

FILANTROPI SEBAGAI PREDIKTOR NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA KEUANGAN

Suwandi Ng¹
Fransiskus E. Daromes²
Merlin Lukita³
Yakobus K. Bangun⁴
Lukman⁵

^{1,2,3,4,5} Departemen Akuntansi, Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia.
Corresponding author: fedaromes@gmail.com

Abstract

This research demonstrates that philanthropic activity is a predictor of firm value through financial performance. The population used is all non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2018 period. The number of samples is 101 companies each year, which were selected by purposive sampling method. The results of this study indicate that philanthropy has a significant effect on financial performance but not significant on firm value. However, another finding reveals that financial performance has a significant effect on firm value. Based on Sobel's test results, it shows that financial performance mediates the effect of philanthropy on firm value.

Keywords: *philanthropy, financial performance, firm value*

Abstrak

Penelitian ini membuktikan bahwa aktivitas filantropi merupakan predictor terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Jumlah sampel sebanyak 101 perusahaan setiap tahun, yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa filantropi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan yang lain mengungkapkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian Sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan memediasi pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: filantropi, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan

1. Pendahuluan

Suatu perusahaan senantiasa berusaha terus menciptakan dan mempertahankan nilai dalam rangka

mencapai tujuan jangka panjangnya.

Pasar cenderung menilai dan percaya pada kinerja perusahaan baik saat ini maupun prospek perusahaan di masa

Article History

Received : 2020-11-13
Revised : 2020-12-01
Accepted : 2020-12-22



This is an open access article under the CC-BY-SA License

depan (Salvatore, 2005; Ng dan Daromes, 2016). Kepercayaan yang diperoleh inilah yang memotivasi setiap perusahaan untuk berusaha memaksimalkan nilai perusahaan yang dimilikinya. Nilai perusahaan terbentuk oleh aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang saling berkesinambungan. Jika perusahaan ingin mempertahankan eksistensinya maka perusahaan harus memadukan ketiga aspek tersebut di atas. Konsep ini sering disebut dengan *Triple Bottom Line* yang merupakan pemikiran tentang bisnis yang berkelanjutan yang mengedepankan kesejahteraan social manusia, kelestarian alam, dan perolehan laba perusahaan (Hanifah, 2016). Ketiga hal ini menggambarkan kepentingan stakeholder yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Jika perusahaan dapat menyeimbangkan kepentingan stakeholder, maka perusahaan akan memiliki dukungan yang konstan yang kemudian mampu meningkatkan pertumbuhan pangsa pasar, penjualan, dan laba (Soewarno, et al., 2018).

Upaya yang dilakukan di atas merupakan bagian dari usaha dalam memaksimalkan nilai yang dimilikinya, yang bisa dilakukan dengan meminimalkan asimetri informasi terkait prospek dan risiko perusahaan. Informasi-informasi tersebut dapat tersaji dalam laporan tahunan maupun dan laporan keberlanjutan.

Sajian informasi dalam laporan keuangan perusahaan dapat memberikan indikasi kepada *stakeholder* terkait capaian kinerja keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu (Fahmi, 2011). Kinerja keuangan dapat diukur dari kemampuan manajemen memberikan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan. Nilai tambah ini diperoleh dari pendapatan operasi setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal. Pencapaian tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya, menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal dan dapat mendorong permintaan atas saham perusahaan

sehingga harga saham meningkat di pasar modal (Syahirah dan Lantania (2016).

Perusahaan sering kali hanya memerhatikan aspek ekonomi saja. Namun sesuai konsep *Triple Bottom Line*, perusahaan juga harus memerhatikan aspek sosial yang dalam penelitian ini adalah kedermawanan dalam bentuk filantropi yang menjadi salah satu komponen *Corporate Social Responsibility*. Filantropi merupakan wujud belarasa dilakukan perusahaan untuk masyarakat melalui pemberian dan tindakan kedermawanan (Monita dan Wiratmaja, 2018; Daromes dan Gunawan, 2020). Bentuk pemberian perusahaan beraneka ragam, mulai dari jasa, barang, hingga bantuan tunai. Zulfiqar (2016) menyatakan bahwa program filantropi akan meningkatkan pendapatan perusahaan dengan memfasilitasi perolehan sumber daya yang unik dan spesifik. Filantropi dapat membantu perusahaan membangun reputasi, pengabdian, dan pengakuan terhadap merek,

mendukung dirinya sebagai perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial, dan menarik serta mempertahankan tenaga kerja yang kuat (Saeed, 2018). Oleh karena itu, kegiatan filantropi yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan karena perusahaan memiliki nilai tambah yang diberikan oleh *stakeholder*. Peningkatan pendapatan ini akan berdampak positif terhadap kinerja yang memiliki nilai tambah ekonomis dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Rangkaian riset yang dibangun ini merupakan pengembangan hasil penelitian dari Kelvin, *et al.* (2017). Penelitian ini mempertimbangkan aspek sosial dalam bentuk kedermawanan perusahaan yaitu variabel filantropi sebagai variabel independen. Penambahan variabel filantropi karena dalam memaksimalkan nilai perusahaan, tidak boleh hanya memerhatikan aspek ekonomi dan lingkungan saja namun juga harus memerhatikan aspek

kedermawanan. Kepercayaan *stakeholder* akan meningkat jika perusahaan mampu memadukan kinerja keuangan, dan pertanggungjawaban sosial perusahaan. Kepercayaan *stakeholder* meningkat karena perusahaan dipandang bertanggung jawab terhadap *stakeholder*. Peningkatan kepercayaan *stakeholder* akan membuat produk atau jasa perusahaan lebih diminati, yang berdampak pada pertumbuhan kinerja keuangan. Seiring peningkatan kepercayaan *stakeholder* maka investor akan tertarik untuk berinvestasi, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Kajian Pustaka

2.1 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (Ghozali dan Chariri, 2007). Hal ini disebabkan *stakeholder* memiliki kemampuan untuk memengaruhi sumber daya perusahaan (Deegan dan

Christopher, 2006). Hadi (2011) menandakan tema penting dari semangat dari cara pandang *stakeholder* adalah bahwa tanggung jawab perusahaan yang semula hanya terbatas pada aspek ekonomi dalam laporan keuangan, sekarang bergeser menjadi lebih luas meliputi aspek lingkungan dan sosial.

