

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menggunakan data sekunder. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2013-2015. Sampel yang digunakan sebanyak 65 perusahaan yang dipilih secara *purposive sampling*. Rincian jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.1

Penentuan sampel penelitian

NO	Uraian	Tahun 2013	Tahun 2014	Tahun 2015	Total
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015	136	140	143	424
2	Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel penelitian	(96)	(100)	(103)	(299)
3	Total perusahaan yang dijadikan sampel	40	40	40	120
4	Data <i>outliers</i>	19	20	16	(55)
	Total sampel perusahaan yang diteliti	21	20	24	65

Perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian selama 3 tahun berturut-turut memiliki sampel yang sama sebanyak 40 per tahunnya, dengan 3 tahun penelitian maka total sampel yang diteliti sebanyak 120. Ditemukan data yang outliers sebanyak 65 sampel pada 3 tahunnya, sehingga sampel yang diteliti selama 3 tahun sebanyak 65 sampel.

B. Uji Kualitas Data

1. Uji statistik Deskriptif

Uji Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian. Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan penyajian, gambaran dan deskriptif data yang disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan. Penelitian ini menggunakan pengukuran standar deviasi, mean, maksimum dan minimum. Hasil perhitungan deskriptif semua perusahaan selama periode penelitian tahun 2013-2015 disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	65	0,011	0,555	0,187	0,12262
ROE	65	-0,950	1,761	0,359	0,43925
SIZE	65	1358,464	31697142,00	3729166,00	6848830,00
KM	65	0,003	24,600	6,575	7,032
CSR	65	8,790	28,571	16,213	6,009
Valid N (listwise)	65				

Berdasarkan Tabel 4.2 memberikan beberapa informasi tentang obyek dalam penelitian ini. Jumlah data dalam penelitian ini adalah 65 data. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,187. Nilai maximum dari PBV adalah sebesar 0,555 dan nilai minimum dari PBV adalah sebesar 0,011. Standar deviasi PBV adalah sebesar 0,122.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,359. Nilai maximum dari ROE adalah sebesar 1,761 dan nilai minimum dari ROE adalah sebesar -0,950. Standar deviasi ROE adalah sebesar 0,43295. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar Rp. 3.729.166. Nilai maximum dari SIZE adalah sebesar Rp. 31.697.142.000 dan nilai minimum dari SIZE adalah sebesar Rp. 1.358.464.081. Standar deviasi SIZE adalah sebesar Rp. 3.729.166.164.712. Kepemilikan manajerial, memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 9,180. Nilai maximum dari KM adalah sebesar 24,60% dan nilai minimum adalah sebesar 0,003%. Standar deviasi KM adalah sebesar 7,03%. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai rata-rata (mean) adalah sebesar 16,21%. Nilai maximum dari CSR adalah sebesar 28,57% dan nilai minimum dari CSR adalah sebesar 8,79%. Standar deviasi CSR adalah sebesar 6,01%.

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat kualitas data yang digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak dimana model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Pengambilan keputusan data berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal dengan melihat nilai probabilitas. Apabila nilai probabilitasnya atau $\alpha > 0,05$ atau 5% maka data berdistribusi normal. Tabel 4.3 menunjukkan ringkasan dari hasil normalitas.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

Model	Nilai KS	Sig	Kesimpulan
1	0,102	0,088	Data berdistribusi Normal
2	0,099	0,189	Data berdistribusi Normal

Sumber : Hasil Olah Data Uji Normalitas 2016

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan hasil perhitungan dari uji normalitas dapat disimpulkan bahwa pada model 1 menunjukkan bahwa nilai dari *asympt. Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,088 lebih besar dari 0,05 sehingga

dapat disimpulkan bahwa residual persamaan regresi tersebut normal. Model 2 menunjukkan bahwa nilai dari *asympt. Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,189 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual persamaan regresi tersebut normal.

2. Uji Autokorealsi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Pengujian autokorelasi dapat menggunakan Uji Durbin-Watson. Tabel 4.4 menunjukkan ringkasan dari hasil uji autokorelasi.

