

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Deskripsi data penelitian berfungsi untuk mendeskripsikan data CSRD, *corporate strategy*, nilai perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi dengan metode *random sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017. Pada penelitian ini, digunakan 64 laporan keuangan dengan menggunakan metode *random sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017.

Tabel 4. 1
Proses Pemilihan Sampel

Sub Sektor	Jumlah Perusahaan	Jumlah Sampel
Semen	6	2
Keramik	7	2
Logam	16	6
Kimia	11	4
Plastik	10	4
Pakan	4	2
Kayu	2	2
Pulp	9	4
Mesin	3	2
Otomotif	13	6
Tekstil	18	8
Alas Kaki	2	1
Kabel	6	2
Elektro	1	1
Makanan dan Minuman	18	8
Rokok	4	2
Farmasi	10	4
Kosmetik	6	2
Peralatan Rumah Tangga	4	2
Total	150	64

B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai hasil uji statistik deskriptif masing-masing variabel yang disajikan dalam penelitian. Informasi yang diberikan meliputi nilai rerata, minimal, maksimal dan deviasi standar. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *corporate social responsibility disclosure* dan *corporate strategy* sebagai independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017. Hasil uji statistik deskriptif variabel bebas dan terikat dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

C	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRIj	64	,08	,77	,3861	,21094
HHI	64	,15	,99	,6403	,273757
ROA	64	,002	5,61	,2557	,79688
Q	64	0,13	42,70	3,3799	7,54149
Valid N (listwise)	64				

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan data statistik deskriptif di atas, variabel *corporate social responsibility disclosure* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 memiliki nilai rata – rata sebesar sebesar 38,61%. Nilai maksimum 77% pada perusahaan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JAPFA). Nilai minimum sebesar 8% yaitu terdapat 3 perusahaan pada perusahaan PT Darya-Varica Laboratorium Tbk. (DVLA), Akasha Wira International Tbk Tbk (ADES), dan PT Jembo Cable Company Tbk. (JECC) .

Nilai statistik variabel *corporate strategy* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 memiliki nilai rata – rata sebesar 0,3861. Nilai maksimum 0,99, pada perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA). Nilai minimum sebesar 0,15, pada perusahaan PT Indal Alumunium Industry Tbk. (INAI).

Nilai statistik variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 memiliki nilai rata – rata sebesar 25,57%. Nilai maksimum 561%, pada perusahaan HM Sampoerna Tbk (HMSP). Nilai minimum sebesar 0,29% pada perusahaan PT Nusantara Inti Corporate Tbk. (UNIT).

Nilai statistik variabel nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 memiliki nilai rata – rata sebesar 337,99%. Nilai maksimum 427% pada perusahaan PT Berlina (BRNA). Nilai minimum sebesar 13% pada perusahaan PT Sariguna Primatirta Tbk. (CLEO).

C. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Dalam model regresi terdapat syarat asumsi yang harus dipenuhi supaya model regresi itu baik antara lain tidak terdapat multikolineritas diantara variabel independen dan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001:89).

1. Uji Normalitas

Data harus diuji dengan menggunakan uji normalitas sebelum dianalisa. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Alat uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah jika nilai signifikansi $< 0,05$ atau 5%, maka data tidak berdistribusi normal dan jika nilai signifikansi $> 0,05$ atau 5%, maka data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.3

Tabel 4.3
Uji Normalitas

Model	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	kesimpulan
Model 1	64	0,000	Tidak terdistribusi normal
Model 2	64	0,000	Tidak terdistribusi normal

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* model 1 diperoleh nilai probabilitas (*p-value*) = 0,000. Nilai tersebut di bawah 0,05, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan model 2 diperoleh nilai probabilitas (*p-value*) = 0,000. Nilai tersebut di bawah 0,05, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Karena data tidak terdistribusi normal, maka data di regresi menggunakan aplikasi *evIEWS* dan menggunakan uji *hac newey-west test*.

