

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan perkebunan yang go public pada Indonesian Stock Exchange (IDX) dan Singapore Stock Exchange (SGX) dengan periode penelitian dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data berupa annual report dan laporan keuangan perusahaan perkebunan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel dari semua populasi, yaitu menggunakan 11 perusahaan perkebunan yang terdaftar di IDX dan 7 perusahaan perkebunan yang terdaftar di SGX.

Tabel 4.1
Gambaran Perusahaan yang Menjadi Sampel

No.	Negara	Tahun Penelitian	Jumlah Perusahaan	Jumlah Sampel
1	Indonesia	3 Tahun	11	33
2	Singapura	3 Tahun	7	21
Total Sampel				54

Sumber : Laporan Tahunan Masing-Masing Perusahaan (2016)

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu menggambarkan jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dari variabel dependen dan variabel independen. Hasil deskriptif variabel penelitian yang disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Indonesia					Singapura				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	33	0,447	0,527	0,474	0,019	21	0,393	0,46	0,4219	0,0189
PROF	33	-0,568	0,420	0,036	0,161	21	-0,264	0,527	0,092	0,176
UP	33	2.658.827	215.122.371	18.026.837	36.402.725	21	17.045	14.666.621	2.967.574,8	4842.566
LEV	33	0,046	0,802	0,508	0,193	21	0,001	0,685	0,245	0,235
NP	33	0,014	3,145	1,174	0,870	21	0,0005	0,4147	0,0673	0,1144

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Tabel 4.2 memberikan gambaran statistik deskriptif untuk setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian. Nilai N pada semua variabel menunjukkan angka 54 sampel yaitu jumlah observasi yang dilakukan pada 33 perusahaan di IDX dan 21 perusahaan di SGX yang terbagi dalam 3 tahun penelitian.

Sampel Indonesia menunjukkan pengungkapan Corporate Social Responsibility memiliki nilai minimum 0,447; nilai maksimum 0,527; nilai rata-rata 0,474 dan standar deviasi sebesar 0,019. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum -0,568 atau; maksimum 0,420; nilai rata-rata 0,036 dan standar deviasi sebesar 0,161. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 2.658.827;

maksimum 215.122.371; nilai rata-rata 18.026.837 dan standar deviasi sebesar 36.402.725. Variabel jumlah leverage memiliki nilai minimum 0,046; maksimum 0,802; nilai rata-rata 0,508 dan standar deviasi sebesar 0,193. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,014; maksimum 3,145; nilai rata-rata 1,174 dan standar deviasi sebesar 0,870.

Sampel Singapura menunjukkan pengungkapan Corporate Social Responsibility memiliki nilai minimum 0,393; nilai maksimum 0,46; nilai rata-rata 0,422 dan standar deviasi sebesar 0,019. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum -0,264 atau; maksimum 0,527; nilai rata-rata 0,092 dan standar deviasi sebesar 0,176. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 17.045; maksimum 14.666.621; nilai rata-rata 2.967.574,8 dan standar deviasi sebesar 4.842.566. Variabel jumlah leverage memiliki nilai minimum 0,001; maksimum 0,685; nilai rata-rata 0,245 dan standar deviasi sebesar 0,235. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,0005; maksimum 0,4147; nilai rata-rata 0,06732 dan standar deviasi sebesar 0,1144.

C. Uji Asumsi Klasik

Pengujian yang dilakukan untuk melihat dan menilai kualitas data yaitu dengan menggunakan uji asumsi klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar data yang ada tidak bias. Uji

asumsi dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan untuk menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas pada perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura dapat dilihat dari histogram yang memberikan pola distribusi normal (lampiran 1), grafik P-P plot yang berdistribusi normal (lampiran 2) dan hasil uji One-Sample Kolmogorov Smirnov (KS) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
Indonesia	N	33	
	Normal Parameters	Mean	-5,31561E-16
		Std. Deviation	0,70666138
	Most Extreme Differences	Absolute	0,089087215
		Positive	0,076581774
		Negative	-0,089087215
	Kolmogorov-Smirnov Z		0,511767087
	Asymp. Sig. (2-tailed)		0,955915834
Singapura	N	21	
	Normal Parameters	Mean	0,000000
		Std. Deviation	0,04973121
	Most Extreme Differences	Absolute	0,086
		Positive	0,086
		Negative	-0,058
	Kolmogorov-Smirnov Z		0,392
	Asymp. Sig. (2-tailed)		0,998

