

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan gambaran hasil penelitian beserta hipotesis dan pembahasan pada bagian akhir. Hasil penelitian dan pembahasan ditampilkan secara sendiri-sendiri. Penelitian ini menggunakan alat bantu perangkat lunak SPSS Versi 15,0. Adapun untuk penjelasan mengenai hasil dan pembahasan sebagai berikut ini :

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan non- keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun penelitian mencakup data pada tahun 2015, hal ini dimaksudkan agar lebih mencerminkan kondisi pada tahun tersebut. Berdasarkan metode purposive sampling yang telah ditetapkan, adapun langkah atau prosedur pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

NO	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan non- keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015	448
2	Jumlah Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampling	(381)
3	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	67
4	Data Outlier	(2)
5	Jumlah data sampel yang diolah	65

B. Uji Kualitas Instrumen

1. Statistik Deskriptif

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR yang diproksikan dengan CSRDI, ukuran perusahaan dengan SIZE, *leverage* dengan DR (*Debt Ratio*), *dividend payout ratio* dengan DPR, profitabilitas dengan ROA dan kepemilikan manajerial dengan INSD. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel dalam penelitian ini adalah :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRD	65	,30	,65	,4768	,09242
UP	65	10,50	24,44	15,6400	4,61521
LEV	65	,01	,70	,2295	,22684
DPR	65	,01	,97	,3152	,20749
PROF	65	,01	,46	,0866	,07973
KM	65	,00	,58	,0845	,12558
CSRPROF	65	,01	,23	,0413	,03977
CSRKM	65	,01	,60	,0394	,05762
PBV	65	,01	,96	,4252	,27874

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4768 atau sekitar 47,68%, nilai minimum 0,30 dan nilai maksimum sebesar 0,65 dengan standar deviasi sebesar 0,09242. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 15,6400, nilai minimum 10,50 dan nilai maksimum sebesar 24,44 dengan standar deviasi sebesar 4,61521.

Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata 0,2295 atau 22,95% , nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,70 dengan standar deviasi

sebesar 0,22684. Variabel *Dividen Payout Ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3152 atau 31,52%, nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,97 dengan standar deviasi sebesar 0,20749. Variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0866 atau 8,66% , nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 0,46 dengan standar deviasi 0,07973.

Kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0845 atau 8,45% nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,58 dengan standar deviasi sebesar 0,12558. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4252 atau 42,52%, nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,96 dengan standar deviasi sebesar 0,27874. Interaksi antara CSR dengan profitabilitas dan nilai perusahaan, memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0413 atau 4,13%, nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,23 dengan standar deviasi sebesar 0,03977. Interaksi antara CSR dengan Kepemilikan Manajerial dan nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0394 atau 3,94% , nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,60 dengan standar deviasi sebesar 0,05762.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah data dalam regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini dipilih uji statistik *One-Sample Kolmogorof-Smirnof Test*. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Residual dinyatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi *Kolmogorof – Smirnof* $> 0,05$.

Tabel 4.3
Hasil Uji Non – Parametric One Sample
Kolmogorof – Smirnov Test

	Asymp.Sig.(2-tailed)	Kriteria	Keterangan
Persamaan 1	0,078	Sig > α 0,05	Data berdistribusi normal
Persamaan 2	0,531	Sig > α 0,05	Data berdistribusi normal
Persamaan 3	0,241	Sig > α 0,05	Data berdistribusi normal

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat nilai sig sebesar 0,078 pada persamaan 1; 0,531 pada persamaan 2 dan 0,241 pada persamaan 3 . Dari ketiga persamaan tersebut masing-masing nilai sig > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel saling mempengaruhi dalam model regresi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan DW (*Durbin-Watson*).

