

PERAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DALAM HUBUNGAN *FINANCIAL SLACK* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2021

Agus Solikhin^{1)*}, Idham Khalik²⁾, Yuliusman³⁾

^{1,2,3)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi

*Email : agus.slk09@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah menguji peran Corporate Social Responsibility dalam hubungan Financial Slack terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini mencoba untuk menginvestigasi suatu bentuk model sebagai penyelesaian kontroversi konseptual tentang pengaruh Financial Slack terhadap Nilai Perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah purposive sampling dan didapatkan sampel sebanyak 63 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan program SPSS 26.0 yang digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Financial Slack tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Financial Slack berpengaruh negatif signifikan terhadap Corporate Social Responsibility Perusahaan. Corporate Social Responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Corporate Social Responsibility tidak mampu memediasi hubungan antara Financial Slack terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : *Financial Slack, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan*

Abstract

The purpose of this research is to examine the role of Corporate Social Responsibility in the relationship between Financial Slack and Firm Value. This study attempts to investigate a form of model as a solution to the conceptual controversy about the effect of financial slack on firm value. The population of this study are state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2021 period. The data collection method used was purposive sampling and a sample of 63 companies was obtained. This study used regression analysis with the SPSS 26.0 program which was used to test the hypothesis. The results of the study show that Financial Slack has no significant effect on Firm Value. Financial Slack has a significant negative effect on the Company's Corporate Social Responsibility. Corporate Social Responsibility has no significant effect on Company Value and Corporate Social Responsibility is unable to mediate the relationship between Financial Slack and Firm Value.

Keywords: *Financial Slack, Corporate Social Responsibility and Corporate Value*

1. PENDAHULUAN

Dalam perspektif manajemen keuangan, tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada tingginya harga saham, yang sekaligus juga merupakan pencerminan keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen (Harjito dan Martono, 2008). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan pemegang saham secara maksimal jika terjadi kenaikan harga saham, semakin tinggi harga saham semakin tinggi

kekayaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, tidak hanya secara langsung bermanfaat bagi pemegang saham tetapi dapat memberikan manfaat juga bagi masyarakat luas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator untuk menilai pasar perusahaan secara keseluruhan (Husan dan Pudjiastuti, 2006).

Berdasarkan survey awal data sekunder yang berkaitan dengan nilai perusahaan, maka dapat dilihat perkembangan nilai perusahaan BUMN periode 2018-2021 yang disajikan berikut ini.

Tabel 1.1
Data Perkembangan rata-rata Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI
periode 2018 – 2021

Variabel	2018	2019	2020	2021
Nilai Perusahaan (<i>Tobin's q</i>)	1,32	1,13	1,24	1,13

Sumber : ICMD yang diolah

Berdasar tabel 1.1 tersebut, dapat dilihat pola kecenderungan (*trend*) rata-rata nilai perusahaan BUMN periode 2018 – 2021 mengalami pergerakan yang fluktuatif. Dengan melihat pola kecenderungan yang fluktuatif tersebut, maka dapat dikatakan bahwa rata-rata perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2021 memiliki prospek pertumbuhan yang fluktuatif. Kondisi tersebut akan menjadi perhatian bagi para investor karena berhubungan dengan kerelaan investor dalam mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Kondisi penurunan nilai perusahaan dapat berakibat kepercayaan investor yang semakin menurun dan berakibat kepada citra maupun reputasi yang semakin menurun juga. Namun demikian apabila dilihat rata-rata nilai perusahaan masih berada kisaran diatas 1, hal tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar lebih tinggi dari total nilai aset dan perusahaan mengalami *overvalued*.