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Tabel 4.3 menunjukkan hasil uji normalitas yang menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) yang diperoleh melalui uji One-Sample Kolmogorov Smirnov (KS) sampel Indonesia dan Singapura menunjukkan sebesar 0,9559 dan 0,998 lebih besar dari (0,05). Dari data di atas bahwa semua variabel lebih besar dari (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan untuk melihat ada tidaknya korelasi antar variabel independen pada model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance $> 0,10$ atau jika $VIF < 10$. Hasil uji multikolinieritas pada perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Negara	Variabel	Tolerance	VIF
Indonesia	Corporate Social Responsibility	0,866	1,154
	Profitabilitas	0,828	1,208
	Ukuran Perusahaan	0,893	1,120
	Leverage	0,859	1,165
Singapura	Corporate Social Responsibility	0,858	1,165
	Profitabilitas	0,506	1,978
	Ukuran Perusahaan	0,873	1,146
	Leverage	0,430	2,327

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan nilai tolerance semua variabel independen dalam penelitian di Indonesia dan Singapura lebih besar dari 10% atau 0,10 dan nilai VIF (variance Inflation Factors) untuk semua variabel kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas dalam penelitian ini.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya) pada persamaan regresi linear. Terjadinya autokorelasi menunjukkan adanya masalah autokorelasi. Salah satu cara untuk mengetahui atau mendeteksi autokorelasi adalah dengan uji Dubin Watson (dw). Hasil uji autokorelasi pada perusahaan perkebunan Indonesia dan Singapura dapat dilihat pada Tabel 4.5 berikut ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Negara	N	du	dw	4-du
Indonesia	33	1,73	1,750	2,27
Singapura	21	1,81	1,874	2,19

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Berdasarkan pada Tabel 4.5 model persamaan pada sampel Indonesia model persamaan menunjukkan bahwa nilai du sebesar $1,73 < dw$ sebesar $1,750$

< 4 -du sebesar 2,27. Sampel Singapura model persamaan menunjukkan bahwa nilai du sebesar 1,81 $< dw$ sebesar 1,874 < 4 -du sebesar 2,19. Dari data diatas menunjukkan bahwa nilai $du < dw < 4$ -du maka model regresi tidak mengalami autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat melalui hasil uji statistik yang dilakukan dengan uji gletser. Hasil uji heteroskedastisitas pada perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	
	Indonesia	Singapura
Corporate Social Responsibility	0,29	0,218
Profitabilitas	0,452	0,994
Ukuran Perusahaan	0,052	0,19
Leverage	0,206	0,878

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage memiliki nilai probabilitas signifikansi diatas (0,05) yang berarti tidak mengandung heteroskedastisitas.

D. Hasil Penelitian

1. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (Adjusted R Square) yang terlihat pada Tabel 4.7 mengindikasikan kemampuan persamaan regresi berganda untuk menunjukkan tingkat penjelasan model terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2009) menganjurkan menggunakan nilai adjusted R^2 untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independennya. Hal ini dikarenakan nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Hasil Uji koefisien determinasi adjusted (R^2) pada perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary			
Negara	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
Indonesia	0,33	0,23	0,59982
Singapura	0,764	0,764	0,05560118

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4.7, besarnya koefisien determinasi (Adjusted R Square) sampel Indonesia sebesar 0,23% atau 23% dan sampel Singapura sebesar 0,76 atau 76%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu pengungkapan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini pada sampel Indonesia sebesar 23% dan Singapura sebesar 76%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini yaitu Indonesia sebesar 77% dan Singapura sebesar 24%.

2. Uji Nilai F

Uji simultan (uji F) dalam Tabel 4.8 pada dasarnya untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu pengungkapan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Uji ini juga disebut uji simultan. Kriteria pengujian adalah jika sig. lebih kecil dari taraf signifikansi maka disimpulkan terdapat pengaruh secara simultan. Penelitian ini menggunakan taraf signifikansi atau (0,05). Hasil uji F dari perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura dapat dilihat pada table 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Nilai F

Negara	F	Sig
Indonesia	3,317	0,025
Singapura	23,174	0,000

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4.8, uji ANOVA atau F-test diperoleh nilai signifikan sampel Indonesia sebesar $0,025 < (0,05)$ dan Singapura $0,000 < (0,05)$. Hasil pengujian semua variabel secara simultan menunjukkan bahwa variabel pengungkapan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan.