Tabel 4.4
Hasil uji autokorelasi

Model	Nilai Dw	Kesimpulan
1	1,964	Tidak terjadi autokorelasi
2	1,790	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : hasil olah data uji autokoreasi 2016

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan hasil dari perhitungan autokorelasi dapat disimpulkan bahwa nilai hasil Uji Durbin Watson pada model 1 dan model 2 terbebas dari autokorelasi. Model 1 menunjukkan bahwa nilai dw sebesar 1,964 dan model 2 menunjukkan bahwa nilai dw sebesar 1,790. Nilai dU pada model 1 dan model 2 sebesar 1,7311.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas berguna untuk mengetahui adanya korelasi atau hubungan linear antar sesama variabel bebas (independen). Pendeteksian multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factors (VIF)*

atau nilai *Tolerance*, karena $VIF=1/Tolerance$. Kriteria pengujiannya yaitu apabila nilai $VIF < 10$ atau nilai *Tolerance* $> 0,1$ maka tidak terdapat multikolinearitas diantara variabel independen. Tabel 4.5 menunjukkan hasil ringkasan dari uji multikolinearitas.

Tabel 4.5
Hasil uji multikolinearitas

Model	Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
1	ROE	0,983	1,017	Tidak terjadi multikolinearitas
	SIZE	0,806	1,241	Tidak terjadi multikolinearitas
	KM	0,886	1,129	Tidak terjadi multikolinearitas
	CSR	0,893	1,120	Tidak terjadi multikolinearitas
2	ROE	0,037	26,952	Multikolinearitas
	SIZE	0,093	10,809	Multikolinearitas
	KM	0,102	9,824	Tidak terjadi multikolinearitas
	CSR	0,004	226,688	Multikolinearitas
	ROE_CSR	0,036	27,927	Multikolinearitas
	SIZE_CSR	0,004	266,432	Multikolinearitas
	KM_CSR	0,094	10,649	Multikolinearitas

Sumber : Hasil Olah Data Uji Multikolinearitas

Berdasarkan pada Tabel 4.5 diketahui bahwa model 1 dengan menggunakan metode VIF, nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai $VIF < 10$ maka dapat disimpulkan bahwa ROE, SIZE, KM dan CSR tidak terjadi multikolinearitas. Model 2 variabel ROE_CSR menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode VIF, nilai tolerance sebesar $0,036 < 0,1$ dan nilai VIF sebesar $27,927 > 10$ maka dapat disimpulkan bahwa ROE_CSR terkena multikolinearitas. Variabel SIZE_CSR menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode VIF, nilai tolerance sebesar $0,004 < 0,1$ dan nilai VIF sebesar $266,432 > 10$ maka dapat disimpulkan bahwa SIZE_CSR terkena

multikolinearitas. Variabel KM_CSR menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode VIF, nilai tolerance sebesar $0,094 < 0,1$ dan nilai VIF sebesar $10,649 > 10$ maka dapat disimpulkan bahwa KM_CSR terkena multikolinearitas.

4. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah pengujian adanya ketidaksamaan variabel dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Model regresi harus memenuhi syarat tidak adanya heterokedastisitas atau harus homoskedastis. Uji heteroskedastisitas pada umumnya dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolute residual dengan variabel independen dalam model penelitian. Data dikatakan tidak terkena heteroskedastisitas apabila nilai signifikansinya $> \alpha 0,05$ atau 5%. Tabel 4.6 menunjukkan hasil ringkasan dari uji heteroskedastisitas.

Tabel 4.6
Hasil uji heteroskedastisitas

Model	Variabel independen	Sig	Kesimpulan
1	ROE	0,525	Tidak terjadi heterokedastisitas
	SIZE	0,015	Heteroskedastisitas
	KM	0,737	Tidak terjadi heterokedastisitas
	CSR	0,089	Tidak terjadi heterokedastisitas
2	ROE	0,099	Tidak terjadi heterokedastisitas
	SIZE	0,123	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	KM	0,765	Tidak terjadi heterokedastisitas
	CSR	0,088	Tidak terjadi heterokedastisitas
	ROE_CSR	0,109	Tidak terjadi heterokedastisitas
	SIZE_CSR	0,084	Tidak terjadi heterokedastisitas
	KM_CSR	0,878	Tidak terjadi heterokedastisitas