Keberhasilan dalam meningkatkan nilai perusahaan tergantung pada kemampuan kombinasi sumber daya dalam organisasi. Oleh karena itu, salah satu sumber daya yang relevan untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah adanya ketersediaan *financial slack* (Bradley et al., 2011). *Financial slack* yang dimiliki perusahaan dapat dipergunakan untuk investasi sehingga dapat menghasilkan lebih banyak sumber daya dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Shoimah & Aryani, 2019). *Financial slack* adalah fenomena dimana ketersediaan keuangan perusahaan melebihi kebutuhan mereka yang kemudian digunakan untuk membantu pembiayaan organisasi. Kelebihan sumber daya, *financial slack* dapat mengatasi krisis yang timbul dari gejolak di pasar, dan memungkinkan investasi dalam proyek-proyek berisiko dan inovasi, meningkatkan kemungkinan hasil yang menguntungkan untuk perusahaan (Bradley et al., 2011; Deephouse dan Wiseman, 2000; Zona, 2012). Bernadette (2014) menjelaskan bahwa *financial slack* merupakan sebuah kondisi dimana perusahaan memiliki sumber daya keuangan lebih secara aktual, yang membuat perusahaan memiliki potensi bertahan dalam berbagai kondisi, baik tekanan internal maupun eksternal. *Financial slack* memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memberikan perhatian pada lingkungan sosialnya, hubungan ini memiliki sebuah arah yang sama bilamana perusahaan memiliki nilai *financial slack* yang tinggi maka akan berdampak semakin baik juga pelaksanaan *corporate social responsibility* (CSR) yang dilakukan perusahaan.

Praktik CSR menuntut adanya pertanggungjawaban dari perusahaan kepada masyarakat (sosial) dan lingkungan. Dengan diberlakukannya beberapa peraturan dan perundangan seperti, i) Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), dalam 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. dan ii) PP No.47 tahun 2012 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas, dan iv) Adanya Peraturan Menteri BUMN No.PER-05/MBU/2007 yang mengatur Program Kemitraan Badan Usaha Miliki Negara dengan Usaha Kecil dan Program Bina Lingkungan (PKBL), khususnya bagi perusahaan BUMN. BUMN harus menyisihkan laba bersihnya sebesar 1% - 2 % dan disalurkan kepada masyarakat untuk mendorong dan meningkatkan ekonomi kerakyatan serta menciptakan pembangunan yang merata. Beberapa studi menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengimplementasikan tanggung jawab sosial perusahaan, maka akan membawa perilaku etis karyawan (Tristiani, 2013), meningkatkan reputasi perusahaan (Wang, 2011) dan meningkatkan nilai perusahaan (Amiri, 2015; Yusuf, Rahman, dan Mardiaty, 2017)

Berbagai penelitian tentang *financial slack* dalam kaitannya dengan nilai perusahaan masih belum banyak dilakukan secara empiris. Hasil-hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *financial slack* memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Yusuf, Rahman, dan Mardiaty, 2017; Anggraeni & Djakman 2017; Shoimah & Aryani 2019; Hasanah et al. 2019; Widhyastuti, Widiastara dan Devi 2022). Hasil yang berbeda penelitian yang dilakukan oleh Rukmana et al. (2020) dan Shafina & Anwar (2021) menemukan bahwa *financial slack* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau *financial slack* memiliki hubungan yang negatif dengan kinerja perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *financial slack* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan apakah *financial slack* berpengaruh terhadap *corporate social responsibility* (CSR) serta apakah *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pada penelitian sebelumnya terjadi hasil yang inkonsisten pada pengaruh *financial slack* terhadap nilai perusahaan sehingga pengaruh *financial slack* terhadap nilai perusahaan dilakukan pengujian kembali dengan kondisi saat ini yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Dengan adanya *research gap* tersebut maka sangat dibutuhkan *variable corporate social responsibility* (CSR) untuk menjembatani dan mengisi celah atau gap hubungan antara *financial slack* terhadap nilai perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Resource Base View (RBV)

Resources-Based View memungkinkan perusahaan melakukan kegiatan yang lebih baik dan berbeda dengan para pesaingnya sehingga menjadi kekuatan perusahaan untuk mendapatkan dan mempertahankan keunggulan kompetitifnya. Branco dan Rodrigues (2006), menyatakan bahwa *Resources-Based View* memandang bahwa strategi CSR sebagai sumber daya tak berwujud dan memiliki dampak jangka pendek internal seperti dapat meningkatkan semangat kerja bagi karyawan, menumbuhkan keahlian serta proses inovasi. Lee (2011) menjelaskan bahwa teori *Resources-Based View* dan *behavioral theory of the firm*, menerangkan bahwa *financial slack* berperan dalam meningkatkan kinerja suatu perusahaan dengan alasan bahwa: 1) *financial slack* sebagai alat penahan goncangan (shock absorber), 2) *financial slack* sebagai alat untuk memecahkan konflik (a

tool for conflict resolution), dan 3) *financial slack* sebagai fasilitator inovasi (facilitator of innovation).