3. Uji Nilai t

Uji Parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yaitu pengungkapan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan alat analisis regresi linear berganda diperoleh hasil yang dapat dilihat pada Tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Nilai t

	Indonesia		Singapura	
	Unstandardized Coefficients (B)	Sig.	Unstandardized Coefficients (B)	Sig.
(Constant)	-6,957	0,096	279,568	0,000
Corporate Social Responsibility	3,629	0,032	3,944	0,764
Profitabilitas	1,893	0,020	-19,720	0,036
Ukuran Perusahaan	9,813	0,128	-273,120	0,000
Leverage	0,405	0,575	21,859	0,007

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Hasil persamaan regresi semua variabel berdasarkan pada Tabel 4.9 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Sampel Indonesia

$$NP : -6,957 + (3,629) CSR + (1,893) PROF + (9,813) UP + (0,405) LEV + e$$

Sampel Singapura

$$NP : 279,568 + (3,944) CSR + (-19,720) PROF + (-273,120) UP + (21,859)$$

$$LEV + e$$

a. Hasil Pengujian Hipotesis

1) Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel pengungkapan CSR pada perusahaan perkebunan di Indonesia memiliki nilai koefisien regresi sebesar 3,629 dengan signifikansi sebesar $0,032 < (0,05)$ sehingga variabel pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Jadi, H_{1a} diterima. Sedangkan perusahaan perkebunan di Singapura variabel pengungkapan CSR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 875,106 dengan signifikansi sebesar $0,256 > (0,05)$ sehingga variabel pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura. Jadi, H_{1b} ditolak.

b. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel profitabilitas pada perusahaan perkebunan di Indonesia memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,893 dengan signifikansi sebesar $0,020 < (0,05)$ sehingga profitabilitas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Jadi, H_{2a} diterima. Sedangkan perusahaan perkebunan di Singapura variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -182,341 dengan signifikansi sebesar $0,044 < (0,05)$ sehingga variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di Singapura. Jadi, H_{2b} ditolak.

c. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel ukuran perusahaan pada perusahaan perkebunan di Indonesia memiliki nilai koefisien regresi sebesar 9,813 dengan signifikansi sebesar $0,128 > (0,05)$ sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Jadi, H_{3a} ditolak. Sedangkan di Singapura variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2.953,785 dengan signifikansi sebesar $0,00 < (0,05)$ sehingga variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di Singapura. Jadi, H_{3b} ditolak.

d. Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H_4)

Berdasarkan Tabel 4.9 variabel leverage pada perusahaan perkebunan di Indonesia nilai koefisien regresi sebesar 0,405 dengan signifikansi sebesar $0,575 > (0,05)$ sehingga leverage tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Jadi, H_{4a} ditolak. Sedangkan

perusahaan perkebunan di Singapura variabel leverage memiliki nilai koefisien regresi sebesar 197,788 dengan signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$ sehingga variabel leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura. Jadi, H_{4b} ditolak.

4. Uji Beda

a. Uji Homogenitas

Untuk menentukan uji beda (Independent Sample T-test) terlebih dahulu menguji data pengungkapan CSR pada sampel IDX dan SGX menggunakan uji homogenitas. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan f test (Levene's Test) untuk menguji apakah data berdistribusi normal, maka diperoleh hasil yang dapat dilihat pada Tabel 4.10 berikut ini:

Tabel 4.10
Hasil Uji Homogenitas

		Tests of Normality ^b					
		Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
		Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Corporate Social Responsibility	IDX = Indonesia	.156	30	.059	.947	30	.142
	SGX = Singapura	.119	21	.200*	.960	21	.524

a. Lilliefors Significance Correction

*. This is a lower bound of the true significance.

b. There are no valid cases for Corporate Social Responsibility when IDX = Indonesia SGX = Singapura = .000.

Statistics cannot be computed for this level.

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

sampel dengan standar deviasi sebesar 0,02255 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0643.