Pada perspektif yang lebih luas, Zsolnai (2006) menggaribawahi pentingnya bisnis yang harus berkelanjutan, pro-sosial, dan menghargai masa depan. Artinya, bisnis harus berkontribusi pada konservasi dan pemulihan dunia alami, untuk pengembangan kemampuan manusia dan untuk peningkatan kebebasan generasi mendatang. Zsolnai (2006) mempertimbangkan makhluk selain individu dan kelompok manusia, yaitu makhluk biologis, ekosistem, dan bumi secara keseluruhan.

Perusahaan yang mampu memuaskan *stakeholder*-nya akan memiliki dukungan dan partisipasi yang baik dari *stakeholder*, sehingga

mampu meningkatkan nilai perusahaan yang mencerminkan peningkatan profitabilitas yang menguntungkan *shareholder* (Harrison dan Wicks, 2013). Cara yang bisa dilakukan melalui laporan tahunan yang memuat informasi keuangan, lingkungan, dan sosial yang telah dilakukan dan dicapai perusahaan. Donaldson dan Preston (1995) bahwa aktivitas dan informasi di atas dapat mengubah persepsi dan ekspektasi *stakeholder*

2.2 Teori Sinyal

Teori ini sebagaimana dijelaskan Spence (1973) menekankan relevansi informasi yang diumumkan perusahaan dan keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Alasan perusahaan memberikan informasi kepada pihak pemangku kepentingan adalah karena adanya asimetris informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan menyebabkan pihak eksternal melindungi diri mereka dengan memberikan penilaian yang rendah untuk perusahaan (Akerlof,

1970). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2017).

Asimetri informasi dapat dikurangi manakala perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Spence, 1973). Sinyal dapat diberikan kepada pihak eksternal atau *stakeholder* dengan mengungkapkan laporan tahunan yang meliputi laporan keuangan yang memuat informasi akuntansi dan laporan keberlanjutan yang memuat informasi non-akuntansi. Laporan tahunan berperan sebagai sinyal bagi *stakeholder* dalam hal bagaimana manajemen berperilaku dan mengambil keputusan bisnis yang dapat memberikan keuntungan bagi *stakeholder*. Informasi tersebut juga dapat dijadikan sinyal untuk komparasi performa antar perusahaan satu dengan

lainnya. Reaksi pasar akan terbetuk dari pengumuman informasi akuntansi maupun non akuntansi yang daripadanya tergambar informasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang sehingga menyebabkan pasar bereaksi (Jogiyanto, 2017). Reaksi pasar tercermin pada peningkatan volume perdagangan saham yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.3 Filantropi (*Philanthropy*)

Filantropi atau yang dapat diartikan sebagai bentuk dari kedermawanan adalah salah satu komponen tanggungjawab sosial perusahaan berupa aktivitas kedermawanan sebagai wujud terima kasih atas kontribusi masyarakat (Monita dan Wiratmaja, 2018). Pemberian ini dapat berupa uang tunai, peralatan, keahlian, penggunaan fasilitas, dan lain-lain. Zulfiqar (2016) menyatakan bahwa program filantropi akan meningkatkan pendapatan perusahaan dengan memfasilitasi perolehan sumber daya yang unik dan spesifik seperti reputasi dan dukungan

dari masyarakat di mana perusahaan beroperasi.

Filantropi dapat membantu perusahaan membangun reputasi, pengabdian, dan pengakuan terhadap merek, mendukung dirinya sebagai perusahaan berkarakter yang bertanggung jawab secara sosial, dan menarik serta mempertahankan tenaga kerja yang kuat (Saeed, 2018). Sebelum membeli atau menggunakan produk atau jasa dari merek tertentu, mayoritas konsumen akan mempertimbangkan kualitas dan reputasi dari produk atau jasa tersebut. Filantropi dapat membantu konsumen memutuskan produk atau jasa mana yang memiliki kualitas dan reputasi yang baik. Oleh karena itu filantropi dapat didefinisikan sebagai generator reputasi atau akselerator efisiensi yang terakumulasi melalui penilaian *stakeholder* (Wang, et al., 2019).

2.4 Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

Kinerja keuangan mengkonfirmasi prestasi manajerial dalam pengelolaan assetnya

(Holly, 2018). Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan memberikan penilaian atas pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen. Pengukuran kinerja keuangan dibutuhkan perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya yang dimiliki dengan efisien dan memaksimalkan hasil yang diperoleh dari sumber daya tersebut.

Secara formal, kinerja keuangan dirangkum dalam laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi dan daripadanya terkonfirmasi bagaimana manajemen sudah mengelola asset yang dipercayakan padanya. Informasi tersebut bisa dalam wujud rasio-rasio keuangan. Informasi ini digunakan investor untuk melakukan keputusan investasi (Holly, 2018). Perhitungan menggunakan rasio keuangan bergantung pada pemilihan metode akuntansi yang digunakan yang kadang-kadang kurang merefleksikan manajemen perusahaan secara

keseluruhan (Selvina, *et al.*, 2019). Rasio-rasio keuangan juga kurang memerhatikan biaya modal dalam perhitungannya sehingga sulit untuk mendapatkan informasi apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak (Triatmojo, 2011). Untuk itu perlu suatu alat ukur yang merefleksikan informasi penciptaan nilai yang bisa terkonfirmasi dalam penambahan nilai ekonomi yang tercipta yang bisa didapatkan *Economic Value Added-EVA*.

