

***CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR), FIRM SIZE DAMPAKNYA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (FIRM VALUE)***

Ahmad Fauzi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Dian Nuswantoro

Jalan Nakula 1 N0 5-13 Semarang

fauzidifa@gmail.com

Pembimbing :

Enny Susilowaty M. S.E., M.Si. Akt.CA

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro

ABSTRACT

Now the company has begun to pay the attentions to wards the social environment by disclosing Corporate Social Responsibility. The Social Responsibility can be described as the availability of information provided by the company through the issuance of an annual report relating to the activities both of internal and external about social and environmantal. Corporate Social Responsibility is a commitment sustainability from company were reflected in concept triple bottom line or better known as (3P) profit, planet and people. Sustainability activities of an enterprise would happen if companies put concern for economic growth, development environment, and concern for social activity. at this time, Corporate Social Responsibility is not only voluntary activity, but also the obligations for companies after the enactment - Act No. 40 2007 about Perseroan Terbatas. This study is conducted to know the effect of Corporate Social Responsibility and firm size to firm value.the study hypotized that there is an effect of CSR disclousure and Firm Size on Firm Value. Firm value in this study used of market value wich proxy as Tobins Q. The sample of this research was extrated with purposive sampling methode from manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2012 until 2013. Total of 53 manufacturing companies used a sample. Methods of data analysis in this study using multiple linear regression analysis with signifacance level (α) 5%. The result of this study indicated that both of variable affect to the firm value. Thus, the higher of CSR activities and the size of a large company would affect the higher of firm value. It indicates that investors assess the CSR information discloused by the companies in their annual reports for their investment decision.

Key Words: Firm value, Corporate Social Responsibility and Firm Size

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang berkembang (*grow up*) pasti akan membutuhkan dana untuk ekspansi atau melakukan investasi baru. Salah satu alternatif sumber modal yang dipilih perusahaan untuk ekspansi yaitu melakukan *go public*. Proses *go public* ini melalui *initial offering* (IPO), merupakan penawaran saham perdana dari emiten kepada investor dalam jangka waktu tertentu yang telah ditetapkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder (Khomsiyah, 2005).

Corporate Social Responsibility atau yang biasa disebut dengan (CSR), merupakan wacana yang saat ini sedang mengemuka di dunia perusahaan multinasional. Wacana ini digunakan oleh perusahaan dalam rangka mengambil peran menghadapi perekonomian menuju persaingan pasar bebas. Perkembangan persaingan pasar bebas yang telah membentuk ikatan – ikatan ekonomi dunia dengan terbentuknya AFTA, APEC dan sebagainya, telah mendorong perusahaan dari berbagai penjuru dunia dan berbagai usaha untuk secara bersama melaksanakan aktivitasnya dalam rangka mensejahterakan warga masyarakat di sekitarnya. Dalam menghadapi dampak dari persaingan bebas tersebut, perusahaan harus secara serius dan terbuka memperhatikan serta menerapkan *Corporate Social Responsibility* perusahaan (Nurlela dan Islahuddin 2008).

Banyak penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil bahwa jumlah perusahaan yang mengungkapkan informasi *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunannya semakin bertambah. Sasongko dan supatmi (2008) menyatakan menurut survey yang dilakukan oleh Suprpto (2004) menunjukkan dari 375 perusahaan lokal di jakarta, 44,27% atau 116 perusahaan melakukan kegiatan CSR

dan rata – rata perusahaan yang menyumbangkan dana bagi kegiatan CSR mencapai sekitar 640 juta atau sekitar 413 juta setiap kegiatan.

Ukuran perusahaan atau *firm size* adalah suatu skala dimana sebuah perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya dengan berbagai cara diantaranya total aktiva, nilai pasar saham, *log size* dan lainnya (Bendriani, 2011). Dengan begitu ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi. Sehingga ukuran perusahaan dapat pula dikatakan sebagai suatu yang dapat dikatakan sebagai sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai besar atau kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi (Astriani, 2009).