Teori Stakeholder

Berdasar teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka, bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi. Selanjutnya Ulum, (2015) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori *stakeholder*, menjelaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada setiap kelompok atau individu yang dapat atau telah terpengaruh oleh kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. *Stakeholder* pada dasarnya dapat mengendalikan diri atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Hal ini ditentukan oleh besar kecilnya kekuatan (power) yang dimiliki oleh *stakeholder* atas sumber ekonomi tersebut. Power tersebut dapat berupa kemampuan untuk membatasi pemakaian sumber ekonomi yang terbatas (modal dan tenaga kerja), akses terhadap media yang berpengaruh, kemampuan untuk mengatur perusahaan atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi atas barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007).

Financial Slack

Financial slack resources, dapat menjadi alat moneter bagi perusahaan untuk menargetkan isu-isu dimasyarakat dimana mereka beropersai, karena itu dengan menciptakan ketersediaan sumber daya, perusahaan bisa menyediakan landasan keuangan untuk kemajuan di masyarakat dengan mendukung pembangunan dan kesejahteraan (Ahlstrom & Ficekova, 2017). Teori *slack resources* menjelaskan bahwa perusahaan harus memiliki posisi keuangan yang baik untuk berkontribusi pada kinerja sosial perusahaan. Perusahaan melakukan kinerja sosial membutuhkan dana yang dihasilkan dari keberhasilan kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang tinggi akan membuat perusahaan memiliki keuntungan yang besar dan dana berlebih untuk investasi. Dana tersebut dapat diinvestasikan pada pengelolaan lingkungan sebagai bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan. Ketersediaan sumber daya keuangan (*financial slack resources*) adalah penentu *corporate social performance*, perusahaan yang mampu berinvestasi dalam CSR akan tampil lebih baik (Waddock & Graves, 1997).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Konsep *Corporate Social Responsibility* membuka dimensi baru tentang kontrol perusahaan. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan memperluas lingkup pengendalian perusahaan di luar pemegang saham, manajer, dan anggota dewan, dengan menyertakan pemangku kepentingan. Ide di balik CSR adalah: perusahaan harus mempertimbangkan dampak dari kegiatan mereka tidak hanya pada pemegang saham, tetapi juga pada para pemangku kepentingan (Kangarlue, 2011). Konsep CSR, menurut Bank Dunia, dapat didefinisikan sebagai tanggung jawab sosial perusahaan dan komitmen bisnis untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan karyawan dan perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas lokal dan masyarakat luas untuk meningkatkan kualitas hidup, cara-cara yang baik untuk bisnis dan baik untuk pembangunan. Pranowo *et al.* (2013), menambahkan bahwa fokus CSR pada keseimbangan antara perhatian ekonomi, sosial dan lingkungan.

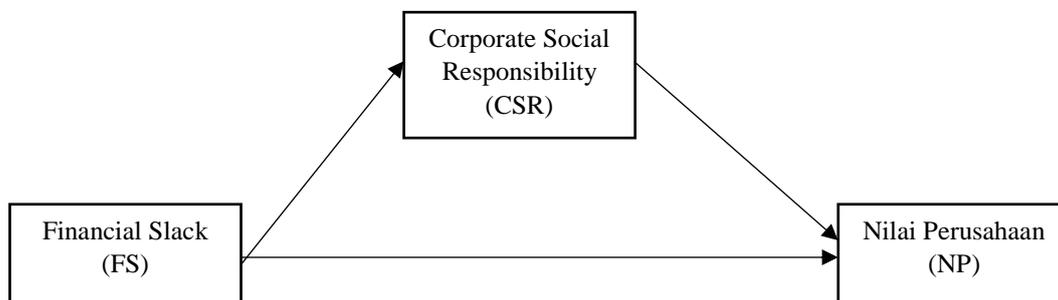
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Keown, 2007). Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan (Harjito dan Martono, 2008). Untuk mengukur nilai perusahaan, dapat menggunakan rasio Tobin's Q, Klapper dan Love (2002) menyatakan bahwa Tobin's Q menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki harga yang sama seperti nilai total aset. Pertimbangannya adalah bahwa Tobin's Q benar-benar mampu menjelaskan peran pasar saham dalam perekonomian dan mampu menunjukkan nilai perusahaan yang tercermin pada nilai saham yang sama dengan total nilai aset.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menguji pengaruh Peran CSR dalam hubungan Financial Slack terhadap Nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2021, yang dapat di gambarkan sebagai berikut.