Berikut ini peneliti menguji hipotesis kelima yaitu apakah variabel pengungkapan CSR terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura, maka diperoleh hasil yang dapat dilihat pada Tabel 4.12 berikut ini:

Tabel 4.12
Hasil Uji Levene's

		Independent Samples Test								
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Corporate Social Responsibility	Equal variances assumed	.018	.893	1.317	49	.194	.00882	.00670	-.00464	.02228
	Equal variances not assumed			1.334	45.055	.189	.00882	.00661	-.00450	.02214

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4.12 dari hasil uji levene's diperoleh nilai sig sebesar $0,893 > 0,05$ yang berarti sampel memiliki varian data yang sama. Jadi nilai sig yang digunakan adalah nilai sig equal variances assumed yaitu sebesar $0,194 > 0,05$ sehingga tidak terdapat perbedaan pengungkapan CSR pada perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura. Jadi, H_5 ditolak.

5. Uji Chow

Uji Chow atau disebut uji kesamaan koefisien bertujuan untuk menguji nilai koefisien regresi variabel independen terhadap variabel dependen antara perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia dan Singapura. Pengujian ini dilakukan apabila objek penelitian terdiri dari dua kelompok. Penelitian ini membagi objek penelitian menjadi dua kelompok yaitu perusahaan perkebunan yang terdaftar di IDX dan SGX. Peneliti ingin membandingkan apakah terdapat perbedaan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen antara perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura. Adapun rumus uji Chow adalah sebagai berikut:

$$= \frac{\frac{RSSr}{n_1 + n_2 - 2}}{\frac{RSSur}{n_1 + n_2 - 2}}$$

Keterangan:

RSSr : Residual Sum of Square – Restricted Rergression / Sum of Square

Residual untuk regresi dengan total observasi

RSSur : Residual Sum of Square – Unrestricted Rergression (penjumlahan sum of square residual dari masing-masing kelompok regresi)

n1 : Jumlah sampel penelitian untuk perusahaan perkebunan di Indonesia.

n2 : Jumlah sampel penelitian untuk perusahaan perkebunan di Singapura.

k : Jumlah parameter yang diestimasi yaitu pengaruh CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan antara Indonesia dan Singapura

Jika $F_{hitung} > F_{table}$ maka hipotesis diterima dan disimpulkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen antara kedua objek penelitian. Berikut ini adalah perhitungan uji Chow sebagai berikut:

a. Restricted Residual Sum of Square Regression (RSSr)

Pertama-tama mencari restricted residual sum of square. Diperoleh hasil restricted residual sum of square pada perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura yang dapat dilihat pada Tabel 4.13 berikut ini:

Tabel 4.13
Hasil Restricted Residual Sum of Square Indonesia dan Singapura (RSSr)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	88749.026	4	22187.256	9.043	.000 ^a
Residual	115317.216	47	2453.558		
Total	204066.242	51			

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4.13 diperoleh nilai RSSr dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dengan nilai residual sebesar 115.317,216.

b. Unrestricted Residual Sum of Square Rergression (RSSur)

Rumus untuk mendapatka nilai RRSur yaitu menjumlahkan nilai residual di Indonesia dan Singapura. Berikut ini adalah tabel untuk mendapatkan nilai residual di Indonesia (RSS1) pada Tabel 4.14 dan nilai residual di Singapura (RSS2) pada Tabel 4.15 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Residual Sum of Square Indonesia (RSS1)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.774	4	1.193	3.317	.025 ^a
	Residual	9.714	27	.360		
	Total	14.488	31			

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Tabel 4.15
Hasil Residual Sum of Square Singapura (RSS2)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	220403.028	4	55100.757	25.366	.000 ^a
	Residual	34755.600	16	2172.225		
	Total	255158.628	20			

Sumber: Data spss yang diolah (2016)

Berdasarkan Tabel 4.14 dan Tabel 4.15 diperoleh nilai residual dari perusahaan perkebunan di Indonesia dan Singapura. Nilai RSS1 sebesar

9,714 dan nilai RSS2 sebesar 34755,600. Jadi nilai RSSur adalah nilai RSS1 ditambah nilai RSS2 yaitu sebesar 34.765,314.

c. Uji Chow

1) Perhitungan F Hitung

Jumlah sampel penelitian di Indonesia dan Singapura adalah 33 dan 21. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian berjumlah 4 variabel. Uji chow didapatkan dari perbandingan F hitung dan F Tabel. Nilai F Tabel adalah 2,79. Berikut ini hasil nilai F hitung sebagai berikut:

Diketahui:

RSSr : 115.317,216

RSSur : 34.765,314

n1 : 33

n2 : 21

k : 4

Ditanyakan F hitung?