Penelitian yang dilakukan oleh Apriliani dan Nikamah (2006) menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap return awal dan kinerja perusahaan satu tahun setelah IPO. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor menggunakan ukuran perusahaan untuk membeli saham perusahaan pada saat IPO. Sehingga dimata investor, ukuran perusahaan dapat menjadi proyeksi nilai perusahaan (*firm value*) dimata investor. Sedangkan hasil penelitian Al Amin (2008) menunjukkan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang melakukan IPO di BEI baik pada model pertama maupun pada model kedua. Hal ini dapat disebabkan oleh perbedaan proksi untuk *firm size*.

TELAAH TORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Legitimacy Theory

Legitimacy Theory merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut teori ini, untuk dapat diterima oleh suatu kelompok atau masyarakat, perusahaan haruslah mengungkapkan aktivitas sosialnya sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Teori legitimasi juga menyatakan bahwa perusahaan harus melaksanakan dan menungkapkan aktivitas CSR semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima oleh kelompok masyarakat. Pengungkapan ini digunakan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan dimata masyarakat, karena pengungkapan CSR akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan (Wibisono, 2007).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility merupakan suatu konsep yang saat ini mulai banyak didengar dan banyak di bahas oleh berbagai pihak. CSR bukan hanya sekedar kegiatan *valuntary*, dimana CSR mengharuskan perusahaan dalam pengambilan keputusanya agar dengan sungguh – sungguh memperhitungkan akibat terhadap seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*). Konsep CSR dapat dilihat dari dua sudut pandang yang berbeda. Konsep pertama menyatakan tujuan perusahaan adalah mencari profit, sehingga CSR adalah bagian dari operasi bisnis. Sedangkan konsep yang kedua adalah tujuan perusahaan perusahaan mencari laba (*profit*), mensejahterakan orang (*people*) dan menjamin keberlanjutan hidup lingkungan.

Meskipun demikian belum ada rumusan yang diterima secara luas mengenai definisi dari konsep itu sendiri (*Hopkins,2004*). Adapun beberapa definisi yang ada adalah :

1. Perilaku etis dari suatu perusahaan terhadap *stakeholder*-nya.
2. Kewajiban suatu perusahaan diluar apa yang dituntut oleh hukum dan sistem ekonomi (*social obligation*) untuk mengejar tujuan jangka panjang yang baik bagi kelompok masyarakat.
3. Kewajiban perusahaan untuk memperhatikan kebutuhan semua stakeholdernya dalam operasi perusahaan.
4. Seperangkat kebijakan, tindakan, dan program komperhensif yang terintegrasi kedalam operasi bisnis, distribusi, dan proses pengambilan keputusan dalam perusahaan yang umumnya berkaitan dengan isu – isu mengenai etika bisnis, investasi masyarakat, masalah lingkungan, tata laksana, serta pasar dan tempat kerja.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan adalah merupakan suatu organisasi yang berorientasi pada keuntungan atau laba yang mengubah keahlian material (sumber ekonomi) menjadi suatu barang atau jasa guna memenuhi kepentingan konsumen. Menurut Al Amin (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain : total aktiva, penjualan, kapitalisasi pasar.

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan diukur melalui kinerja perusahaan tersebut diproksi dengan *Tobin's q* sebagai kinerja pasar dan *Return On Equity* (ROE) sebagai kinerja keuangan. menurut Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dihitung dengan *Tobin's q*, yang secara konseptual merupakan rasio kapitalisasi pasar perusahaan (*corporate market capitalization*) terhadap nilai aset bersih (*net asset values*). Rasio *Tobin's q* dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's q* memasukan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur.

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility*, Prosentase Kepemilikan Manajemen, serta interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan anatar kepentingan – kepentingan ekonomi, lingkungan dan

masyarakat. Dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Natalisa dan Widi (2006) juga menemukan bahwa tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui kinerja pasar.

Dari penjelasan diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Firm Value* (nilai Perusahaan)

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digunakan indikator yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang digunakan untuk menentukan ukuran besar atau kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi (Astriani 2009).

Lidia dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Nilai suatu perusahaan. Astriani (2009) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan baik diukur melalui kinerja pasar.

Dari penjelasan diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*firm value*).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan – perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 dan 2013. Perusahaan tersebut juga menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*). Kriteria secara khusus adalah memiliki data mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR). Berdasarkan teknik purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 53 perusahaan.