Penelitian ini dilanjutkan karena sampel yang digunakan lebih dari 30 data.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi yang ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas dengan menganalisis matrik korelasi variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang diatas 90%, maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas digunakan nilai *variance inflation factor* (VIF). Ketentuannya adalah jika nilai VIF tidak melebihi 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas, tetapi jika VIF melebihi 10 maka terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4. 4
Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Model 1	<i>CSR Disclosure</i>	0,974	1,027	Tidak terjadi multikolinieritas
	HHI	0,974	1,027	Tidak terjadi multikolinieritas
Model 2	<i>CSR Disclosure</i>	0,807	1,236	Tidak terjadi multikolinieritas
	ROA	0,005	185,853	Terjadi multikolinieritas
	<i>CSR Disclosure</i> x ROA	0,005	188,841	Terjadi multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Dari data output data didapatkan bahwa nilai semua uji model 1 VIF < 10 ini berarti tidak terjadi multikolonieritas dan semua uji model 2 VIF > 10 ini berarti terjadi multikolinieritas. Karena penelitian ini terjadi multikolinieritas maka data di regresi menggunakan aplikasi *eviews* dan menggunakan uji *hac newey-west test*.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji model regresi linier terkait ada atau tidaknya korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam regresi linier dapat dilihat dengan menggunakan uji Durbin-Watson ($d-w$ test). dengan ketentuan jika $d_u < d_{4-d_u}$ maka tidak terjadi autokorelasi. Berdasar pada penelitian berikut dapat dilihat tabel 4.5 merupakan tabel autokorelasi :

Tabel 4. 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	D-W	Du	4-Du	Keterangan
Model 1	1,528	1,6601	2,339	Terjadi autokorelasi
Model 2	1,503	1,6946	2,3054	Terjadi autokorelasi

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Pada tabel model 1 menunjukkan nilai D-W sebesar `1,528 dan nilai d_U sebesar 1,6601 maka dapat disimpulkan uji autokorelasi berada pada daerah $1,6601 > 1,528 < 2,339$. Sedangkan pada tabel model 2 menunjukkan nilai D-W sebesar `1,503 dan nilai d_U sebesar 1,6946 maka

dapat disimpulkan uji autokorelasi berada pada daerah $1,6946 > 1,503 < 2,3054$. Karena terdapat autokorelasi pada data penelitian ini, maka data di regresi menggunakan aplikasi *eviews* dan menggunakan uji *hac newey-west test*.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2001:110). Dalam penelitian ini dengan metode normal probabiliti pada program SPSS 20. Jika Sig. $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, jika Sig $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas

Tabel 4. 6
Uji Heteroskedastisitas

Model 1		
Variabel	Sig.	Kesimpulan
CSR Disclosure	0,002	homoskedastisitas
HHI	0,003	homoskedastisitas
Model 2		
CSR Disclosure	0,599	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0,772	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
CSR Disclosure x ROA	0,216	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan tabel di atas pada model 1 dikatakan semua variabel pada model 1 tersebut memiliki nilai sig $< 0,05$, yang berarti terdapat heteroskedastisitas sehingga nantinya data di regresi menggunakan aplikasi *eviews* dan menggunakan uji *hac newey-west test*. Sedangkan pada model 2 memiliki nilai sig $> 0,05$ yang artinya dari ketiga variabel tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

D. Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis disajikan pada tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil uji hipotesis

Model	Variabel	B	T	Prob	Keterangan
Model 1	(Constant)	-5.508725	-1.558852	0.1242	Tidak terdukung
	CSR <i>Disclosure</i>	9.835799	1.563795	0.1230	Tidak terdukung
	Herfindahl	7.951368	2.251452	0.0280	Tidak terdukung
R Square : 0.133115 Adjusted R Square : 0.104692					
Model 2	(constant)	0.856785	0.388535	0.6990	
	CSR <i>Disclosure</i>	1.918463	0.383045	0.7030	Tidak terdukung
	Profitabilitas	9.199749	0.464761	0.6438	Tidak terdukung
	CSR <i>Disclosure</i> x profitabilitas	-4.005088	-0.135801	0.8924	Tidak terdukung
R Square : 0.499629 Adjusted R Square : 0.474611					