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Persamaan		Kriteria	Du	Dw-test	4-du	Keterangan
Persamaan 1	Uji Autokorelasi (<i>Durbin - Watson</i>)	Du < Dw < (4-du)	1,805	1,975	2,195	Tidak terkena autokorelasi
Persamaan 2		Du < Dw < (4-du)	1,696	2,094	2,304	Tidak terkena autokorelasi
Persamaan 3		Du < Dw < (4-du)	1,696	1,947	2,304	Tidak terkena autokorelasi
Dependent Variabel : PBV						

Tabel 4.4 menunjukkan nilai DW pada analisis regresi linear berganda sebesar 1,975, dengan jumlah data 65 diperoleh nilai d_u sebesar 1,805 dan $4-d_u$ sebesar 2,195 pada persamaan 1, nilai DW sebesar 2,094 ; d_u sebesar 1,696 dan $4-d_u$ sebesar 2,304 pada persamaan 2 dan nilai DW sebesar 1,947; d_u sebesar 1,696 dan $4-d_u$ sebesar 2,304 pada persamaan 3. Dari ketiga persamaan masing-masing nilai DW terletak diantara nilai d_u dan $4-d_u$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa data tidak terkena gejala autokorelasi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Persamaan 1	Variabel	Kriteria	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
	CSR	<i>Tolerance</i> > 0,1 dan VIF < 10	0,853	1,173	Tidak terkena multikolinearitas
	UP	<i>Tolerance</i> > 0,1 dan VIF < 10	0,706	1,416	Tidak terkena multikolinearitas
	LEV	<i>Tolerance</i> > 0,1 dan VIF < 10	0,854	1,172	Tidak terkena multikolinearitas
	DPR	<i>Tolerance</i> > 0,1 dan VIF < 10	0,850	1,176	Tidak terkena multikolinearitas

Persamaan 2	CSR	<i>Tolerance</i> > 0,1 dan VIF < 10	0,964	1,037	Tidak terkena multikolinearitas
	PROF	<i>Tolerance</i> > 0,1 dan VIF < 10	0,964	1,037	Tidak terkena multikolinearitas
Persamaan 3	CSR	<i>Tolerance</i> > 0,1 dan VIF < 10	0,999	1,001	Tidak terkena multikolinearitas
	KM	<i>Tolerance</i> > 0,1 dan VIF < 10	0,999	1,001	Tidak terkena multikolinearitas
Dependent Variabel : PBV					

Berdasarkan Tabel 4.5 didapatkan hasil bahwa masing-masing variabel pada ketiga persamaan memiliki nilai VIF < 10, serta memiliki nilai *tolerance* diatas 0,1. Secara statistik ketiga persamaan telah memenuhi kriteria yang ditentukan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa data pada ketiga persamaan tidak terkena gejala multikolinearitas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*.

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Persamaan 1	Variabel	<i>t</i>	Kriteria	Sig	Keterangan
	CSRD	1,668	Sig > 0,05	0,102	Tidak terkena heteroskedastisitas
	UP	0,320	Sig > 0,05	0,750	Tidak terkena heteroskedastisitas
	LEV	0,421	Sig > 0,05	0,676	Tidak terkena heteroskedastisitas
	DPR	-0,175	Sig > 0,05	0,862	Tidak terkena heteroskedastisitas
Dependent Variabel : ABS_RES					
Persamaan 2	CSRD	1,702	Sig > 0,05	0,094	Tidak terkena heteroskedastisitas
	PROF	0,211	Sig > 0,05	0,834	Tidak terkena heteroskedastisitas
	CSRPROF	0,187	Sig > 0,05	0,852	Tidak terkena heteroskedastisitas
Dependent Variabel : ABS_RESS					
Persamaan 3	CSRD	1,116	Sig > 0,05	0,269	Tidak terkena heteroskedastisitas
	KM	-1,091	Sig > 0,05	0,279	Tidak terkena heteroskedastisitas
	CSRKM	1,224	Sig > 0,05	0,225	Tidak terkena heteroskedastisitas
Dependent Variabel : ABS_RESSS					

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel, baik pada persamaan 1, 2 dan 3 memiliki nilai sig > 0,05 dan secara statistik telah memenuhi kriteria yang ditentukan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa data tidak terkena gejala heteroskedastisitas.