Gambar. 2.1 Kerangka Pemikiran



Hipotesis

H1 : *Financial Slack* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan

H2 : *Financial Slack* berpengaruh positif signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*

H3 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H4 : *Corporate Social Responsibility* mampu memediasi dalam hubungan *financial slack* terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini berdasarkan tingkat eksplanasinya digolongkan dalam penelitian kausalitas, dikarenakan dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang berhubungan dengan sebab akibat antara satu atau lebih variabel dengan satu atau beberapa variabel lainnya. Berdasarkan model penelitian yang dikembangkan, diharapkan

dapat lebih menjelaskan lagi hubungan kausalitas antar variabel yang dianalisis, dan sekaligus dapat membuat implikasi penelitian yang berguna untuk pengembangan ilmu pengetahuan serta sebagai suatu metode dan teknik bagi pemecahan masalah yang ada di lapangan (Umar, 2010).

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan besarnya nilai variabel yang diamati atau diteliti. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari pihak ketiga atau data yang diperoleh dari pihak lain yang telah menghimpun terlebih dahulu. Sumber data diperoleh dari : 1) *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) periode 2018 s/d 2021; 2) Laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) perusahaan yang menjadi sampel penelitian periode 2018 s/d 2021; 3) Laporan keberlanjutan masing-masing perusahaan periode 2018 s/d 2021.

Populasi dan Sampel

Menurut Ferdinand (2011), populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 sebanyak 20 perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method* yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, variabel yang diteliti dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi variabel dependen, variabel independen, dan variabel mediasi. a) Variabel bebas (*independent variabel*) dalam penelitian ini adalah *Financial Slack*. Pasaribu dan Haryanto (2018:2) yang menyatakan bahwa financial slack merupakan kejadian dimana persediaan sumberdaya keuangan perusahaan melebihi kebutuhannya yang dapat digunakan untuk pembiayaan kegiatan perusahaan. Proksi dari *financial slack* menggunakan nilai dari kas dan setara kas perusahaan. Nilai dari kas dan setara kas ini diubah ke dalam logaritma natural kas dan setara kas (Harrison dan Coombs, 2012). Formula yang digunakan adalah: $FS = LN \text{ Kas dan setara Kas}$.

b) Variable terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Tobin's q. Rasio Tobin's q atau rasio Q menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan dimasa yang akan datang melalui kebijakan investasinya. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar *asset* perusahaan dibandingkan dengan nilai buku *asset* perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut Beberapa peneliti yang menggunakan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan adalah : Tristiarini, (2013); Mrad & Hallara, (2012); Al-Faraih (2012); dan Ahmad *et al.* (2014).

Secara matematis Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TBNQ = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Dimana :

MVE : *Market Value equity* (harga penutupan saham akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar)

DEBT : Total Hutang

TA : Total Asset

c) Variable mediasi dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*, CSR diukur dengan menggunakan proksi rasio proporsi dana yang digunakan dalam aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dari keuntungan bersih. Proksi ini adalah aktivitas CSR yang diukur dengan unit moneter yang diadopsi dari penelitian dan peraturan perundang-undangan : Bhattacharyya dan Nag, 2016, dengan proksi mode belanja dan dana CSR (Uang tunai, relawan dan pinjaman); Permen BUMN No. PER-05/MBU/ 2007, yang mengatur tentang program kemitraan dan dan bina lingkungan (PKBL) sebesar maksimal 2 % dari keuntungan bersih.

Secara matematis invaestasi CSR atau kinerja sosial perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Investasi CSR} = \frac{\text{Dana CSR}}{\text{Net Income}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisa dan uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan bantuan software SPSS versi 26. Analisis ini dipergunakan untuk mengetahui pengaruh *financial slack* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai mediasi pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Uji hipotesis menggunakan uji t dengan alpha 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik diskriptif

Berdasarkan pada 62 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini, diperoleh gambaran statistik deskriptif untuk seluruh variabel yang dianalisis, yaitu: Finansial Slack (FS), Corporate Social Responsibility (CSR) dan Tobin's q (Q).