Berdasarkan Tabel 4.6 menunjukkan bahwa dari hasil uji heroskedastisitas yang dapat disimpulkan bahwa model 1 menunjukkan bahwa variabel independen SIZE terjadi heteroskedastisitas, hal ini dapat diketahui bahwa nilai signifikan pada SIZE sebesar $0,001 < 0,05$. Untuk mengatasi problem heteroskedastisitas peneliti menguji ulang dengan menggunakan uji park. Uji park digunakan untuk mengoreksi nilai *standart error*, nilai *t* dan nilai *p* (sig). Koreksi heteroskedastisitas dengan menggunakan prosedur park tidak mengubah kesimpulan hasil pengujian hipotesis dikarenakan variabel independen tetap signifikan. Variabel independen ROE tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu nilai sig pada ROE sebesar $0,525 > 0,05$, KM tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu nilai sig pada KM sebesar $0,733 > 0,05$ dan CSR tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu nilai sig pada CSR sebesar $0,089 > 0,05$. SIZE terkena heteroskedastisitas dengan nilai sig $0,015 < 0,05$. Model 2 variabel independen ROE tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu nilai sig pada ROE sebesar $0,099 > 0,05$, nilai sig SIZE sebesar $0,123 > 0,05$, nilai sig KM sebesar $0,765 > 0,05$, nilai sig CSR sebesar $0,088 > 0,05$, nilai sig ROE_CSR sebesar $0,109 > 0,05$, nilai sig SIZE_CSR sebesar $0,084 > 0,05$ dan nilai sig KM_CSR sebesar $0,878 > 0,05$.

D. Hasil Uji Hipotesis Dan Analisis Data

1. Hasil pengujian hipotesis 1, hipotesis 2, hipotesis 3 dan hipotesis 4

Berdasarkan Tabel 4.7 menjelaskan mengenai hasil pengujian hipotesis 1, hipotesis 2, hipotesis 3 dan hipotesis 4. Hipotesis 1 bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hipotesis 2

bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, hipotesis 3 bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dan hipotesis 4 bertujuan untuk menguji pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.7

Hasil pengujian H₁, H₂, H₃ dan H₄

Variabel	β (Koefisien)	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas (Sig)
Constan	0,933	0,232	4,023	0,000
ROE	-0,165	0,082	-2,002	0,050
SIZE	-0,030	0,009	-3,498	0,001
KM	0,003	0,002	1,529	0,132
CSR	0,005	0,002	2,113	0,039
<i>Adjusted R²</i>	0,244			
F Statistik	6,163			
Prob. (f-statistik)	0,000			

Sumber : Lampiran Hasil Olah Data Uji F, Uji t dan Uji hipotesis 2016

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat diketahui bahwa pengujian statistik F dapat diketahui bahwa nilai signifikansi probabilitas (f-statistik) sebesar $0,000 < \alpha 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel koefisien determinasi di atas besarnya *Adjusted R2 Square* pada model 1 sebesar 0,244. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen ROE, SIZE, KM dan CSR dalam menerangkan variasi

perubahan variabel dependen sebesar 24,4% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar modal regresi yang dianalisis.

Hasil pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai signifikan ROE adalah $0,050 = \alpha 0,05$ dan nilai koefisiennya menunjukkan koefisien $-0,165$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 ditolak. Besarnya nilai signifikansi SIZE adalah $0,001 < \alpha 0,05$ dan nilai koefisiennya menunjukkan $-0,030$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 2 ditolak. Besarnya nilai signifikansi KM adalah $0,132 > \alpha 0,05$ dan nilai koefisiennya menunjukkan $0,003$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 ditolak. Besarnya nilai signifikansi CSR adalah $0,039 < \alpha 0,05$ dan nilai koefisiennya menunjukkan $0,005$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat menyatakan pengungkapan *coporate social responsibilty* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 4 dapat diterima.

2. Hasil pengujian Hipotesis 5, hipotesis 6 dan hipotesis 7

Berdasarkan Tabel 4.8 menjelaskan mengenai hasil pengujian hipotesis 5, hipotesis 6 dan hipotesis 7. Hipotesis 5 bertujuan untuk menguji

pengaruh moderasi CSR terhadap profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hipotesis 6 bertujuan untuk menguji pengaruh moderasi CSR terhadap ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada hipotesis 7 bertujuan untuk menguji pengaruh moderasi CSR terhadap kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.8