3. Uji Model Penelitian

a. Uji F

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel yang diteliti dalam penelitian ini memiliki tingkat kelayakan yang tinggi untuk

menjelaskan fenomena yang dianalisis. Dalam melakukan uji F digunakan kriteria pengujian sebagai berikut: Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $Sig < 0,05$ maka hal ini menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara serentak. Berikut hasil pengujiannya :

Tabel 4.7
Hasil Uji F

Persamaan 1		Koefisien Regresi
	F Hitung	3,100
	Sig. F	0,012
	Adjusted R Square	27,6%
Persamaan 2	F Hitung	4,382
	Sig. F	0,007
	Adjusted R Square	13,3%
Persamaan 3	F Hitung	2,067
	Sig. F	0,014
	Adjusted R Square	4,6%
	Dependent Variabel : PBV	

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa pada persamaan 1, memiliki nilai sig sebesar 0,012 ; nilai sig sebesar 0,007 pada persamaan 2 dan nilai sig sebesar 0,014 pada persamaan 3. Dimana pada masing-masing persamaan memiliki nilai sig $< 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik variabel CSR, ukuran perusahaan, *leverage*, *dividen payout ratio*, serta profitabilitas dan kepemilikan manajerial sebagai variabel

moderasi terbukti merupakan variabel yang layak/ tepat untuk menjelaskan terjadinya variasi pada nilai perusahaan.

e. Uji Koefisien Determinasi

Analisis terhadap nilai koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen.

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Persamaan 1		Koefisien Regresi
	Adjusted R Square	27,6%
Persamaan 2	Adjusted R Square	13,3 %
Persamaan 3	Adjusted R Square	4,6%

Koefisien yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai Adjusted Rsquare yaitu sebesar 0,276 atau sebesar 27,6% pada persamaan 1. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (CSR, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan *DividenPayout Ratio*) mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada nilai perusahaan sebesar 27,6% sedangkan sisanya sebesar 72,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pada persamaan 2, nilai Adjusted Rsquare yaitu sebesar 0,133 atau sebesar 13,3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CSR, profitabilitas dan interaksi antara CSR dan profitabilitas mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada nilai perusahaan sebesar 13,3% sedangkan sisanya sebesar 86,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pada persamaan 3, nilai Adjusted Rsquare yaitu sebesar 0,046 atau sebesar 4,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CSRD, kepemilikan manajerial dan interaksi antara CSRD dan kepemilikan manajerial mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada nilai perusahaan sebesar 4,6% sedangkan sisanya sebesar 95,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Model Persamaan 1

Tabel 4.9
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>t</i>	Sig.	Collinearity Statistic	
		β	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2,008	1,550		-1,296	,201		
	CSRD	8,250	3,877	,282	2,128	,039	,853	1,173
	UP	,095	,038	,368	2,527	,015	,706	1,416
	LEV	1,076	,545	,262	1,974	,054	,854	1,172
	DPR	,318	,150	,281	2,114	,040	,850	1,176
	PROF	,431	,197	,283	2,186	,034	,895	1,118
	KM	10,561	7,439	,179	1,420	,126	,944	1,060

a. Dependent Variable: PBV

Model Persamaan 2

Tabel 4.10
Hasil Uji MRA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	<i>t</i>	Sig.
		β	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,574	1,266		,454	,652
	CSRD	,098	3,449	,004	,028	,017
	PROF	-50,489	25,457	-1,991	-1,983	,042
	CSRPROF	165,717	72,467	2,266	2,287	,026

a. Dependent Variable: PBV

Model Persamaan 3

Tabel 4.11
Hasil Uji MRA

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		β	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,247	1,073		,231	,818
	CSRD	1,633	3,051	,069	,535	,594
	KM	-123,165	82,851	-2,115	-1,487	,142
	CSRKM	390,497	242,334	2,296	1,611	,112

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.9 yang dilakukan terhadap variabel CSRD, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan *Dividen Payout Ratio* serta nilai perusahaan maka dapat dirumuskan persamaan regresi bergandanya sebagai berikut :

$$PBV = - 2,008 + 8,250CSR D + 0,095UP + 1,076LEV + 0,318DPR + e$$

Berdasarkan tabel diatas , dapat diketahui bahwa :

1. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 8,250 dengan nilai t sebesar 2,128 dan nilai signifikansi sebesar 0,039. Oleh karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada variabel ukuran perusahaan dan nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,095 dengan nilai t sebesar 2,527 dan nilai signifikansi sebesar 0,015. Oleh karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua diterima.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada variabel *Leverage* dan nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 1,076 dengan nilai t sebesar 1,974 dan nilai signifikansi sebesar 0,054. Karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 maka *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik *Leverage* terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

4. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan

Pengujian yang dilakukan pada variabel *Dividen Payout Ratio* dan nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,318 dengan nilai t sebesar 2,114 dan nilai signifikansi sebesar 0,040. Oleh karena nilai signifikansi yang dihasilkan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik *Dividen Payout Ratio* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat diterima.

5. Pengaruh Profitabilitas memperkuat hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis berganda seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.10 diatas, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$PBV = 0,574 + 0,098CSR - 50,489PROF + 165,717CSRPROF + e$$

Besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel dapat diketahui bahwa CSR memiliki koefisien regresi sebesar 0,098 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel CSR (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,098.

Profitabilitas mempunyai koefisien regresi sebesar -50,489 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel profitabilitas (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 50,489.

Interaksi CSR dan nilai profitabilitas mempunyai koefisien sebesar 165,717 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel Interaksi CSR dan nilai profitabilitas (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 165,717.

Berdasarkan hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang terdapat pada Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa interaksi CSR*PROF memiliki nilai t 2,287 dengan signifikansi sebesar 0,026 dimana nilai

signifikansinya lebih kecil dari 0,05 sehingga profitabilitas sebagai pemoderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara untuk koefisien variabel moderasi profitabilitas memiliki arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas akan cenderung memperkuat hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi, sehingga hipotesis kelima, diterima.

6. Pengaruh Kepemilikan manajerial memperkuat hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis berganda seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.11 diatas, dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$PBV = 0,247 + 1,633CSR - 123,165KM + 390,497CSRKM + e$$

Besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel dapat diketahui bahwa CSR memiliki koefisien regresi sebesar 1,633 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel CSR (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,633.

Kepemilikan manajerial mempunyai koefisien regresi sebesar - 123,165 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel

kepemilikan manajerial (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 123,165.

Interaksi CSR dan nilai kepemilikan manajerial mempunyai koefisien sebesar 390,497 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel Interaksi CSR dan kepemilikan manajerial (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 390,497.

Berdasarkan hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang terdapat pada Tabel 4.11 dapat diketahui bahwa interaksi CSR*KM memiliki nilai t sebesar 1,611 dengan signifikansi sebesar 0,112. Sementara untuk koefisien variabel moderasi, kepemilikan manajerial memiliki arah positif. Meskipun memiliki pengaruh positif sebagai variabel moderasi, berdasarkan hasil perhitungan statistik interaksi CSR dan kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memperkuat hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Jadi untuk hipotesis keenam, ditolak.

D. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, dapat dikatakan bahwa perusahaan Non-Keluangan yang telah mengungkapkan informasi pertanggungjawaban sosial akan memiliki citra positif baik dimasyarakat maupun dimata para investor.

Implikasi dari adanya pengungkapan CSR, perusahaan akan mendapatkan respon dari masyarakat akan eksistensinya didunia bisnis dan keberlangsungan hidup perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya akan dapat dicapai jika perusahaan juga memasukkan unsur tanggungjawab sosial kepada masyarakat paling tidak dalam tingkat yang minimal (Zuraedah, 2010).

Memang tidak dapat dipungkiri bahwa seiring dengan berjalannya waktu banyak perusahaan non keuangan yang telah ikut melakukan pengungkapan CSR. Meskipun tidak 100 %, namun setidaknya mereka berkontribusi terhadap masyarakat. Selain itu pada sejatinya perusahaan tidak hanya memiliki tujuan keuangan (memaksimalkan laba), tetapi juga non-keuangan yakni kesejahteraan masyarakat terutama yang berada disekitar daerah operasional, dan keseimbangan alam sekitar sebagai wujud dari kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat.