Penyelesaian:

$$= \frac{\frac{-}{-}}{1 + 2 - 2}$$

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\frac{115.317,216 - 34.765,314}{4}}{\frac{34.765,314}{33 + 21 - 2(4)}} \\
 &= \frac{20.137,9755}{7.557,6807391} \\
 &= 2,6645708115
 \end{aligned}$$

2) Perhitungan F Tabel

Untuk mengetahui nilai F Tabel terlebih dahulu mencari nilai df1 dan df2. Nilai df1 dan df2 adalah sebagai berikut:

Rumus:

$$df1 = k - 1$$

$$df2 = n - k$$

Keterangan:

k = jumlah variabel (independen + dependen)

n = jumlah sampel (Indonesia + Singapura)

Penyelesaian

$$df1 = (4 + 1) - 1 = 4$$

$$df2 = (33 + 21) - 5 = 49$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas nilai df1 dan df2 adalah 4 dan 49 maka nilai f Tabel adalah 2,56.

Berdasarkan perhitungan di atas, F hitung sebesar $2,66 > F$ Tabel sebesar $2,56$ sehingga hasil uji Chow menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh variabel independen pengungkapan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap variabel dependen nilai perusahaan perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia dan Singapura. Jadi, H_0 diterima.

Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan hasil regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 4.16 berikut:

Tabel 4.16
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H _{1a}	Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia.	Diterima
H _{1b}	Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Singapura.	Ditolak
H _{2a}	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia.	Diterima
H _{2b}	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Singapura.	Ditolak
H _{3a}	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia.	Ditolak
H _{3b}	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Singapura.	Ditolak
H _{4a}	Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia.	Ditolak
H _{4b}	Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Singapura.	Ditolak
H ₅	Terdapat perbedaan pengungkapan Corporate Social Responsibility pada perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia dan Singapura.	Ditolak
H ₆	Terdapat perbedaan pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang go public di Indonesia dan Singapura.	Diterima

E. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh pengungkapan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada pengujian yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian, hasilnya menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen.

1. Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian H_{1a} menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Hal ini diakibatkan karena penerapan GRI pada annual report perusahaan perkebunan di Indonesia sudah lebih baik dari tahun ke tahun. Perilaku variabel CSR ini sejalan dengan teori yang ada yaitu triple bottom line (profit, people, and planet) maksudnya adalah tujuan CSR harus mampu meningkatkan laba perusahaan, mensejahterakan stakeholder sekaligus meningkatkan kualitas lingkungan. Hasil atas kegiatan pengungkapan CSR adalah sinyal yang bagus bagi investor dan stakeholder bahwa perusahaan aktif dalam melakukan kegiatan pengungkapan CSR, sehingga nilai pasar perusahaan berada dalam posisi yang bagus. Kinerja sosial perusahaan yang bagus membantu perusahaan untuk memperoleh reputasi dari pasar modal sehingga membuat nilai suatu perusahaan akan meningkat. Maka dari itu H_{1a} diterima.

Hasil penelitian H_{1b} menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura. Hal ini diakibatkan

karena investor di Singapura lebih memilih saham dengan melihat market economy dan berita-berita yang muncul sehingga umumnya cenderung membeli dan menjual saham secara harian. Sedangkan pengaruh CSR merupakan strategi yang tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek, melainkan strategi jangka panjang perusahaan dalam upaya untuk menjaga keberlangsungan perusahaan. Di lain sisi, pengukuran CSR diukur dengan content analysis dengan dasar GRI G4, perusahaan perkebunan di Singapura belum sepenuhnya menerapkan dan memberikan pengungkapan informasi CSR pada semua indikator secara merata. Sehingga CSR sebagai variabel independen tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Maka H_{1b} ditolak.