Hasil pengujian H₅, H₆, dan H₇

Variabel	B (Koefisien)	Std. Error	t-Statistik	Prob. (Sig)
Constan	-0,217	0,604	-0,359	0,721
ROE	0,545	0,375	1,453	0,152
SIZE	0,013	0,002	0,580	0,564
KM	-0,010	0,005	-1,954	0,056
CSR	0,053	0,028	1,888	0,064
ROE_CSR	-0,042	0,023	-1,832	0,072
SIZE_CSR	-0,002	0,001	-1,744	0,087
KM_CSR	0,001	0,000	2,513	0,015
<i>Adjusted R²</i>	0,408			
F Statistik	7,132			
Prob. (f-statistik)	0,000			

Sumber : Lampiran Hasil Olah Data Uji F, Uji t dan Uji hipotesis 2016

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui bahwa pengujian statistik F dapat diketahui bahwa nilai signifikansi hipotesis 5, hipotesis 6 dan hipotesis 7 sebesar $0,000 < \alpha < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu profitabilitas dan CSR berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan CSR berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai perusahaan serta kepemilikan dan CSR berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel koefisien determinasi di atas besarnya *Adjusted R square*

model 2 sebesar 0,408 atau 40,8 % . Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen ROE_CSR, SIZE_CSR dan KM_CSR dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen sebesar 40,8% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar modal regresi yang dianalisis.

Hasil pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh moderasi pengungkapan CSR terhadap hubungan profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan. Besarnya nilai signifikansi ROE_CSR adalah $0,072 > \alpha 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima menyatakan CSR tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan, sehingga hipotesis 5 ditolak. Besarnya nilai signifikansi SIZE_CSR adalah $0,087 > \alpha 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam menyatakan CSR tidak mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, sehingga hipotesis 6 ditolak. Besarnya nilai signifikansi KM_CSR adalah $0,015 < \alpha 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketujuh menyatakan CSR mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan, sehingga hipotesis 7 diterima.

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H2	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H3	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H4	Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H5	Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> tidak mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H6	Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> tidak mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H7	Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> mampu memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Diterima

E. Pembahasan

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengujian H_1 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.7 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar -0.165, dengan signifikansi sebesar $0,050 = \alpha$ (0,05) sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Yuniati *et.al.*, (2016) profitabilitas bisa menurunkan nilai perusahaan, hal ini terjadi karena didalam perusahaan akan meningkatnya profitabilitas kegiatan operasional sehingga biaya yang ditimbulkan dari

kegiatan ini akan meningkat. Peningkatan biaya ini akan terus mengakibatkan biaya tersebut lebih banyak, selain itu profitabilitas lebih bersifat likuid bagi perusahaan, namun tidak *solvable* sehingga profitabilitas tidak akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

Peneliti menduga bahwa pengaruh profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena jika perusahaan yang memiliki profitabilitas jangka panjang maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan perusahaan yang memiliki nilai jangka pendek maka akan menurunkan nilai perusahaan hal ini terjadi karena adanya manipulasi maupun kecurangan seperti manajemen laba dan unsur pendapatan dari kredit.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pengujian H₂ dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar -0,030, dengan signifikansi sebesar $0,001 < \alpha (0,05)$ sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wiyono (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan sejalan

dengan penelitian Durnev dan Kim (2003) bahwa semakin besar perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang semakin besar serta perusahaan besar pada umumnya lebih mudah mencari pembiayaan eksternal, serta memiliki informasi asimetris yang lebih kecil dan lebih mapan (*established*) daripada perusahaan kecil sehingga menarik bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Peneliti menduga bahwa pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih luluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Hal ini karena kebebasan yang dimiliki manajemen sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jadi perusahaan yang memiliki jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya.

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Pengujian H_3 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.7 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya positif sebesar 0,003, dengan signifikansi sebesar $0,132 > \alpha (0,05)$ sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Permatasari (2010) dan Dian dan Lidyah (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial suatu perusahaan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan, karena hal tersebut juga menunjukkan bahwa sedikitnya pengaruh dari investor terhadap perusahaan maka perusahaan sulit untuk berkembang dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain ini dengan kepemilikan manajerial yang tinggi memungkinkan meningkatnya manajemen melakukan kecurangan-kecurangan.