Hal ini pula yang membuat para investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang mau mengungkapkan CSR secara lebih luas. Mereka menganggap bahwa perusahaan dengan pengungkapan CSR yang luas akan lebih terjamin keberlangsungan hidup perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan CSR.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR juga akan meningkatkan loyalitas pelanggan, sehingga

penjualan perusahaan meningkat yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosiana *et al* (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Utami (2008) yang menyatakan bahwa Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa semakin banyak dan berkualitasnya pengungkapan sosial yang dilakukan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan signifikan dengan arah koefisien positif. Maka dapat disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Taswan (2003) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung teori *Signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *profitable* akan cenderung memberikan signal tentang perusahaan yang tidak mudah mengalami kebangkrutan dibandingkan dengan perusahaan yang kurang *profitable*. Tujuan dengan pemberitahuan signal ini agar para investor memberikan respon positif berupa investasi

pada perusahaan, sehingga perusahaan mendapatkan suntikan dana yang dapat digunakan untuk pemaksimalan produksi dan penunjang operasional.

Ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari segi total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan total aset yang lebih, akan cenderung lebih relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil. Selain itu, perusahaan yang memiliki total aset relatif besar akan lebih mampu menjalankan operasionalnya dengan tingkat efisiensi yang lebih dibandingkan perusahaan dengan total aset kecil.

Bagi investor ukuran perusahaan juga menjadi pertimbangan dalam berinvestasi. Hal ini disebabkan karena terkait dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana. Secara umum, biasanya perusahaan dengan ukuran besar lebih disukai investor karena dianggap memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan dana lebih. Dengan adanya dana tersebut, diharapkan perusahaan mampu mengelolanya dengan baik termasuk untuk mengembangkan usahanya, meningkatkan kualitas produk atau jasa, serta memaksimalkan pemasaran secara luas, sehingga penjualan meningkat yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kemudahan dalam mengendalikan aset perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian, Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Hanung (2007), Prasetyorini (2013) dan Maryam (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Dari pengujian yang telah dilakukan, diperoleh hasil *leverage* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,054, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Sambora, sebagian besar investor tidak begitu memperhatikan *Debt Ratio* karena nilai *debt ratio* cenderung tidak mempengaruhi harga saham. Investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan mengabaikan besarnya penggunaan hutang untuk menghasilkan laba.

Hal ini disebabkan karena untuk pendanaan operasional perusahaan tidak hanya menggunakan hutang, tetapi juga dapat berasal dari modal sendiri. Dengan adanya manajemen yang baik maka tidak menutup kemungkinan perusahaan mampu memaksimalkan penjualan sehingga secara tidak langsung laba juga ikut meningkat. Dengan begitu besarnya hutang yang dimiliki dapat terlunasi dengan cepat.

Selain itu, kemungkinan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena pada perusahaan non-keuangan yang menjadi sampel sebanyak 65 perusahaan, terdapat kurang lebih 55 perusahaan memiliki tingkat *leverage* dibawah 50%, yang menandakan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan selain dengan hutang.

Tingkat hutang yang cenderung lebih kecil inilah yang membuat para investor tidak begitu memperhatikan tingkat *leverage*. Hal ini dikarenakan

tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak akan berpengaruh dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Dengan demikian, penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sambora *et al* (2014), yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada variabel *dividen payout ratio* dan nilai perusahaan menghasilkan signifikan dengan arah koefisien positif. Maka dapat disimpulkan *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dividen menjadi tujuan dari setiap investasi yang dilakukan. Bagi investor kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dividen akan mempengaruhi keputusan investor melakukan investasi. Tingginya dividen dari suatu perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola produk maupun jasa yang ada. Selain itu hal ini juga dapat menjadi penilaian investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Besarnya dividen yang dibagikan akan meningkatkan harga saham perusahaan, tetapi besarnya dividen yang dibagikan tidak selamanya tinggi, terkadang mengalami fluktuasi bahkan tidak adanya dividen pada tahun tersebut. Hal ini terjadi pada beberapa perusahaan non-keuangan yang tidak membagikan dividen pada tahun 2015. Hal ini diduga karena pada tahun 2015 perusahaan tersebut lebih memilih mengambil kebijakan untuk tidak membagikan dividen dan memilih untuk menjadikannya sebagai laba