Hasil H_{1a} ini mendukung hasil penelitian Nurani (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Retno dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil H_{1b} mendukung penelitian Cecilia dkk., (2015) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di Singapura.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas sebagai variabel independen yang diproksikan melalui ROE menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Terbukti dengan signifikansi sebesar 0,020 dan nilai t hitung sebesar 2,475. Artinya dengan meningkatnya ROE akan mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan. Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan memberikan indikasi prospek perusahaan yang

baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk mendapatkan pertumbuhan laba sehingga dapat memicu investor untuk membeli saham. Sesuai dengan signalling theory bahwa ketika profitabilitas tinggi maka diasumsikan sebagai informasi yang positif. Sehingga hal ini dipandang positif oleh investor yang mengharapkan pengembalian keuntungan dari laba yang diperoleh. Sejalan dengan meningkatnya permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Maka H_{1a} diterima.

Profitabilitas sebagai variabel independen yang diproksikan melalui ROE menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan di perusahaan perkebunan di Singapura. Hasil ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Hermawati (2011) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh PBV dari aset perusahaan. Hasil yang negatif menunjukkan bahwa semakin kecil PBV semakin tidak efisien perputaran aset atau semakin kecil profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada penurunan nilai perusahaan satu tahun ke depan. Nilai signifikan ini diperoleh karena semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Maka H_{2b} ditolak.

Hasil penelitian H_{2a} mendukung hasil penelitian Cecilia dkk., 2015; Agustine, 2014; Hardiyanti dan Mohammad Kholiq, 2012; Maspuspah, 2014 dan Yuniansih dan Wirakusuma, 2007 yang menyimpulkan bahwa profitabilitas sebagai

indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil H_{2b} mendukung penelitian Hermawati (2011) dan Munawaroh dan Priyadi (2014) yang menyimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan di Indonesia secara statistik terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,128 dan nilai t hitung sebesar 1,570. Hal ini menunjukkan bahwa investor ataupun calon investor tidak memperhatikan ukuran perusahaan seperti berapa besar aset yang dimiliki perusahaan. Melainkan lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan sehingga para investor dapat memperoleh dividen yang tinggi. Maka H_{3a} ditolak.

Ukuran perusahaan di Singapura secara statistik terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu dan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Dapat dilihat dari data statistik adanya kenaikan presentasi ukuran perusahaan dari tahun ke tahun. Hasil statistik membuktikan 7 perusahaan perkebunan di Singapura 6 diantaranya mengalami kenaikan 3 tahun berturut-turut. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bernilai

negatif yang artinya terdapat hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Jadi semakin meningkat ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Maka H_{3b} ditolak.

Hasil penelitian H_{3a} mendukung penelitian yang dilakukan oleh Cecilia dkk. (2015) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Berbeda dengan hasil penelitian H_{3b} mendukung penelitian Hargiansyah (2015), Rumondor dkk. (2015) dan Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan di Indonesia. Leverage membuktikan bahwa peningkatan hutang perusahaan dapat diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah. Hal tersebut akan direspon secara negatif oleh pasar dan mencerminkan citra yang kurang baik dari investor terhadap perusahaan tersebut. Permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan

dividen. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

Hutang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian hutang untuk melindungi kepentingan kreditor. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan sudah melakukan kinerja terbaiknya untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Ini dilihat dari sisi perusahaannya, apabila perusahaan memerlukan dana agar perusahaan tetap berjalan namun dengan hutang, itu akan tetap dilakukan meskipun itu akan memperbesar rasio leverage dan memperkecil kemungkinan investor untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan tersebut tetapi setidaknya perusahaan akan tetap beroperasi meskipun dengan hutang. Sehingga investor kurang memperhatikan variabel ini dalam menanamkan modalnya, jadi leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati dan Mafizatun (2013) dan Wulandari (2014) yaitu leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi leverage perusahaan yang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan, karena adanya aset menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan. Maka hipotesis H_{4a} ditolak.

Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin tinggi leverage maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang

dimiliki perusahaan tersebut. Hasil penelitian H_{4a} mendukung penelitian Analisa (2011), Nurhayati dan Mafizatun (2013), dan Wulandari (2014) dan Pardiyanto (2016) yang menyatakan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian H_{4b} sejalan dengan hasil penelitian, Setiadewi dan Purbawangsa (2015), Sambora, dkk., (2014), Pratama dan Wiksuana (2014) dan Ogolmagai (2013) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka H_{4b} ditolak.