EVA diukur dengan memperhitungkan tingkat biaya modal, yaitu dengan perhitungan laba bersih setelah pajak dikurangi dengan biaya modal. EVA menjelaskan bagaimana perusahaan dikelola dalam menciptakan nilai tambah ekonomis dalam memperoleh laba yang tinggi dengan efisiensi biaya modal (Hartono, 2019). Fokus para manajer adalah memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dengan meminimalkan tingkat biaya modal dan pada

gilirannya dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Hartono, 2019).

2.5 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan merefleksikan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli manakala perusahaan tersebut dijual (Iskandar dan Fran, 2016). Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Daromes dan Kawilarang, 2020). Oleh karena itu nilai perusahaan terbentuk tidak dengan mudahnya, namun membutuhkan proses panjang yang terakumulasi.

Tingginya nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2001; Harmono, 2009). Harga saham perusahaan menggambarkan nilai yang diberikan investor terhadap seberapa baik atau buruk perusahaan tersebut dan hal

menjadi dasar penilaian investor untuk mempertimbangkan dalam rencana investasinya.

2.5 Kerangka Teoretis

Semua perusahaan senantiasa berusaha untuk selalu melakukan penciptaan nilai. Nilai yang dicapai merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap aktivitas penciptaan nilai yang telah dilakukan (Ng dan Daromes, 2016; Daromes dan Kawilarang, 2020). Oleh karena itu nilai perusahaan terbentuk tidak dengan mudahnya, namun membutuhkan proses panjang untuk mencapainya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka tingkat kesejahteraan pemegang saham juga meningkat.

Peran manajemen sangat menentukan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Proses manajerial yang baik memberikan nilai tambah pada perusahaan secara keseluruhan. Dalam proses pengelolaan ini, perusahaan perlu memerhatikan aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Proses ini sejalan dengan argumentasi teori *stakeholder* yang menggariskan

bahwa perusahaan harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (Ghozali dan Chariri, 2007). Pemberian manfaat kepada *stakeholder* dapat dilakukan perusahaan dalam bentuk pertanggungjawaban di aspek ekonomi, lingkungan dan sosial.

Pada aspek ekonomi, pertanggungjawaban yang dapat diberikan perusahaan adalah dengan memastikan kesejahteraan *stakeholder*. Salah satu faktor yang memberikan kesejahteraan bagi *stakeholder* adalah peningkatan kinerja keuangan berbentuk nilai tambah ekonomis (*economic value added*). Kinerja keuangan yang baik memberikan indikasi yang baik pula dan para investor akan lebih percaya akan keberlangsungan perusahaan.

Perusahaan juga dapat memberikan pertanggungjawaban dalam aspek sosial melalui kedermawanan berbentuk kegiatan filantropi. Kedermawanan ini dapat dilakukan dengan memberikan sebagian dari kekayaan perusahaan

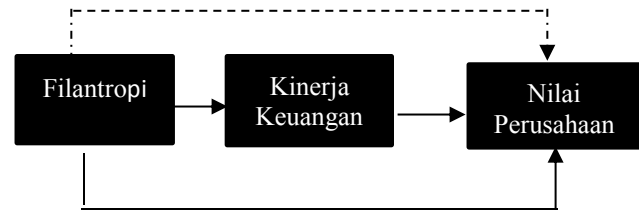
yang diperoleh dari *stakeholder* kembali kepada *stakeholder*. Pemberian ini dapat berupa uang tunai, barang, atau jasa. Kedermawanan ini akan membuat perusahaan mendapatkan reputasi yang baik dari *stakeholder*, karena perusahaan dipandang beroperasi tidak hanya mementingkan diri sendiri namun juga memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya.

Dalam menjaga hubungan dengan *stakeholder*, perusahaan perlu dengan mengakomodir kepentingan *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007). Bentuk akomodasi yang dapat diberikan perusahaan adalah pengungkapan informasi melalui laporan tahunan yang memuat informasi keuangan, lingkungan, dan sosial yang telah dilakukan dan dicapai perusahaan. Pengungkapan informasi dapat mengurangi asimetri informasi antara *stakeholder* dan perusahaan. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan menyebabkan pihak eksternal memberikan penilaian yang

rendah terhadap perusahaan. Argumentasi ini mengkonfirmasi peran teori sinyal memandang akan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk pengambilan keputusan para investor (Spence, 1973).

Informasi ini dapat mengubah persepsi dan ekspektasi *stakeholder* melalui pengungkapan informasi keuangan, lingkungan, dan sosial yang termuat dalam laporan tahunan (Donaldson dan Preston, 1995). Pengungkapan informasi ini akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* yang membuat *stakeholder* lebih tertarik dengan produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan kepercayaan *stakeholder* akan mendorong kinerja keuangan perusahaan yang pada gilirannya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Rangkaian penjelasan di atas dapat digambarkan dalam gambar dan hipotesis berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoretis
Sumber: diolah penulis (2020)

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Filantropi terhadap Kinerja Keuangan

Filantropi adalah tindakan kedermawanan perusahaan kepada masyarakat sebagian dari kekayaannya sebagai ungkapan terima kasih atas peran serta masyarakat (Monita dan Wiratmaja, 2018). Aktivitas di atas akan meningkatkan pendapatan perusahaan dengan memfasilitasi perolehan sumber daya yang unik dan spesifik seperti reputasi dan dukungan dari masyarakat di mana perusahaan beroperasi yang selanjutnya membantu perusahaan meningkatkan posisi kompetitifnya dan pada akhirnya memiliki dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Argumentasi-argumentasi di atas sejalan dengan semangat dasar logika teori stakeholder.

Keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh *stakeholder*, karena investor memberikan modal kepada perusahaan. Pemberian manfaat kepada *stakeholder* dapat dilakukan perusahaan melalui kedermawanan dalam bentuk kegiatan filantropi. Kedermawanan perusahaan dapat diberikan melalui uang tunai, barang, maupun jasa. Melalui kedermawanan perusahaan, *stakeholder* khususnya konsumen akan lebih tertarik menggunakan produk dan jasa yang dihasilkan perusahaan karena perusahaan dipandang tidak hanya mementingkan diri sendiri. Peningkatan konsumsi ini akan meningkatkan pendapatan perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan (Harrison dan Wicks, 2013). Berdasarkan penjelasan di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Filantropi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.6.2 Pengaruh Filantropi terhadap Nilai Perusahaan

Filantropi merupakan elemen penting bagi perusahaan yang dapat

digunakan sebagai nilai-nilai keteladanan dan menjadi karakter perusahaan di mata masyarakat (Godfrey, 2005). Monita dan Wiratmaja (2018) menyatakan bahwa kegiatan filantropi yang dilakukan perusahaan dipandang sebagai *good news* oleh investor sehingga menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Zsolnai (2006) menyatakan bahwa perusahaan memengaruhi nasib dan kelangsungan hidup ekosistem alam dan kondisi kehidupan generasi sekarang dan mendatang sehingga alam, masyarakat, dan generasi mendatang harus dimasukkan di antara para *stakeholder* bisnis. Oleh karena itu bisnis harus berkelanjutan, pro-sosial, dan menghargai masa depan. Ghazali dan Chariri (2007) menyatakan penekanan terletak pada pentingnya pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan kepada *stakeholder*. Salah satu bentuk pertanggungjawaban yang dapat dilakukan perusahaan adalah melalui kedermawanan dalam bentuk kegiatan

filantropi. Kedermawanan perusahaan dapat menciptakan lingkungan yang lebih produktif dan meningkatkan kualitas hidup *stakeholder*. Oleh karena itu kedermawanan dapat menciptakan reputasi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan *stakeholder*. Seiring peningkatan kepercayaan *stakeholder*, motivasi investor untuk berinvestasi juga meningkat yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Harrison dan Wicks, 2013).

Teori sinyal menyatakan penekanan terletak pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan (Spence, 1973). Informasi yang dikeluarkan perusahaan berguna untuk menekan asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dan pihak eksternal. Asimetri informasi ini berupa kegiatan filantropi yang telah dilakukan manajemen perusahaan, biaya yang dikeluarkan, dan manfaat yang diperoleh *stakeholder* dari kegiatan tersebut, yang belum

diketahui oleh *stakeholder*. Bentuk pemberian informasi yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan mengungkapkan laporan tahunan yang merangkum seluruh pencapaian perusahaan, termasuk dalam aspek sosial yaitu pengungkapan filantropi.

Kegiatan filantropi yang dilakukan perusahaan menggambarkan nilai-nilai keteladanan dan menjadi karakter perusahaan di mata masyarakat. Jika perusahaan melakukan pengungkapan filantropi maka tingkat kepercayaan *stakeholder* akan meningkat. Seiring peningkatan kepercayaan *stakeholder*, motivasi investor untuk berinvestasi akan meningkat yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa filantropi merupakan generator reputasi atau akselerator efisiensi yang kemudian terakumulasi melalui penilaian *stakeholder*. Hal ini membuat investor termotivasi untuk melakukan investasi yang berdampak pada peningkatan penawaran saham yang kemudian meningkatkan nilai

perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Filantropi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan berupa nilai tambah ekonomis yang dihasilkan dengan efisiensi biaya modal merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan (Fahmi, 2011) . Syahirah dan Lantania (2016) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya, menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal dan dapat mendorong permintaan terhadap saham perusahaan sehingga harga saham cenderung meningkat di pasar modal.

Oleh karena itu, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka kepercayaan investor akan meningkat dan kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pada dasarnya, *stakeholder* memiliki kemampuan untuk memengaruhi sumber daya perusahaan (Deegan dan Christopher, 2006). Di mana alam, masyarakat, dan generasi mendatang juga termasuk dalam *stakeholder* (Zsolnai, 2006) . Kemampuan *stakeholder* dapat berupa kemampuan untuk membatasi jumlah pengguna sumber daya ekonomi yang terbatas (seperti modal dan tenaga kerja), akses ke media, kemampuan untuk mengatur perusahaan, atau kemampuan untuk mempengaruhi konsumsi barang atau jasa yang diproduksi oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga hubungan dengan *stakeholder*-nya dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007).

Pada sisi yang lain Akerlov (1970) menjelaskan dalam perspektif

persinyalan, ketika terdapat asimetri informasi mengenai suatu produk maka pihak eksternal akan melindungi diri mereka dengan memberikan penilaian yang rendah untuk perusahaan. Asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Spence, 1973) . Informasi keuangan dapat diberikan dengan melakukan pengungkapan laporan tahunan.

Informasi keuangan yang tergambar dalam kinerja keuangan dapat digunakan pihak eksternal untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang memiliki nilai tambah ekonomis mengindikasikan bahwa perusahaan telah mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik sehingga *stakeholder* lebih percaya akan keberlangsungan perusahaan di masa depan. Peningkatan kepercayaan ini akan memotivasi *stakeholder* dalam

hal ini investor untuk berinvestasi yang menyebabkan peningkatan permintaan saham di pasar modal. Peningkatan permintaan ini akan membuat harga saham meningkat yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6.4 Peran Mediasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Filantropi terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang melakukan kegiatan filantropi dapat menyumbang untuk kegiatan amal dan pada saat yang sama meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Hemphill, 1999) . Perusahaan memberikan kontribusi kepada *stakeholder* dengan menciptakan lingkungan yang lebih produktif dan meningkatkan kualitas hidup *stakeholder*, seperti pembangunan dan perawatan fasilitas umum, bantuan pendidikan, kesehatan,

dan kemitraan dalam bidang ekonomi. Kontribusi kepada *stakeholder* ini akan menciptakan reputasi perusahaan yang baik sehingga memotivasi *stakeholder*, dalam hal ini konsumen, untuk mengonsumsi produk atau jasa yang dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu nilai tambah ekonomis akan meningkat yang mengindikasikan kinerja keuangan yang baik. Nilai tambah ekonomis perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor akan keberlangsungan perusahaan di masa depan. Sehingga menarik investor untuk berinvestasi yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan harus menjaga hubungannya dengan *stakeholder* melalui pengakomodasian keinginan dan kebutuhan *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007). Hal ini disebabkan perusahaan memengaruhi nasib dan kelangsungan hidup ekosistem alam dan kondisi kehidupan generasi sekarang dan mendatang sehingga

alam, masyarakat, dan generasi mendatang harus dimasukkan di antara para *stakeholder* bisnis (Zsolnai, 2006). Kedermawanan perusahaan untuk mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder*, seperti kualitas hidup yang baik, dapat dilakukan perusahaan melalui kegiatan filantropi. Perusahaan yang melakukan kegiatan filantropi akan dipandang sebagai entitas yang beroperasi bukan hanya untuk kepentingan diri sendiri namun juga mementingkan *stakeholder*-nya. Oleh karena itu kepercayaan *stakeholder* akan meningkat yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang mencerminkan peningkatan kinerja keuangan yang menguntungkan *shareholder* (Harrison dan Wicks, 2013).