ditahan. Keputusan ini diambil sebagai langkah untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Tentunya hal ini perlu dikomunikasikan oleh seluruh pihak yang terkait terutama investor. Tetapi apabila dividen yang dibagikan sesuai dengan harapan (tinggi), maka kesejahteraan para investor terpenuhi. Dengan terpenuhinya kesejahteraan mereka maka akan membuat investor lebih yakin untuk tetap berinvestasi pada perusahaan bahkan akan meningkatkan nominal investasinya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Taswan (2003) yang menyatakan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi dividen suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat ketertarikan investor yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Sujoko (1999) yang menyatakan bahwa pembayaran *dividen* berpengaruh positif terhadap *return* saham, yang artinya semakin tinggi *dividend payout ratio* maka *return* saham semakin meningkat sehingga secara tidak langsung nilai perusahaan juga meningkat.

5. Pengaruh profitabilitas memperkuat hubungan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian variabel interaksi CSR dengan profitabilitas menunjukkan hasil signifikan dengan arah koefisien positif. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat

mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan, sehingga penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan.

Profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Meningkatnya profitabilitas identik dengan meningkatnya kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan, sekaligus gambaran keberhasilan pihak institusional dalam melakukan kontrol manajemen. Manajemen akan mampu melakukan dan mengungkapkan aktivitas CSR secara lebih luas apabila memiliki profit yang tinggi.

Meningkatnya profitabilitas juga akan berdampak pada pendanaan internal, sumber pendanaan internal yang mencukupi akan mengurangi tingkat hutang yang berlebih dan dapat dijadikan cadangan pendanaan perusahaan dalam melakukan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin baik pula citra perusahaan dimata investor dan kreditur sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham, dimana harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, berarti perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi pula sehingga perusahaan mampu meningkatkan aktivitas

CSR serta pengungkapan CSR dalam laporan keuangan dengan lebih jelas, maka dapat disimpulkan bahwa CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rosiana (2013), yang menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh kepemilikan manajerial memperkuat hubungan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan hasil penelitian menunjukkan variabel interaksi CSR dengan kepemilikan manajerial tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa berdasarkan perhitungan statistik, interaksi antara kepemilikan manajerial dan pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini menggunakan proporsi kepemilikan saham dewan komisaris. Lalu dalam penelitian yang dilakukan, kepemilikan saham dewan komisaris bisa dikatakan jarang dimiliki di setiap perusahaan non-keuangan tahun 2015. Dari hasil uji yang telah dilakukan sebagian besar tingkat kepemilikan manajerial hanya berkisar rata-rata sebesar 1-15 % .

Diduga dengan sedikitnya jumlah kepemilikan saham dewan komisaris, membuat pengungkapan CSR kurang maksimal. Hal ini dikarenakan mereka tidak memiliki kepentingan lebih, selain bekerja sesuai

kemampuan. Berbeda dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan pemegang saham banyak, maka mereka akan berusaha keras untuk melakukan pengungkapan CSR secara lebih luas. Hal ini dikarenakan dengan pengungkapan CSR secara lebih luas akan meningkatkan citra positif perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan akan meningkatkan pula kesejahteraan dan kekayaan pemegang saham, terlebih mereka yang selain investor (pemegang saham) juga menjabat posisi tertentu di perusahaan. Dengan memiliki jabatan sekaligus menjadi pemegang saham tentu mereka akan memiliki pengaruh besar dalam setiap pengambilan kebijakan perusahaan, termasuk kebijakan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa prosentasi kepemilikan manajerial tidak mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, diduga perusahaan non- keuangan yang memiliki kepemilikan manajerial sedikit tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan CSR oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memperkuat hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.