5. Perbedaan Pengungkapan CSR di Indonesia dan Singapura

Hasil penelitian hipotesis kelima menyatakan tidak terdapat perbedaan pengungkapan CSR pada perusahaan di Indonesia dan Singapura. Hal ini didukung dengan hasil perbedaan rata-rata hasil pengungkapan GRI antara Indonesia dan Singapura yang tidak terlalu jauh. Nilai rata-rata pengungkapan GRI yaitu Indonesia dengan skor 70,06 atau 47,37% dan Singapura dengan skor 63,29 atau 42,19% (lampiran analisis pengungkapan CSR). Hasil uji beda menyatakan terdapat perbedaan pengungkapan CSR di Indonesia dan Singapura. Berdasarkan hasil statistik Indonesia masih lebih unggul karena pengungkapan CSR mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Berbeda dengan perusahaan perkebunan yang ada di Singapura dimana pengungkapan CSR mengalami penurunan dari tahun ke tahun tetapi tidak signifikan.

Dalam pengungkapan GRI dibagi dua standar yaitu pengungkapan standar umum dengan 58 indikator pengungkapan dan pengungkapan standar khusus dengan 92 indikator pengungkapan. Dimana dapat dilihat dari skor nilai rata-rata pengungkapan dari kedua negara dengan menggunakan pengungkapan standar umum dengan Indonesia memiliki skor rata-rata sebanyak 110,91 sedangkan di Singapura dengan skor nilai rata-rata sebanyak 108,14. Nilai pengungkapan ini menunjukkan bahwa mereka memiliki perbedaan yang tidak terlalu signifikan. Perbedaan yang signifikan yaitu dengan melihat skor pengungkapan standar khusus yang dimiliki Indonesia dan Singapura adalah sebesar 103,45 dan 81,71. Maka H_5 ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sari dkk., (2016) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pengungkapan CSR pada perusahaan Malaysia dan Indonesia.

6. Perbedaan Pengaruh Pengungkapan CSR, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia dan Singapura

Hasil uji hipotesis terakhir yaitu terdapat perbedaan pengaruh pengungkapan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura. Hasil uji Chow membuktikan bahwa terdapat perbedaan pengungkapan CSR, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan di perusahaan perkebunan Indonesia dan Singapura. Hal ini diakibatkan karena perbedaan letak geografis, kultur budaya, sosial, ekonomi, dan politik serta regulasi di masing-masing negara. Di sisi lain dikarenakan lingkungan regulasi dan

bisnis yang sama antara Indonesia dan Singapura. Faktor yang membedakan yaitu terletak pada mata uang di Laporan Keuangan perusahaan Singapura dimana 3 dari 7 perusahaan Singapura menggunakan mata uang Rupiah dan sisanya menggunakan mata uang Dollar Singapura. Sehingga untuk olah data harus menyamakan mata uang ke Dollar Singapura. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan yaitu Bumitama Agri, Ltd; Indofood Agri, Ltd; dan Wilmar Internasional, Ltd.

Berdasarkan analisis statistik deskriptif Tabel 4.2 menunjukkan pada masing masing negara menunjukkan bahwa pengungkapan CSR nilai tertinggi yaitu sebesar 0,527 pada perusahaan di Indonesia. Sedangkan pengungkapan CSR terendah adalah 0,393 di perusahaan Singapura. Pada variabel profitabilitas, Singapura memperlihatkan nilai tertinggi sebesar 0,527 sedangkan nilai terendah dimiliki Indonesia yaitu sebesar -0,568.

Ukuran perusahaan Indonesia memiliki nilai tertinggi sebesar 215.122.371. Singapura dengan nilai terendah sebesar 17.045. Pada nilai leverage nilai terendah diperoleh Singapura sebesar 0,001. Indonesia dengan nilai tertinggi sebesar 0,50791. Singapura memiliki nilai perusahaan terendah sebesar 0,005. Indonesia dengan nilai tertinggi sebesar 3,145. Maka hipotesis diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Cecilia dkk., (2016) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, dan profitabilitas pada perusahaan perkebunan di Indonesia, Singapura, dan Malaysia.