Berikut ini adalah table 4.1 yang memperlihatkan statistic diskriptif yang dimaksud

Tabel 4.1 Statistik Diskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FS	63	25.01	31.28	29.2029	1.40482
CSR	63	.00	.91	.0885	.15984
NP	63	.67	3.51	1.2368	.49913
Valid N (listwise)	63				

Berdasarkan tabel 4.1 tersebut, dapat dijelaskan secara statistik sebagai berikut :

- Variabel Financial Slack (FS) memiliki rata-rata sebesar 29.20 dengan standar deviasi sebesar 1,40 yang menunjukkan bahwa pada umumnya dari 63 perusahaan yang terpilih menjadi sampel mempunyai nilai maksimum dari variabel FS ini adalah sebesar 31,28 dan nilai minimumnya adalah sebesar 25,01. Nilai maksimum Financial Slack (FS) dimiliki oleh PT Telkom Tbk. dan nilai minimum Financial Slack (FS) dimiliki oleh PT Semen Batu Raja Tbk.
- Variabel CSR memiliki rata-rata sebesar 0,0885 dengan standar deviasa sebesar 0,15 yang menunjukkan bahwa pada umumnya dari 63 perusahaan yang terpilih menjadi sampel mempunyai nilai maksimum dari variabel CSR ini adalah sebesar 0,91 dan nilai minimumnya adalah sebesar 0,00. Nilai maksimum CSR dimiliki oleh PT Kimia Farma Tbk dan nilai minimum CSR dimiliki oleh PT BTN

- c. Variabel NP memiliki rata-rata sebesar 1,23 dengan standar deviasi sebesar 0,499 yang menunjukkan bahwa pada umumnya dari 63 perusahaan yang terpilih menjadi sampel mempunyai nilai maksimum dari variabel NP ini adalah sebesar 3,511 dan nilai minimumnya adalah sebesar 0.66. Nilai maksimum NP dimiliki oleh PT Semen Batu Raja Tbk dan nilai minimum NP dimiliki oleh PT Kimia Farma Tbk.

Pengujian Hipotesis Model Penelitian Empiris

Pengujian hipotesis 1

Table 4.2
Coefficients regression

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.927	1.327		1.452	.152
	FS	-.024	.045	-.067	-.521	.604

a. Dependent Variable: NP

H1 : *Financial Slack* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil *Coefficients Regression* pada table 4,2, dapat diketahui bahwa pengaruh *Financial Slack (FS)* terhadap Nilai Perusahaan (NP) ditunjukkan dengan nilai koefisien -0,024, suatu arah koefisien yang tidak sesuai dengan pernyataan hipotesis 1. Hasil pengujian terhadap hubungan kausalitas ini menemukan bukti nilai *t hitung* sebesar -,521 dengan nilai *sig-t* sebesar 0,604, yang berarti suatu pengaruh negatif yang tidak signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hipotesis 1, yang menyatakan bahwa *Financial Slack (FS)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (NP), tidak terbukti. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dalam suatu arah dengan tanda yang berlawanan (negatif).

Pengujian hipotesis 2

Table 4.3
Coefficients Regression

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.265	.398		3.175	.002
	FS	-.040	.014	-.354	-2.957	.004

a. Dependent Variable: CSR

H2 : *Financial Slack* berpengaruh positif signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*

Berdasarkan hasil *Coefficients Regression* pada table 4.3, dapat diketahui bahwa pengaruh *Financial Slack (FS)* terhadap Nilai Perusahaan (NP) ditunjukkan dengan nilai koefisien -0,04, suatu arah koefisien yang tidak sesuai dengan pernyataan hipotesis 2. Hasil pengujian terhadap hubungan kausalitas ini menemukan bukti nilai *t hitung* sebesar -2,957 dengan nilai *sig-t* sebesar 0,004, yang berarti ada suatu pengaruh negatif yang signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Namun karena hasil tidak sesuai dengan hipotesis penelitian maka hipotesis 2, yang menyatakan bahwa *Financial Slack* berpengaruh positif signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*, tidak terbukti. Hasil pengujian menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam suatu arah dengan tanda yang berlawanan (negatif).