Perusahaan melakukan pengungkapan filantropi dan kinerja keuangan yang telah dicapai perusahaan kepada *stakeholder* untuk memberikan informasi yang belum diketahui *stakeholder*. Informasi terkait kegiatan filantropi yang belum diketahui *stakeholder* meliputi

kegiatan filantropi apa saja yang telah dilakukan manajemen perusahaan, biaya yang dikeluarkan, dan manfaat yang diperoleh *stakeholder* dari kegiatan tersebut. Sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa jika terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan *stakeholder* maka *stakeholder* akan melindungi diri mereka dengan memberikan penilaian yang rendah untuk perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan. Di mana filantropi merupakan generator reputasi yang dapat membantu konsumen dalam memutuskan produk atau jasa mana yang akan digunakan sehingga meningkatkan nilai tambah ekonomis yang tercermin pada peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Seiring peningkatan nilai tambah ekonomis yang diperoleh perusahaan, motivasi investor untuk berinvestasi akan meningkat yang tercermin pada peningkatan penawaran saham. Pada akhirnya filantropi akan meningkatkan

nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kinerja keuangan memediasi pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yaitu: Perusahaan non-keuangan yang terdaftar secara terus-menerus di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2018 dan memiliki tanggal tutup buku 31 Desember; Perusahaan menerbitkan laporan tahunan perusahaan secara lengkap untuk periode 2015-2018 serta dinyatakan dalam mata uang rupiah; Perusahaan mengeluarkan minimal satu kebijakan yang terkait dengan emisi karbon/gas rumah kaca atau

mengungkapkan minimal satu *item* pengungkapan emisi karbon dan melakukan kegiatan filantropi

3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel

1) Filantropi

Filantropi merupakan aktivitas kedermawanan yang dilakukan perusahaan sebagai ungkapan terima kasih atas kontribusi masyarakat (Monita dan Wiratmaja, 2018; Daromes dan Gunawan, 2020). Untuk mengukur filantropi peneliti mengambil data CSR dalam laporan keberlanjutan dan laporan tahunan yang dipublikasikan perusahaan yaitu dengan menggunakan jumlah kontribusi amal perusahaan selama satu tahun. Selanjutnya peneliti menggunakan transformasi logaritma dari jumlah biaya filantropi yang dikeluarkan perusahaan.

2) Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan (Fahmi, 2011), yang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan analisis *Economic Value Added* (EVA) dengan rumus:

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

Ket.
 EVA = nilai tambah ekonomis atau *economic value added*
 NOPAT = laba bersih operasional setelah pajak atau *net operating profit after tax*
 Capital Charge = biaya modal

Rumus untuk menghitung NOPAT dan *capital charge* adalah sebagai berikut:

$$NOPAT = EBIT \times (1 - Tax)$$

$$Capital Charge = WACC \times Invested Capital$$

$$Invested Capital = Total Hutang dan Ekuitas - Hutang Jangka Pendek$$

$$WACC = \left\{ \frac{(D \times R_d) (1 - Tax) + (E \times R_e)}{Total\ Hutang + Total\ Ekuitas} \right\}$$

$$D = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Hutang\ dan\ Ekuitas} \times 100\%$$

$$R_d = \frac{Beban\ Bunga}{Total\ Hutang\ Jangka\ Panjang} \times 100\%$$

$$Tax = \frac{Beban\ Pajak}{Laba\ Bersih\ Sebelum\ Pajak} \times 100\%$$

$$E = \frac{Total\ Ekuitas}{Total\ Hutang\ dan\ Ekuitas} \times 100\%$$

$$R_e = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

Ket.
EBIT = *earnings before interest and tax*
WACC = *weighted average cost of capital*
D = *the level of debt capital*
Rd = *cost of debt*
Tax = *tax rate*
E = *the level of equity capital*
Re = *cost of equity*

untuk perusahaan i pada tahun t
BVE_{i,t} = nilai buku dari ekuitas untuk perusahaan i pada tahun t

3) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan harga yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Iskandar dan Fran, 2016). Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang telah dimodifikasi oleh Gaio dan Raposo (2011) dalam bentuk Simple Q. Adapun rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$Q_{it} = \frac{BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t}}{BVA_{i,t}}$$

Ket.
Q_{it} = nilai dari Tobin's Q untuk perusahaan i pada tahun t
BVA_{i,t} = nilai buku dari total aset untuk perusahaan i pada tahun t
MVE_{i,t} = nilai pasar dari ekuitas (harga penutupan pasar saham biasa × jumlah saham yang beredar)

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Uji F

Variabel Independen	Variabel Dependen	F	Sig.
Filantropi (X ₁)	Kinerja Keuangan (Y ₁)	40,592	0,000
Kinerja Keuangan (Y ₁)	Nilai Perusahaan (Y ₂)	11,585	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 20 (2020)

Kesimpulan yang dapat ditarik dari gambar model di atas menunjukkan bahwa kerangka teoretis yang dibangun tekonfirmasi cocok dengan bukti empirisnya.