VARIABEL PENELITIAN

Variabel Dependen

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's q*. Variabel ini telah digunakan oleh Rika dan Islahudin (2008) dan Nurlela dan Islahuddin (2008). Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV= *closing price* x jumlah saham yang beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

Daftar pengungkapan sosial yang digunakan adalah daftar item yang mengacu pada peneliti sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh siregar (2008). Dengan tujuh tema pengungkapan yaitu lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan kerja, ketenagakerjaan, produk, masyarakat, umum. Diukur menggunakan variabel dummy yaitu :

Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Pengukuran kemudian dilakukan berdasarkan pengungkapan masing – masing perusahaan yang dihitung melalui jumlah item yang sebenarnya diungkapkan perusahaan dengan jumlah semua item yang mungkin diungkapkan yang dinotasikan dalam rumus berikut :

$$CSD = \frac{n}{k}$$

CSD = Indeks pengungkapan perusahaan

n = Jumlah item pengungkapan yang dipenuhi

k = Jumlah semua item yang mungkin dipenuhi

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dari total asset. Variabel ini diukur dengan jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aset). Menurut Natalisa dan Widi (2006), mengatakan bahwa *Firm Size* dapat diukur dengan cara berikut ini :

$$Firm\ Size = \log\ total\ aset$$

Populasi dan penentuan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) untuk tahun 2012 – 2013. Sedangkan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya.

Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berturut – turut untuk tahun 2012 – 2013.
2. Menerbitkan laporan tahunan lengkap selama tahun 2012- 2013.
3. Memiliki data yang lengkap terkait variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengambilan Sampel Penelitian

Tabel 4.2
Sampel Penelitian

Kriteria sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2012 dan 2013	267
Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI berturut – turut selama 2 tahun	135
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan terkait variabel.	(82)
perusahaan yang memiliki laporan tanggung jawab sosial lengkap dan jelas	53
Total sampel	53

Uji Normalitas

Guna menguji apakah data ini normal, maka dilakukan pengujian *one sample kolmogorov-smirnov*

Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		53
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,27153412
	Absolute	,139
Most Extreme Differences	Positive	,139
	Negative	-,065
Kolmogorov-Smirnov Z		1,012
Asymp. Sig. (2-tailed)		,258

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2015

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai Asymp. Sig.(2-tailed) sebesar 0,258 dan lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolonieritas

Hasil uji multikolonieritas
coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CSR	,998	1,002
FS	,998	1,002

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2015

Hasil Uji Multikolonieritas pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang memiliki nilai tolerance dibawah 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) diatas 10. Jadi dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabe bebas dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin Watson

DW	Du	4-Du	Keterangan
1,686	1,641	2,359	Bebas autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2015

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh bahwa nilai DW adalah sebesar 1,686. Sedangkan nilai du sebesar 1,641. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara Du yaitu 1,641 dan $4 - du$ yaitu sebesar 2,359. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil Uji Heterokedastisitas

Model Summary^b

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,293 ^a	,086	-,011	,17755	2,107

a. Predictors: (Constant), fscsr, FS, csr2, CSR, fs2

b. Dependent Variable: u2t

Dari hasil Uji Heterokedastisitas pada tabel 4.5 diatas ini menunjukkan bahwa *csquare* hitung = $0,086 \times 53 = 4,558$. Sedangkan *csquare* tabel = 11,0705 dengan jumlah data 53 ($n=53$) dan $k = 2$ (2variabel). Dengan demikian maka *csquare* hitung < *csquare* tabel sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

Analisis Regresi Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-2,469	,710
CSR	2,569	,409
FS	,150	,055

a. Dependent Variable: tobins'q

$$Y = -2,468 + 2,569CSR + 0,150Fs$$

Persamaan regresi diatas mempunyai arti sebagai berikut :

1. Konstanta (a) = -2,468. Hal ini memiliki bahwa jika CSR, *Firm Size* bernilai 0, maka nilai perusahaan bernilai -2,468 atau jika perusahaan tidak memiliki kegiatan CSR dan ukuran perusahaan adalah nol, maka nilai perusahaan turun sebesar 2,468.
2. Untuk variabel CSR (x1), yang memiliki koefisien regresi sebesar 2,569 dan memiliki arah yang positif, hal tersebut memiliki arti bahwa apabila variabel (x1) naik satu – satuan maka nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 2,569. Demikian sebaliknya apabila variabel CSR (x1) turun maka nilai perusahaan (Y) akan turun, dimana variabel lain dianggap tidak berubah atau konstan.