Pengujian Hipotesis 3

Tabel 4.4
Coefficients Regression

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.193	.072		16.642	.000
	CSR	.493	.395	.158	1.248	.217

a. Dependent Variable: NP

H3 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP)

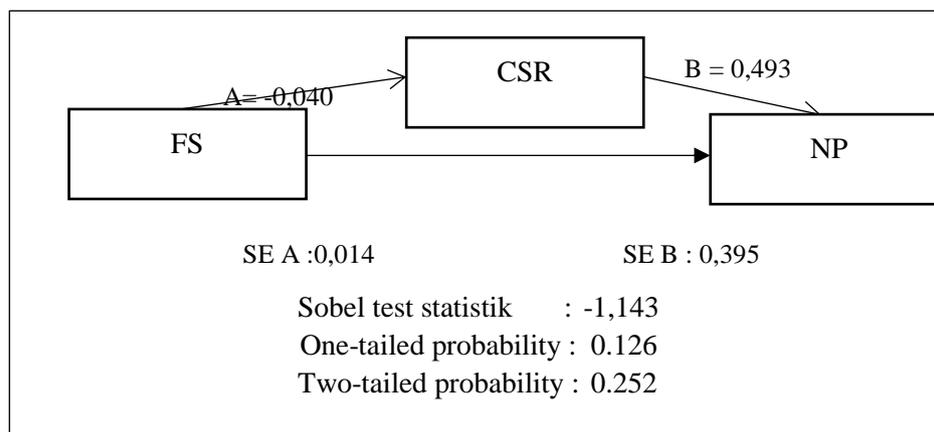
Berdasarkan pengujian hipotesis ke 3 pada tabel 4.4, dapat diketahui bahwa pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (NP) ditunjukkan dengan nilai koefisien 0,007, suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis. Hasil pengujian terhadap hubungan kausalitas ini menemukan bukti bahwa nilai *t hitung* sebesar 1,248 dengan nilai *sig-t* sebesar 0,217, yang berarti ada pengaruh positif yang tidak signifikan pada taraf signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis 3, yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP) tidak terbukti, maka hipotesis ke 3 **tidak dapat diterima**.

Pengujian Hipotesis 4

Dalam pengujian hipotesis ke 4 digunakan uji mediasi dengan uji Sobel test. Sobel test dapat digunakan untuk menilai signifikansi pengaruh tidak langsung atau pengaruh mediasi pada model.

Gambar 4.1.

Hasil penghitungan Peran Mediasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada pengaruh Financial Slack terhadap Nilai Perusahaan



Berdasarkan gambar tersebut di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

A adalah nilai koefisien regresi hubungan *Financial Slack* dan variabel mediasi *Corporate Social Responsibility* sebesar $-0,04$. SE_A adalah nilai standar error hubungan *Financial Slack* (FS) dan variabel mediasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar $0,014$.

B adalah nilai koefisien regresi hubungan variabel mediasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan sebesar = 0,493. SE_B adalah Nilai standar error variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan (NP) sebesar = 0,395.

Pengujian sobel test untuk menguji signifikansi variabel mediasi seperti tampak pada gambar 4.1 dapat dijelaskan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan sebagai mediator untuk menjembatani antara *Financial Slack* (FS) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Hal ini bisa dibuktikan dari nilai sobel test sebesar -1,143 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,95 dengan tingkat derajat *one-tailed probability p-value* sebesar 0,126 yang berada diatas 0,05. Hasil pengujian mediasi memberikan sinyal bahwa, variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mampu untuk menjembatani pengaruh hubungan antara *Financial Slack* (FS) terhadap Nilai Perusahaan (NP).

Pembahasan

Pengaruh *Financial Slack* terhadap Nilai perusahaan

Suatu Perusahaan yang memiliki *Financial Slack* diharapkan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin meningkat perusahaan memiliki sumber daya keuangan yang lebih, maka semakin meningkat juga kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan untuk memaksimalkan manfaat dari adanya *Financial Slack*. Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel FS sebesar $0,64 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Financial Slack* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan demikian H1 ditolak. Kemungkinan Investor lebih melihat dari aspek keuangan lainnya daripada slack. Financial slack dapat menurunkan perusahaan jika tidak dipergunakan dengan baik, karena adanya Financial slack yang tinggi sering kali perusahaan menginvestasikannya pada proyek yang risikonya tinggi dan merugikan, sehingga dapat membahayakan perusahaan dan perusahaan dapat mengalami kerugian. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu Rukmana et al. (2020) dan Shafina & Anwar (2021).