4.2 Hasil Pengujian hipotesis (Uji t)

Adapun hasil uji t adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji t

Struktur Model	Standardized Beta	Sig.	Keterangan
Substruktur 1 (Pengaruh Filantropi terhadap Kinerja Keuangan)			
Filantropi (X ₁)	0,433	0,000	Signifikan

Substruktur 2 (Pengaruh Filantropi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan)			
Filantropi (X ₁)	0,052	0,497	Tidak Signifikan
Kinerja Keuangan (Y ₁)	0,304	0,000	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 20 (2020)

Konfirmasi hasil uji t adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh filantropi terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 0,433 dengan probabilitas signifikansi 0,000, lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa filantropi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. Pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,052 dengan probabilitas signifikansi 0,497, lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa filantropi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,304 dengan

probabilitas signifikansi 0,000, lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3 Hasil Uji Sobel (Sobel Test)

Hasil pengujian Sobel penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Sobel

Kombinasi Variabel	Nilai Estimasi	Standard Error	p value of sobel test	Keterangan
x ₁ → y ₂ via y ₁	0,503 ; 0,026	0,076 ; 0,005	0,00004334	Signifikan

Sumber: Pengujian Sobel (2020)

Berdasarkan hasil analisis pengujian Sobel pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan emisi karbon (X₁) terhadap nilai perusahaan (Y₂) melalui kinerja keuangan (Y₁) memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,28439 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Pengaruh filantropi (X₂) terhadap nilai perusahaan (Y₂) melalui kinerja

keuangan (Y_1) memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,00004 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan memediasi pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh Filantropi terhadap Kinerja Keuangan

Konfirmasi pengujian statistik menunjukkan bahwa filantropi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi praktik filantropi maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Zulfiqar (2016) dan Saeed (2018). Kegiatan filantropi berupa pemberian uang tunai, peralatan, keahlian, maupun penggunaan fasilitas yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan pendapatan karena reputasi perusahaan baik di mata *stakeholder*, seperti karyawan dan konsumen.

Karyawan akan merasa pemberian perusahaan merupakan bentuk kepedulian perusahaan terhadap dirinya, sehingga karyawan akan lebih loyal dan perusahaan akan mendapatkan sumber daya manusia untuk melakukan proses produksi maupun penyediaan jasa. Sedangkan konsumen akan termotivasi untuk melakukan konsumsi karena konsumen percaya perusahaan beroperasi tidak hanya mementingkan kepentingan perusahaan sendiri namun juga memerhatikan kepentingan konsumen. Sehingga peningkatan pendapatan akan membuat laba perusahaan meningkat dan nilai tambah ekonomis perusahaan akan tercapai maksimum.

Selain itu, berdasarkan data penelitian, rata-rata kegiatan filantropi pada perusahaan sampel tergolong sangat tinggi yaitu 22,176 jauh di atas 1. Nilai ini mengindikasikan tingginya kesadaran perusahaan di Indonesia untuk melakukan praktik filantropi.

Temuan riset ini tidak sejalan dengan penelitian Wang, *et al.* (2019).

Wang, *et al.* (2019) menyatakan bahwa filantropi tidak dapat dirasakan manfaatnya dalam jangka pendek karena filantropi merupakan generator reputasi atau akselerator efisiensi yang terakumulasi melalui penilaian *stakeholder*. Namun pemberian uang tunai, peralatan, keahlian, maupun penggunaan fasilitas dapat dirasakan langsung oleh *stakeholder*. Hal ini disebabkan pemberian tersebut berasal dari kedermawanan perusahaan yang diperoleh dari *stakeholder* dan diberikan kembali kepada *stakeholder*. Sehingga *stakeholder*, khususnya konsumen merasa konsumsi yang dilakukannya akan memberikan manfaat kembali kepada dirinya. Oleh karena itu melalui pemberian perusahaan kepada *stakeholder*, pendapatan perusahaan akan meningkat karena perusahaan mendapatkan reputasi yang baik di mata *stakeholder*.

4.4.2. Pengaruh Filantropi terhadap Nilai Perusahaan

Terkonfirmasi dari hasil pengujian mengindikasikan bahwa

filantropi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan praktik filantropi yang lebih tinggi akan cenderung meningkatkan nilai perusahaan, tetapi tidak berpengaruh cukup kuat.

Penelitian ini konsisten dengan temuan riset Saeed (2018). Kegiatan filantropi berupa pembangunan dan perawatan fasilitas umum, bantuan pendidikan, kesehatan, dan kemitraan dalam bidang ekonomi menggunakan dana perusahaan yang berasal dari aset yang diperoleh dari *stakeholder*. Dana ini kemudian dikembalikan kepada *stakeholder* melalui kegiatan filantropi. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kegiatan filantropi merupakan pemanfaatan aset untuk memberikan manfaat kepada *stakeholder*. Sehingga *stakeholder* lebih percaya kepada perusahaan karena perusahaan dipandang tidak hanya mementingkan kepentingan diri sendiri. Namun *stakeholder* khususnya investor akan menilai aset perusahaan rendah, yang kemudian mengganggu keputusan investasi investor.

Temuan riset ini juga konsisten namun tidak sejalan dengan penelitian Monita dan Wiratmaja (2018) serta Wang, *et al.* (2019). Kegiatan filantropi merupakan generator reputasi yang kemudian terakumulasi dan membentuk kepercayaan *stakeholder*. Sehingga dalam jangka panjang filantropi dapat dirasakan manfaatnya oleh perusahaan yaitu berupa peningkatan nilai pasar ekuitas. Walaupun kegiatan filantropi mampu menciptakan kepercayaan *stakeholder*, namun kekuatan untuk mengubah keputusan investasi investor belum cukup kuat. Hal ini terbukti dari nilai koefisien regresi yang hanya sebesar 5,2%.