3. Untuk variabel FS (x2), memiliki koefisien regresi sebesar 0,150 serta memiliki arah yang positif, hal tersebut memiliki arti bahwa apabila variabel FS (x2) naik satu – satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan naik sebesar 0,150. Demikian juga sebaliknya, apabila variabel FS (x2) turun maka nilai perusahaan (Y) akan turun, dimana variabel dianggap tidak berubah atau konstan.

1. Koefisien Determinasi R^2

Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,702 ^a	,492	,472	,276912	1,686

a. Predictors: (Constant), FS, CSR

b. Dependent Variable: tobins'q

Dari tabel 4.8 diatas diketahui bahwa nilai *Rsquare* sebesar 0,492. Hal tersebut berarti bahwa 49,2% nilai perusahaan dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Firm Size*, sisanya sebesar 50,8% dijelaskan oleh sebab – sebab lain diluar model.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,715	2	1,858	24,226	,000 ^b
	Residual	3,834	50	,077		
	Total	7,549	52			

a. Dependent Variable: tobins'q

b. Predictors: (Constant), FS, CSR

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2015

Dari hasil uji Anova atau Uji F pada tabel 4.8 diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 24,226 dengan probabilitas signifikansi yang menunjukkan nilai 0,000. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara bersama – sama (simultan) yaitu nilai perusahaan (*Firm Value*) dipengaruhi oleh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (*CSR*) dan ukuran perusahaan (*Firm Size*).

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Hasil Uji Parameter Individual (Uji T)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,469	,710		-3,476	,001

CSR	2,569	,409	,633	6,276	,000
FS	,150	,055	,277	2,747	,008

a. Dependent Variable: tobins'q

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2015

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dilihat bahwa t hitungnya sebesar 6,276 dengan probabilitas signifikansi 0,000. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena t hitung lebih besar daripada t tabel dan probabilitas signifikansi jauh dibawah 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 1** diterima.

Variabel *firm size* dapat dilihat bahwa t hitungnya sebesar 2,747 dengan probabilitas signifikansi 0,008. Hal ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena t hitung lebih besar daripada t tabel serta probabilitas signifikansi jauh dibawah 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 2** diterima.

PENUTUP

Kesimpulan

Berikut ini adalah kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini:

1. Variabel *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan dengan nilai konstanta 2,569. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab

sosial (CSR) yang tinggi maka akan berpengaruh meningkatnya nilai perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi.

2. Variabel *Firm Size* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan dan signifikan dengan nilai konstanta 0,150. Maka semakin besar ukuran suatu perusahaan, nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain :

1. Periode pengamatan yang terbatas karena hanya selama 2 tahun pengamatan yaitu tahun 2012 – 2013.
2. Terdapat keterbatasan sampel penelitian karena hanya terdapat 53 sampel. Keterbatasan ini terjadi karena tidak semua perusahaan manufaktur mengungkapkan laporan variabel (CSR, *Firm Size*) yang dibutuhkan.
3. Terdapat unsur subyektifitas pada saat menentukan indeks pengungkapan CSR. Karena pada saat menganalisa tidak ada suatu ketentuan yang baku yang dapat dijadikan standar dan acuan, sehingga untuk menentukan indeks untuk indikator dalam katagori yang sama dapat berbeda antar setiap peneliti.
4. Hanya menggunakan 2 variabel yaitu variabel CSR dan FS dimana hanya memiliki r^2 sebesar 49,2% atau pengaruh sebesar 49,2% terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Disarankan menggunakan sampel tahun dengan periode yang lebih lama yaitu lebih dari 2 tahun pengamatan.
2. Disarankan mempertimbangkan sampel yang lebih luas tidak hanya terbatas perusahaan manufaktur agar kesimpulan yang dihasilkan nantinya memiliki cakupan yang lebih luas juga.
3. Disarankan untuk menambah variabel independen dalam penelitian selanjutnya yaitu prosentase kepemilikan manajemen.