Pengaruh *Financial Slack* terhadap *Corporate Social Responsibility*

Hasil penelitian ini setelah dilakukan uji statistik ialah *Financial Slack* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*. Hal ini berarti menolak hipotesis 2. Pada saat posisi kas atau setara kas perusahaan meningkat justru mengakibatkan pada turunnya *Corporate Social Responsibility*. Menurut Tasya & Cheisviyanny (2019), manajer akan lebih cenderung meningkatkan pertumbuhan melalui perluasan ukuran perusahaan karena akan mendapatkan keuntungan daripada digunakan untuk investasi sosial dan lingkungan. Demikian juga penelitian yang dilakukan Kusumawati (2019) bahwa perusahaan sektor keuangan akan cenderung menggunakan financial slacknya untuk menjaga likuiditas perusahaan karena perusahaan tersebut harus mampu menyediakan kebutuhan dana dengan cepat ketika dibutuhkan tiba-tiba oleh pihak ketiga.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menghasilkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga menjadikan hipotesis 3 ditolak. Para investor ada kecenderungan melihat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan kegiatan sosialnya, hal ini dapat dibuktikan karena *corporate social responsibility* pada tiap-tiap perusahaan belum memenuhi target. Meskipun perusahaan menjalankan kegiatan *corporate social responsibility* dengan sangat tinggi, para investor

tetap memandang kondisi keuangan perusahaan dibandingkan dengan kegiatan corporate social responsibility pada perusahaannya, Suhartini & Megasyara,(2017); Shafina dan Anwar (2021).

***Corporate Social Responsibility* memediasi hubungan *financial slack* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *corporate social responsibility* tidak mampu memediasi dalam hubungan antara *financial slack* terhadap Nilai perusahaan, sehingga hipotesis 4 ditolak. Madyakusumawati (2019) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa dengan adanya *financial slack* yang dimiliki oleh perusahaan, akan dipergunakan untuk meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan daripada meningkatkan kinerja sosial yang ada perusahaan seperti kegiatan *corporate social responsibility*. Rukmana, Akram, dan Pituringsih (2020) juga menyatakan bahwa investor lebih tertarik dan lebih melihat dari kinerja keuangan daripada kegiatan *corporate social responsibility*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Shafina dan Anwar (2021) yang menghasilkan bahwa CSR tidak mampu memediasi hubungan antara *financial slack* terhadap nilai perusahaan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Financial Slack* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2021
2. *Financial Slack* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility* Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2021
3. *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2021
4. *Corporate Social Responsibility* tidak mampu memediasi hubungan antara *Financial Slack* terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2021

Saran

Saran untuk penelitian mendatang yaitu perlu menambahkan variabel lain atau proksi lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan Selain itu, diharapkan pada penelitian selanjutnya menambahkan perusahaan-perusahaan selain BUMN agar hasil penelitian dapat digeneralisir. Peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan ukuran yang berbeda untuk mencari formula *Financial Slack*, CSR dan Nilai Perusahaan.

REFERENSI

- Amiri Seyed Khosoro and Sobhani Mojtaba, (2015). Responsibility and Optimal Financial Performance of the Companies Listed on Tehran Stock Exchange (TSE), *International Journal of Innovation and Applied Studies*, ISSN 2028-9324 Vol. 10 No. 3 Mar. 2015, pp. 791-802
- Anggraeni, D. Y., & Djakman, C. D. (2017). Slack Resources, Feminisme Dewan, Dan Kualitas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*,14(1).
- Bernadette. (2014). *How Financial Slack Affects Corporate Performance: An Examination in an Uncertain and Resource Scarce Environment*
- Bourgeois, J.I. (1981). *On the Measurement of Organizational Slack*. *Academy of Management Review* 6, 29 - 39.