Rendahnya kemampuan filantropi untuk memengaruhi keputusan investasi dapat disebabkan karena investor merasa biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan filantropi hanya akan mengurangi nilai buku aset dan ekuitas perusahaan. Di mana nilai buku aset dan ekuitas perusahaan merupakan cerminan nilai yang diberikan *stakeholder* kepada

perusahaan. Pada saat perusahaan memperoleh laba untuk tahun berjalan, sebagian laba tersebut akan dibagikan kepada *stakeholder* sebagai dividen dan sebagiannya lagi akan disimpan sebagai laba ditahan yang merupakan komponen ekuitas.

Laba ditahan ini akan digunakan perusahaan untuk memperoleh aset yang akan digunakan untuk kegiatan operasional di tahun berikutnya. Sehingga biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan bantuan kepada *stakeholder* akan menekan jumlah laba yang mengakibatkan jumlah dividen dan laba ditahan juga menurun. Di mana dividen merupakan imbalan investasi yang paling ditunggu investor. Selain itu, investor juga cenderung lebih memerhatikan kinerja keuangan perusahaan karena kinerja keuangan yang baik mengindikasikan laba perusahaan yang tinggi sehingga dividen yang dibagikan juga lebih besar.

4.4.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kesimpulan dari hasil pengujian mengkonfirmasi bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Syahirah dan Lantania (2016). Kinerja keuangan perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya, menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Oleh karena itu investor akan termotivasi dan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat yang kemudian berdampak pada peningkatan harga saham di pasar modal. Dengan demikian, nilai aset perusahaan juga akan meningkat karena aset perusahaan dapat dibiayai dari laba perusahaan maupun dari modal yang ditanamkan investor.

Hasil penelitian ini juga konsisten namun tidak sejalan dengan penelitian Kelvin, *et al.* (2017). Kelvin,

et al. (2017) menyatakan tidak semua perusahaan akan membagikan labanya ke pemegang saham. Jika laba bersih meningkat, kemungkinan manajer akan menggunakan laba tersebut untuk mengembangkan usaha daripada membagikannya kepada pemegang saham. Walaupun demikian, sisa dari laba bersih perusahaan tetap akan dibagikan perusahaan sebagai dividen. Perusahaan akan berusaha membagikan dividen secara berkala, karena perusahaan sadar bahwa keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh modal yang ditanamkan investor. Sehingga perusahaan akan berusaha mendapatkan simpatik investor melalui pembagian dividen.

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini tidak konsisten dan tidak sejalan dengan penelitian Ali (2018). Ali (2018) menyatakan meskipun nilai EVA perusahaan meningkat, tidak menjamin nilai perusahaan akan meningkat juga, karena EVA bukan menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan keputusan

investasi. Namun berdasarkan uji t, pengaruh variabel kinerja keuangan yang diproksi dengan EVA terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,304 atau 30,4%. Nilai koefisien regresi yang tinggi ini menandakan nilai tambah ekonomis yang berhasil diperoleh perusahaan merupakan salah satu bahan pertimbangan investor sebelum melakukan keputusan investasi. Investor lebih memerhatikan nilai tambah ekonomis yang berhasil dicapai perusahaan karena nilai tambah ekonomis yang tinggi menandakan perusahaan telah mampu memanfaatkan modal yang ditanam investor untuk menciptakan nilai bagi investor sendiri.

4.4.4. Peran Mediasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Filantropi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian Sobel pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan dalam memediasi pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan

hasil pengujian pengaruh langsung, menunjukkan bahwa kinerja keuangan dalam penelitian ini merupakan tipe *full mediation*, yaitu tipe mediasi di mana variabel mediasi dapat menjembatani hubungan langsung variabel independen terhadap variabel dependen (Little, *et al.* 2007). Pengaruh signifikan yang diperoleh dari hasil pengujian Sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan berupa nilai tambah ekonomis, baik yang memiliki laba bersih lebih besar maupun lebih kecil dari biaya modal, dapat memberikan pengaruh yang kuat dalam memediasi pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan.

Keberhasilan kinerja keuangan sebagai mediasi disebabkan kegiatan filantropi seperti pembangunan dan perawatan fasilitas umum, bantuan pendidikan, kesehatan, dan kemitraan dalam bidang ekonomi merupakan generator reputasi yang kemudian terakumulasi dan membentuk kepercayaan *stakeholder*. Walaupun kemampuan filantropi untuk memengaruhi keputusan investasi

tergolong rendah karena investor merasa biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan filantropi hanya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh investor. Namun melalui kegiatan filantropi, konsumsi oleh konsumen akan meningkat yang mengakibatkan laba bersih perusahaan meningkat. Sehingga biaya yang dikeluarkan untuk melakukan kegiatan filantropi akan memberikan manfaat yang lebih besar berupa peningkatan laba perusahaan. Pembagian dividen sebagai dampak dari adanya peningkatan laba bersih perusahaan menjadi salah satu motivasi investor untuk berinvestasi.

Kinerja keuangan berupa nilai tambah ekonomis mampu meningkatkan pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan karena *stakeholder* akan merasakan manfaat langsung dari penerapan kegiatan filantropi. Manfaat langsung ini dapat berupa peningkatan dividen yang diterima investor maupun peningkatan kualitas hidup yang dirasakan *stakeholder* secara luas. Pada saat

perusahaan melakukan kegiatan filantropi maka laba bersih perusahaan akan meningkat sehingga jumlah dividen yang dibagikan juga meningkat. Hal ini disebabkan pemberian filantropi berasal dari kedermawanan perusahaan yang diperoleh dari *stakeholder* dan diberikan kembali kepada *stakeholder*. Sedangkan kinerja keuangan berupa nilai tambah ekonomis tidak mampu meningkatkan pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan karena investor tidak merasakan langsung manfaat dari kebijakan perusahaan terkait emisi karbon. Jangka waktu manfaat dapat dirasakan inilah yang menjadi alasan variabel kinerja keuangan berhasil memediasi pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan, namun gagal dalam memediasi pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.