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

1. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Karena pada data sebelumnya terjadi normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas maka pengujian ini menggunakan

aplikasi eviews sehingga nantinya data akan dikoreksi standar erornya. Berdasarkan tabel 4.7 pada model 1 koefisien determinan (R^2) antara *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan strategi diversifikasi dengan nilai perusahaan sebesar 0.104692, artinya atau 10,47%, sedangkan sisanya 89,53% dipengaruhi faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Sedangkan dalam model 2 Berdasarkan tabel 4.7. di atas, koefisien determinan (R^2) antara *Corporate Social Responsibility Disclosure* dengan nilai perusahaan sebesar 0.499629 artinya besarnya pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan sebesar 49,96%. Hasil di atas diperkuat dengan hasil uji regresi ganda untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi sebesar yang hasilnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi sebesar 49,96%. Artinya *Corporate Social Responsibility Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi.

2. Uji T

Uji t model 1 adalah uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (CSR dan HHI) dalam menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan). Sedangkan Uji t model 2 untuk

mengetahui pengaruh variabel moderasi. Karena pada data sebelumnya terjadi normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas maka pengujian ini menggunakan aplikasi *eviews* sehingga nantinya data akan dikoreksi standar erornya. Berdasarkan tabel 4.7 persamaan regresi nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

Berdasarkan uji hipotesis di atas, adapun hasil pengujian masing – masing variabel independen diperoleh sebagai berikut :

a. Pengujian H1 *Corporate Social Responsibility disclosure*

Berdasarkan tabel 4.7 Model 1 digunakan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan *alpha* 0,05. Nilai koefisien regresi 9.835799 dengan arah dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0.1230 lebih besar dari 0,05 artinya variabel *Corporate Social Responsibility disclos* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka, dapat diambil kesimpulan bahwa H1 ditolak.

b. Pengujian H2 Strategi diversifikasi

Berdasarkan tabel 4.7 Model 1 digunakan untuk menguji pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan dengan *alpha* 0,05. Dengan kriteria jika semakin tinggi Herfindahl indeks artinya perusahaan akan semakin terkonsentrasi semakin meningkatkan nilai perusahaan. Jadi kriteria penerimaan hipotesis didukung jika arahnya

negatif. Nilai koefisien regresi 7.951368 dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0,0280 lebih kecil dari 0,05. Arah positif artinya semakin tinggi Herfindahl Indeks (semakin terkonsentrasi) semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil ini tidak konsisten dengan hipotesis bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif (menaikkan) nilai perusahaan. Dengan demikian H2 tidak berhasil didukung.

- c. Pengujian H3 Corporate Social Responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

Berdasarkan tabel 4.7 Model 2 digunakan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi α 0,05. Variabel CSR memiliki nilai koefisien regresi 1.918463 dengan arah dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0.7030 lebih besar dari 0,05 artinya variabel *Corporate Social Responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.. Variabel CSR dikali dengan variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi -4.005088 dengan arah dengan arah negatif dan nilai sig sebesar 0.8924 lebih besar dari 0,05 artinya variabel *Corporate Social Responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas

sebagai variabel moderasi. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa H3 tidak berhasil didukung.

E. Pembahasan

1. *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis pertama menunjukkan Nilai koefisien regresi 9.835799 dengan arah dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0.1230 lebih besar dari 0,05 artinya variabel *Corporate Social Responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menolak hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori stakeholder hal ini disebabkan karena masih sedikitnya pengungkapan atas item-item dari indikator yang bersangkutan.