- Bradley, S.W., Aldrich, H., Shepherd, D.A., Wiklund, J., (2011). Resources, environmental change, and survival: asymmetric paths of young independent and subsidiary organizations. *Strategic Management Journal* 32, 486-509
- Branco, M.,C and Rodrigues,L.,L.(2006). Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives, *Journal of Business Ethics*, Vol. 69, pp.111–132
- Deephouse, D.L., Wiseman, R.M., (2000). Comparing alternative explanations for accounting risk return relations. *Journal of Economic Behavior & Organization* 42, 463-482.
- Dimitar, R. (2017). *Financial Slack and Performance of Bulgarian Firms. Journal of Finance and Bank Management*. Vol. 5, No. 2, pp. 1-13
- Ferdinand Augusty, 2011. *Metode Penelitian Manajemen : Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis dan Disertasi Ilmu Manajemen*, BP UNDIP, Semarang
- Ghozali, Imam dan A. Chariri. (2007). *Teori Akuntansi*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang
- Harjito, A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Harrison, J. S. (2012). The Moderating Effects from Corporate Governance Characteristics on the Relationship Between Available Slack and Community-Based Firm Performance. *Journal of Business Ethics*, 107 (4), 409-422.
- Hasanah, I. L., Maslichah, M., & Junaidi, J. (2019). Slack Resource, rapat Dewan Komisaris dan Feminisme Dewan Direksi Terhadap Kualitas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(11).
- Kangarlui and Bayazidi,(2011). Corporate Governance Mechanisms And Corporate Social Responsibility (CSR): Evidence From Iran. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5(9): 1591-1598
- Keown, Arthur J., John D. Martin, J.William Petty, David F. Scott Jr.,(2007). *Management Financial: Principles and Applications*, Tenth Edition. *New Jersey : Pearson Education*
- Klapper, L. F. and Love, I. (2002). Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets,*World Bank Policy Research Working Paper* 2818, pp. 1-39
- Kusumawati, S. M. (2019). Peran Slack Resources dan Diversitas Gender Terhadap Kualitas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Jembatan: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(2), 69–91.
- Lee, Sanghoon, (2012). Corporate Governance, Financial slack and Firm Performance: A Comparative Study between US and UK, *Seoul Journal of Business* 18, 3 – 23
- Madyakusumawati, S. (2019). Peran Slack Resources dan Diversitas Gender Terhadap Kualitas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 16(2), 69–92. <https://ejournal.unsri.ac.id/index.php/jembatan/index>
- Pasaribu, M. S., & Haryanto, M. (2018). Pengaruh Financial Slack Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(4), 530-53
- Pasaribu, M. S., and Haryanto, M., (2018). Pengaruh Financial Slack Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal Of Management*. Volume 7, Nomor 4

- Pranowo Budi, Suryono Agus, Siti Rochmah Siti, Kusuma Ratna Aji, (2013). Performing Corporate Social Responsibility of State Owned Enterprises: A Good Governance Perspective, *Public Policy and Administration Research*, Vol.3, No.9
- Rukmana, U. N. A., Akram & Pituringsih, E. (2020). Prediktor Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 8(4), 156-167.
- Shafina, F., & Anwar, S. (2021). *Determinan Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening*. Seminar Nasional Akuntansi dan Call for Paper (SENAPAN), 1(1), 513-524.
- Sharfman, M., Wolf, G., Chase, R., & Tansik, D. (1988). Antecedents of Organizational Slack. *Academy of Management Review*, 13(4), 601-614.
- Shoimah, I. L., & Aryani, Y. A. (2019). Slack Resources, Family Ownership, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Review Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 192-199.
- Suhartini, D., & Megasyara, I. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 21(2), 129 – 140. <https://core.ac.uk/download/pdf/287201414.pdf>
- Tasya, N. D., & Cheisviyanny, C. (2019). Pengaruh Slack Resources Dan Gender Dewan Terhadap Kualitas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1033-1050
- Tristiarini Nila, (2013). Peran Agency Cost Reduction, Tata Kelola perusahaan dan Resiko Pasar Dalam Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan, *Disertasi Universitas Diponegoro*.
- Ulum Ihyaul, (2015). *Intellectual Capital : Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi*, UMM Press
- Waddock, S., and S. Graves. (1997). The corporate social performance-financial performance link, *Strategic Management Journal*, 18: 303-319.
- Wang Yungchih W, (2011). Corporate Sosial Responsibility and Stock Performance- Evidence from Taiwan, *Modern Economi*, 2, pp.788-799
- Widhyastuti, H., Widiastara, A., dan Devi, H.P., (2022). Pengaruh Profitabilitas, Slack Resource Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017-2020. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA) 4 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun*, E-ISSN: 2686 - 1771
- Yusuf, Y. Y., Rahman, A. F., & Mardiaty, E. (2017). Determinan Pengungkapan CSR dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 4(2), 197-216. <https://doi.org/10.26905/jbm.v4i2.1701>
- Zona, F., (2012). Corporate investing as a response to economic downturn: prospect theory, the behavioural agency model and the role of financial slack. *British Journal of Management* 23 (S1), S42-S57