Peneliti menduga bahwa pengaruh kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena saham beredar yang tidak berubah pada tiga tahun pengamatan dapat dilihat bahwa tidak ada perubahan saham yang diinvestasikan atau tidak ada penerbitan saham baru. Besar persentase kepemilikan saham manajerial di setiap tahunnya mayoritas tidak mengalami kenaikan, hanya dua belas perusahaan yang mengalami sedikit fluktuasi pada saham manajerial. Tidak adanya kenaikan saham manajemen dan saham beredar membuat keputusan yang diambil pihak manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Pengujian H₄ dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.7 menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate*

social responsibility memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya positif sebesar 0,005, dengan signifikansi sebesar $0,039 < \alpha (0,05)$ sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *corporate social responsibility* menjadi penting karena para *stakeholders* perlu mengevaluasi dan mengetahui sejauh mana perusahaan melaksanakan peranannya sesuai dengan keinginan *stakeholders*, sehingga menuntut adanya akuntabilitas perusahaan atas kegiatan pengungkapan *corporate social responsibility* yang telah dilakukannya. Makin baik pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan maka *stakeholders* akan makin terpuaskan dan akan memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk menaikkan kinerja dan mencapai laba serta pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari Ioannou dan Serafeim (2010) yang menyatakan bahwa dalam teori *stakeholders*, strategi pengungkapan *corporate social responsibility* akan mengarahkan pada kinerja yang lebih baik melalui perlindungan dan peningkatan reputasi dan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Zarkia dan Salim (2012) yang menyatakan bahwa semakin tinggi pengungkapan *corporate social responsibility*, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang membangun hubungan yang baik dengan *stakeholders* dengan melaksanakan aktivitas *corporate social*

responsibility maka akan meningkatkan reputasi perusahaan dimata investor sehingga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan. Oleh sebab itu, hasil penelitian tersebut menunjukkan pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Velda dan Achmad (2013) dan Rosiana *et.al.*, (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengujian H_5 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.7 menunjukkan bahwa ROE_CSR memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar -0,042, dengan signifikansi sebesar $0,072 > \alpha (0,05)$ sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dewa *et.al.*, (2014) dan Imron *et.al.*, (2013) yang menyatakan bahwa luas pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata pengungkapan *corporate*

social responsibility pada tabel analisis deskriptif menunjukkan sebesar 15,97%, sehingga pengungkapan *coporate social responsibility* yang dilakukan pada perusahaan tersebut tergolong sangat rendah. Hal ini dikarenakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia merupakan hal yang bukan lagi bersifat sukarela melainkan sudah diamanatkan dalam UU RI nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Peneliti menduga bahwa hal ini terjadi karena UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 Bab IV mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal tersebut maka para investor tidak begitu memperhatikan pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

6. Pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pengujian H_6 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.7 menunjukkan bahwa $SIZE_CSR$ memiliki nilai koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar -0,002, dengan signifikansi sebesar $0,087 > \alpha$ (0,05) sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* tidak

mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Kusumawardani (2016) perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar maupun ukuran perusahaan kecil memiliki variasi tingkat pengukuran informasi sosial yang tergolong rendah.

Peneliti menduga bahwa hal tersebut dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang berukuran besar maupun kecil yang belum mengungkapkan *corporate social responsibility* dalam laporan keuangan tahunannya, sehingga mengurangi daya tarik bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kurangnya daya tarik para investor terhadap perusahaan yang tidak mengungkapkan *corporate social responsibility* dapat mengakibatkan turunnya reputasi yang dimiliki perusahaan. Pengukuran *corporate social responsibility* juga dirasa belum cukup memotret fenomena yang terdapat dalam perusahaan.

7. Pengungkapan *corporate social responsibility* memoderasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Pengujian H_7 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.7 menunjukkan bahwa KM_CSR memiliki nilai koefisien regresi yang

arahnya positif sebesar 0,001 dengan signifikansi sebesar $0,015 < \alpha$ (0,05) sehingga pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Ramadhani dan Hadiprajitno (2012) manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat.

Peneliti menduga bahwa nilai perusahaan akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Akan tetapi, investor tidak ingin berisiko dalam penanaman modalnya di suatu perusahaan. Mereka lebih cenderung memilih perusahaan yang telah mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam suatu laporan tahunan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Amanti (2012) yang menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *corporate social responsibility* mampu memperkuat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.