5. Simpulan, Keterbatasan dan Saran

5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh

filantropi terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan. Berdasarkan pengujian dan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka kesimpulan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Filantropi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, semakin tinggi praktik filantropi maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat.
- 2) Filantropi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi praktik filantropi maka nilai perusahaan akan cenderung meningkat tetapi tidak memberikan pengaruh yang signifikan.
- 3) Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi kinerja keuangan maka nilai perusahaan akan meningkat.
- 4) Kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi pada

pengaruh filantropi terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan penguatan secara teoretis terkait beberapa teori yaitu teori *stakeholder* yaitu pentingnya perusahaan harus menjaga hubungan yang baik dengan *stakeholder* yang tidak hanya terbatas pada investor, karyawan, konsumen, masyarakat, dan pemerintah, namun juga termasuk alam dan generasi mendatang. Oleh karena itu perusahaan harus bertanggung jawab atas aktivitas yang dilaksanakannya sehingga mampu memberikan manfaat serta tidak merugikan *stakeholder*.

Demikian halnya dengan teori sinyal yaitu betapa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan, dapat dipercaya, dan dibutuhkan *stakeholder*.

Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan implikasi praktis bagi investor dalam

pertimbangan keputusan investasi pada perusahaan yang tidak hanya peduli pada pencapaian keuangan, namun juga peduli pada perilaku sosial. Selain itu, perusahaan juga diharapkan dapat menggunakan penelitian ini untuk lebih memerhatikan pentingnya kelengkapan informasi yang terkandung di dalam laporan tahunan.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan oleh peneliti selanjutnya dan sekaligus menjadi arah bagi penelitian selanjutnya, yaitu data pengukuran filantropi sebagian besar hanya berasal dari laporan tahunan perusahaan. Hal ini disebabkan tidak semua perusahaan menerbitkan laporan keberlanjutan secara terpisah dari laporan tahunan sebagai sumber lain pengungkapan tanggung jawab sosial.

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, penelitian di masa mendatang diharapkan menggunakan data pemberian filantropi dari sumber lain, tidak hanya dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, seperti dari

website resmi perusahaan. Penelitian di masa mendatang juga diharapkan dapat mempertimbangkan alat pengukuran filantropi selain transformasi logaritma, seperti rasio dari jumlah pemberian filantropi terhadap pendapatan guna mengendalikan faktor ukuran perusahaan. Selain itu, diharapkan juga dapat mempertimbangkan penggunaan alat ukur kinerja keuangan yang lain, seperti persistensi laba yang dikemukakan Gaio dan Raposo (2011) guna mencerminkan laba berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500.
- Ali, T. F. (2018). The Influence of Economic Value Added and Market Value Added on Corporate Value. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 2(74), 90-98.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

- Daromes, F. E. & Kawilarang, M.F (2020). Peran Mediasi Pengungkapan Lingkungan pada Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 14(1), 77-101.
- Daromes, F. E. dan Gunawan, S.R. (2020). Joint impact of Philanthropy and Corporate Reputation on Firm Value. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(1), 1-13.
- Deegan, C., & Blomquist, C. (2006). Stakeholders Influence on Corporate Reporting: An Exploration of Interaction between WWF Australian and Australian Minerals Industry. *Accounting Organizations and Society*, 31(4-5), 343-372.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implication. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo: Alfabeta.
- Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings Quality and Firm Valuation: International Evidence. *Accounting and Finance*, 51(2), 467-499.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, P. C. (2005). The Relationship Between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: A Risk Management Perspective. *Academy of Management Review*, 30(4), 777-798.
- Hadi, N. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanifah, U. (2016). Aktualitas Carbon Emission Disclosure: Sebagai Dasar dan Arah Pengembangan Triple Bottom Line. *Seminar Nasional dan The 3rd Call For Syariah Paper* (pp. 125-135). Surakarta: Syariah Paper Accounting FEB UMS.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97-124.
- Holly, A. (2018). Determinan Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *SiMAk*, 16(2), 101-118.
- Iskandar, D., & Fran, E. (2016). The Effect of Carbon Emissions Disclosure and Corporate Social Responsibility on the Firm Value with Environmental Performance

- as Variable Control. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(9), 122-130.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPEE UGM.
- Kelvin, C., Daromes, F. E., & Ng, S. (2017). Pengungkapan Emisi Karbon sebagai Mekanisme Peningkatan Kinerja untuk Menciptakan Nilai Perusahaan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 6(1), 1-18.
- Little, T. D., Card, N. A., Bovaird, J. A., Preacher, K. J., & Crandall, C. S. (2007). Structural Equation Modeling of Mediation and Moderation With Contextual Factors. *Modeling Contextual Effects in Longitudinal Studies*, 207-230.
- Monita, E., & Wiratmaja, I. D. (2018). Pengaruh Philanthropy Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 1146-1170.
- Ng, S., & Daromes, F. E. (2016). Peran Kemampuan Manajerial sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(2), 174-193.
- Saeed, M. A. (2018). Corporate Philanthropy and Corporate Financial Performance: Empirical Evidences From Non-Financial Sectors Of Pakistan. *Proceedings of Research World International Conference*, (pp. 6-16). United States of America.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Soewarno, N., Tjahjadi, B., & Firdausi, R. H. (2018). The Impacts of Carbon Emission Disclosure, Environmental Performance, and Social Performance on Financial Performance (Empirical Studies in Proper Participating Companies Listed in Indonesia Stocks Exchange, Year 2013–2016). *The 2018 International Conference of Organizational Innovation* (pp. 957-971). KnE Social Sciences.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Syahirah, C. S., & Lantania, M. F. (2016). Pengaruh Market Value Added, Economic Value Added, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 1-12.

- Wang, K., Miao, Y., Su, C. H., Chen, M. H., Wu, Z., & Wang, T. (2019). Does Corporate Charitable Giving Help Sustain Corporate Performance in China? *Sustainability MDPI*, 11(5), 1-17.
- Zsolnai, L. (2006). Extended Stakeholder Theory. *Society and Business Review*, 1(1), 37-44.
- Zulfiqar, S. (2016). Link between Corporate Philanthropy and Corporate Financial Performance: Evidence from Pakistani Textile Sector. *International Journal of Engineering and Management Sciences*, 1(1), 1-12.