Teori *Stakeholder* merupakan masyarakat, kelompok, karyawan, dan seluruh pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pertimbangan yang paling penting bagi perusahaan dalam mengungkapkan informasinya terdapat dalam kelompok tersebut. Dalam teori stakeholder, perusahaan yaitu entitas yang tidak hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan itu sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat untuk para

stakeholder-nya. Jadi, dukungan dari *stakeholder* sangat mempengaruhi keberadaan suatu perusahaan dalam membuat keputusan harus memperhatikan stakeholdernya tujuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sama seperti dengan pemegang saham, *Stakeholder* juga memiliki hak atas tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kusumadilaga (2010), tetapi sejalan dengan penelitian tetapi sejalan dengan penelitian Stacia dan Juniarti (2015) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena masih sedikitnya pengungkapan atas item-item dari indikator yang bersangkutan.

2. Strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian pada hipotesis kedua menguji pengaruh strategi diversifikasi terhadap nilai perusahaan dengan kriteria jika semakin tinggi herfindahl indeks artinya perusahaan akan semakin terkonsentrasi semakin meningkatkan nilai perusahaan. Jadi kriteria penerimaan hipotesis didukung jika arahnya negatif, karena HHI merupakan pengukuran terbalik dari diversifikasi, semakin tinggi HHI maka perusahaan akan semakin terkonsentrasi. Nilai koefisien regresi 7,951368 dengan arah positif dan nilai sig sebesar 0,0280 lebih kecil dari 0,05 artinya variabel strategi diversifikasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis 2 yang

menyatakan bahwa strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Konsep diversifikasi yang dilakukan mayoritas perusahaan belum memberikan hasil yang optimal terhadap kinerja untuk meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan yang menggunakan strategi diversifikasi tidak *expert*.

Teori *Resource Based View* merupakan teori yang membahas tentang sumber daya serta kemampuan internal perusahaan dan hubungannya dengan pengambilan keputusan strategis. Selain itu, RBV menjelaskan tentang bagaimana sumber daya perusahaan mempengaruhi hasil dan proses yang kompetitif secara eksternal. Asumsi RBV yaitu perusahaan bersaing berdasarkan sumberdaya dan kemampuan masing-masing. Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif (Peteraf, 1993 dalam Maswig, 2008).

Hipotesis ini tidak sejalan dengan penelitian Dewi, Wiagustini, dan Sedana (2017) yang menyatakan strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi sejalan dengan penelitian Lestari (2015) yang menyatakan strategi diversifikasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena konsep diversifikasi yang dilakukan mayoritas perusahaan belum memberikan hasil yang optimal terhadap kinerja untuk meningkatkan nilai perusahaan

3. *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi

Hasil pengujian pada hipotesis ketiga menunjukkan tidak ada pengaruh antara *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hal ini disebabkan karena banyak perusahaan manufaktur yang tergolong perusahaan yang ekonomis/ pelit. Jadi perusahaan memiliki keuntungan tinggi tapi anggaran CSR-nya rendah, sehingga sebesar apapun tingkat profitabilitas perusahaan tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan mengungkapkan CSR yaitu dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika CSR suatu perusahaan bagus maka CSR tersebut harus diungkapkan sehingga akan menjadikan sinyal bagi perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan naik. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan semakin besar akan menunjukkan jika perusahaan tersebut mampu untuk mendapatkan laba yang semakin besar pula, sehingga aktivitas tanggung jawab sosial mampu ditingkatkan oleh perusahaan, dan juga perusahaan mampu untuk melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan secara luas. Profitabilitas merupakan pertimbangan yang penting untuk para investor untuk mengambil keputusan investasi. Jika CSR perusahaan tinggi dan profitabilitas tinggi maka diharapkan nilai perusahaan juga akan tinggi. Akan tetapi jika CSR nya tinggi tetapi profitabilitasnya rendah bisa jadi nilai perusahaan akan rendah karena

investor fokus terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga kegiatan CSR dapat menutupi kekurangan tersebut sehingga nilai perusahaan tetap akan baik. Dalam penelitian sebelumnya didapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kusumadilaga (2010) yang menyatakan *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hal ini disebabkan karena banyak perusahaan manufaktur yang tergolong perusahaan yang ekonomis/ pelit. Jadi perusahaan memiliki keuntungan tinggi tapi anggaran CSR-nya rendah, sehingga sebesar apapun tingkat profitabilitas perusahaan tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan