai signifikansi yang ditetapkan (α) =0,05, jumlah sampel 22 data dan jumlah variabel independen sebanyak 1, pada Tabel *Durbin-Watson* didapatkan nilai $d_l = 1,20$ dan nilai $d_u = 1,41$. Karena nilai *durbin-watson* yang diperoleh sebesar 1,597 berada di antara nilai d_u dan $4-d_u$ ($1,41 < 1,597 < 2,59$), dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian pertama. Nilai *durbin-watson* dalam model penelitian kedua sebesar 1,614. Dengan menggunakan nilai signifikansi yang ditetapkan (α) =0,05, jumlah sampel 22 data dan jumlah variabel (independen dan moderasi) sebanyak 2, maka didapatkan nilai $d_l = 1,10$ dan nilai $d_u = 1,54$ dalam Tabel *Durbin-Watson*. Karena nilai *durbin-watson* yang diperoleh sebesar 1,614 berada di antara nilai d_u dan $4-d_u$ ($1,54 < 1,614 < 2,46$), dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian kedua.

Tabel 4.7

Hasil uji statistik F - model penelitian pertama

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	181,162	1	181,162	26,525	,000 ^b
	Residual	136,597	20	6,830		
	Total	317,759	21			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), CSRD

Hasil uji statistik f model penelitian kedua

ANOVA^a

		Sum of				
Model		Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	207,758	3	69,253	11,332	,000 ^b
	Residual	110,001	18	6,111		
	Total	317,759	21			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), CSRD_RND, CSRD, RND

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh dari hasil uji statistik F pada model penelitian pertama dan model penelitian kedua masing-masing sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai signifikansi yang ditetapkan (α) = 0,05; maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (CSRD) secara bersama-sama berpengaruh pada variabel dependen (*Tobin's Q*) sehingga model penelitian pertama layak digunakan. Demikian juga variabel independen (CSRD) dan variabel moderasi (CSRD_RND) secara bersama-sama berpengaruh pada variabel dependen (*Tobin's Q*) sehingga model penelitian kedua juga layak digunakan.

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk menjelaskan kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 4.8

Hasil koefisien determinasi model penelitian pertama

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,755 ^a	,570	,549	2,61339896757

a. Predictors: (Constant), CSRD

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Hasil koefisien determinasi model penelitian kedua

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	,809 ^a	,654		,596	2,47207448038

a. Predictors: (Constant), CSRD_RND, CSRD, RND
 b. Dependent Variable: Tobin's Q

Tabel 4.8 menunjukkan nilai *adjusted R square (adjusted R²)* pada model penelitian pertama sebesar 0,549. Hal ini menunjukkan variabel independen (CSR) mampu menjelaskan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 54,9% sedangkan sisa sebesar 45,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian ini. Pada model penelitian kedua, nilai *adjusted R²* sebesar 0,596. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (CSR) dan variabel moderasi (CSR_RND) mampu memengaruhi (menjelaskan) variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 59,6%, sedangkan sisa sebesar 40,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian ini.

Uji hipotesis menggunakan uji statistik T. Hipotesis dalam model penelitian pertama sebagai berikut:

H₀ : $\beta_1 = 0$, pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan

H_a: $\beta_1 \neq 0$, pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan

Tabel 4.8

Hasil uji T model penelitian pertama

Model		Unstandardized		Standardized		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1,771	1,254			-1,412	,173
	CSR	21,942	4,260	,755		5,150	,000

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR memperoleh nilai signifikansi hitung sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai signifikansi yang

ditetapkan (α) = 0,05, maka H_0 tidak diterima (ditolak) dan H_a diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Dengan nilai parameter (koefisien regresi) positif sebesar 21,942 menunjukkan semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR mengindikasikan semakin tinggi nilai perusahaan (yang diukur dengan nilai Tobin's Q), dan sebaliknya semakin rendah tingkat pengungkapan CSR, semakin rendah nilai perusahaan. Nilai pengungkapan CSR yang tinggi dapat meningkatkan citra perusahaan, menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, yang selanjutnya akan meningkatkan jumlah saham yang diminati oleh investor sehingga harga pasar saham meningkat. Hal ini mengindikasikan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Bidhari *et al* (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Sofian dan Mulya (2015) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Model regresi dalam penelitian pertama dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut: $Tobin's Q = - 1,771 + 21,942 CSR + e$

Tabel 4.9

Hasil uji statistik T model penelitian kedua

Model		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std.Error	Beta	t	Sig
1	(Constant)	-1,659	1,564		-1,061	,303
	CSR	25,497	5,286	,877	4,824	,000
	RND	107,500	282,012	,145	,381	,708
	CSR_RND	-1162,069	1055,478	-,436	-1,101	,285

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Hipotesis dalam model penelitian kedua sebagai berikut:

$H_0 : \beta_2 = 0$, intensitas R&D tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan

Ha: $\beta_2 \neq 0$, intensitas R&D memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan

Hasil uji statistik T pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa variabel CSR_DxRND memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,285 lebih besar daripada nilai signifikansi yang ditetapkan (α) = 0,05, maka H_0 diterima dan H_a tidak diterima (ditolak). Maka, dapat disimpulkan bahwa intensitas R&D tidak memoderasi pengaruh antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Model regresi dalam penelitian kedua dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut: Tobin's Q = -1,659 +25,497 CSR_D + 107,500 R&D - 1.162,069 CSR_D_R&D + e.

Biaya R&D belum menjadi salah satu faktor yang diprioritaskan untuk diungkapkan dalam laporan keuangan sehingga investor kurang mendapat informasi mengenai R&D yang dilakukan perusahaan. Intensitas R&D yang dilakukan perusahaan masih berskala kecil, yaitu terdapat 14 unit observasi (63,64%) memiliki nilai intensitas R&D di bawah 0,005000 (0,5 %). Hal ini juga mengindikasikan perusahaan menganggap kegiatan R&D sebagai beban yang dapat mengurangi laba yang diperoleh perusahaan, bukan dianggap sebagai investasi yang dapat membawa keuntungan/keunggulan kompetitif dalam jangka panjang. Kegiatan R&D membutuhkan dana investasi yang besar dan proses yang panjang serta perusahaan baru dapat menerima manfaatnya pada masa mendatang. Perusahaan farmasi lebih memilih untuk membeli hak paten atau formula yang sudah lebih dulu terbukti hasilnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Arifian dan Yuyetta (2011) yang mengungkapkan bahwa intensitas R&D tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap CSR.

5. SIMPULAN

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik T pada regresi linear sederhana dan regresi moderasi menunjukkan bahwa (1) pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan, dengan arah yang positif. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR mengindikasikan semakin tinggi nilai perusahaan yang diukur dengan nilai Tobin's Q. Pengungkapan

CSR dapat meningkatkan citra perusahaan, menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, yang selanjutnya meningkatkan jumlah saham yang beredar sehingga harga pasar saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat; (2) intensitas R&D tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Intensitas R&D tidak menjadi faktor yang dominan untuk memengaruhi pengungkapan CSR. Perusahaan farmasi lebih memilih untuk membeli hak paten, atau formula yang sudah lebih dulu terbukti hasilnya karena kegiatan R&D juga membutuhkan biaya yang besar dan proses yang panjang. Intensitas R&D yang dilakukan perusahaan masih berskala kecil dan belum menjadi salah satu faktor yang diprioritaskan untuk diungkapkan dalam laporan keuangan.

Dalam penelitian selanjutnya, untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik, perlu memperluas sektor industri yang diteliti seperti pertambangan, manufaktur; menambah variabel independen lain, seperti struktur modal, umur perusahaan, dan menggunakan variabel moderasi yang dapat memengaruhi hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan seperti kepemilikan institusional atau ukuran perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Arifian, D., & Yuyetta, E.N.A. (2011). Pengaruh intensitas R&D terhadap tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) (Studi empiris perusahaan terdaftar di BEI). *Doctoral Dissertation. Universitas Diponegoro. Semarang.*
- Barney, J. (1991). Firm's resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management, 17(1)*, 99-120.
- Bidhari, S. C., Salim, U., & Aisjah, S. (2013). Effect of corporate social responsibility information disclosure on financial performance and firm value in banking industry listed at indonesia stock exchange. *European Journal of Business and Management, 5(18)*, 39-46.
- Bowen, H. (2013). *Social responsibilities of the businessman. United States of America: The University of Iowa Press.*
- Branco, M.C., & Rodrigues, L. L. (2006). Corporate reputation and social performance: The importance of Fit. *Journal of Management Studies, 43(4)*, 435-455.

- Crowther, D., & Aras, G. (2008). *Corporate social responsibility*. bookboon.com: Ventus Publishing ApS.
- David, F. (2013). *Strategic management: Concept and cases* (13th edition). New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Gamerschlag, R., Moller, K., & Verbeeten, F.H.M (2011). Determinants of voluntary CSR disclosure: Empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2), 233–262.
- Gardner, J.C., Hussin, A. H., McGowan, C.B., Sanusi, Z. M., Sulong, Z. (2013). Managerial ownership, leverage and audit quality on firm's performance: Evidence from the Malaysian ACE market. *Accounting & Taxation*, 5 (1),59-70
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative. (2019, Oktober). *GRI G4 sustainability reporting guidelines*. retrieved from global reporting Initiative: <https://www.globalreporting.org>.
- Grant, R.M. (1991). The resource-based theory of competitive advantage: Implications for strategy formulation. *California Management Review*, 33 (3),114-135.
- Hafez, H.M. (2016). Corporate social responsibility and firm value: An empirical study of an emerging economy. *Journal of Governance and Regulation*, 5 (4),40-53.
- Hull, C.E., & Rothenberg, S. (2008). *Firm performance: The Interactions of corporate social performance with innovation and industry differentiation*. *Strategic Management Journal*, 29 (7), 781-789.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2017). *Standar akuntansi keuangan, PSAK No. 1: Penyajian laporan keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- International Organization for Standardization. (2011). *ISO 26000 and OECD Guidelines: Practical Overview of the Linkages*. Geneva, Switzerland.
- Kasmawati. (2016). Tobin's Q as a proxy for corporate governance variables and explanatory variables in manufacturing companies in Jakarta Stock Exchange. *International Journal of Recent Scientific Research*, 7(6), 11552-11558.
- Khan, S. (2016). *Business social responsibility: CSR for SMEs*. Ireland: NuBooks.
- Padgett, R. C., & Galan, J. I. (2010). The effect of R&D intensity on corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 93(3).
- Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang *Tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas*. Indonesia: Negara Kesatuan Republik Indonesia.

Rudianto. (2013). *Akuntansi manajemen*. Jakarta: Erlangga.

Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z- Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Keuangan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9-21.

Undang Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Indonesia: Negara Kesatuan Republik Indonesia.