

“Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Singapura Periode 2014-2015)”

Novita Angrayani
novitaangrayani05@gmail.com
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Corporate Social Responsibility disclosure (CSR) Managerial and ownership Of the company with Profitability as a Moderating Variable. The subject in this study is a manufacturing company in Indonesia and Singapore. In this study the selected sample of 78 for manufacturing companies in Indonesia and 92 to manufacturing companies in Singapore using a purposive sampling. Analysis tool used in this study is the Moderator Regression Analysis (MRA) and multiple linear regression analysis using SPSS.

Based on the analysis that have been made the results are the Corporate Social Responsibility disclosure positive and significant influential in Indonesia and Singapore. While the positive effect of managerial ownership in Singapore, while in Indonesia have no effect is positive and significant. And profitability as an influential moderate variable is positive and reinforces the relationship disclosure corporate social responsibility, While in the possession of the managerial relationship weakens the poistif profitability of companies in the manufacturing company in Indonesia and Singapore.

Key words: disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR), Managerial Ownership, Firm Value, profitability

1. PENDAHULUAN

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan publikasi yang dilakukan perusahaan terkait dengan program-program tanggungjawab sosial yang telah dilaksanakan perusahaan. Media publikasi pengungkapan CSR disebut laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Di Indonesia, masih sedikit perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan karena perusahaan-perusahaan lokal melampirkan kegiatan tanggungjawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan (*annual report*). Laporan tahunan memuat informasi mengenai program-program tanggungjawab sosial perusahaan dan informasi terkait kinerja keuangan perusahaan.

Di Indonesia sendiri, landasan hukum tanggung jawab sosial perusahaan sangat kuat. Hal tersebut dibuktikan dengan disahkannya UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Profitabilitas digunakan untuk memperkuat hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dimana profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (Kartini dan Arianto, 2008). Tingkat profitabilitas yang semakin besar menunjukkan perusahaan mampu mendapatkan laba yang semakin besar, sehingga perusahaan mampu untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial, serta mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dalam laporan tahunan dengan lebih luas (Kamil dan Herusetya, 2012).

Hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* menunjukkan ketidaksamaan hasil. Rosiana, dkk (2013) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh

pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kusumadilaga (2010) dan Astiari *et al.*, (2014) menghasilkan temuan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak dapat mempengaruhi hubungan pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Puspaningrum (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini berhasil mendukung penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), Abbas (2013), Abdolmanafi (2013) serta Yadnyana dan Wati (2011). Sedangkan dalam penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006), Juhandi (2013) dan Chilin dkk (2007) menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Rosiana dkk (2013) yang meneliti Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating*. Kontribusi yang dilakukan oleh peneliti adalah membandingkan bagaimana luas pengungkapan CSR di Indonesia dengan di Singapura dan juga peneliti membandingkan hasil dari pengungkapan CSR terhadap nilai sebuah perusahaan apakah terdapat hubungannya atau tidak. Penelitian ini juga menambahkan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial karena selain permasalahan mengenai pertanggungjawaban sosial perusahaan, kepemilikan manajerial juga turut mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut pemilihan perbandingan antara negara Indonesia dan Singapura dikarenakan pertama, Indonesia dan Singapura yang sama-sama berada di Benua Asia dengan keadaan geografis dan budayanya yang tidak jauh berbeda. Kedua, banyak perusahaan

Indonesia yang menjadi anggota *Singapore Stock Exchange* (SGX), hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Indonesia tersebut banyak mendapat dukungan investor SGX. Maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesiadan Singapura Periode 2014-2015)”**.

A. Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh positif antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura?
2. Apakah terdapat pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia dan Singapura?
3. Apakah Profitabilitas dapat memperkuat hubungan positif antara Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia dan Singapura?
4. Apakah Profitabilitas dapat memperkuat hubungan positif antara Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia dan Singapura?
5. Apakah terdapat perbedaan tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* di Indonesia dan Singapura?
6. Apakah terdapat pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura?

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholders*

Teori *stakeholders* mengatakan bahwa perusahaan tidak hanya suatu entitas yang beroperasi untuk kebutuhan sendiri tapi juga harus membagikan manfaat bagi *stakeholders*. Dengan seperti itu, kehadiran suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang dilakukan oleh *stakeholders* kepada perusahaan. *Stakeholders* merupakan semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh perusahaan

secara langsung ataupun tidak langsung (Hadi, 2011). Teori *stakeholders* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholders* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

2. Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan suatu pengumuman yang dipublikasikan agar memberikan sinyal bagi penanam modal untuk mengambil keputusan berinvestasi (Jogiyanto, 2013). Teori Signal menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal ke pasar, agar pasar dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lainnya (Hartono, 2005). Sinyal ini dapat berupa promosi atau informasi lainnya, salah satunya adalah informasi tentang pengungkapan CSR, dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan

3. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut teori ini, untuk diterima oleh masyarakat, perusahaan harus mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Reverte, 2009). Teori legitimasi juga berpendapat bahwa perusahaan harus melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas CSR semaksimal mungkin agar aktivitas perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Pengungkapan ini digunakan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat, karena pengungkapan CSR akan menunjukkan tingkat kepatuhan suatu perusahaan (Branco dan Rodrigues, 2008).

4. Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara *agent* dan *principal*. *Agent* yaitu manajemen perusahaan sedangkan *principal* yaitu pemilik (pemegang saham). Teori keagenan memaparkan adanya pemisahan hak milik perusahaan dan pertanggungjawaban atas pembuatan keputusan (Jensen and Meckling, 1976). Hubungan keagenan selalu menimbulkan adanya permasalahan antara pemilik dan agen karena terjadinya perbedaan pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol. Mekanisme yang tepat untuk mengurangi masalah keagenan yaitu dengan adanya kepemilikan manajerial (Jensen and Meckling, 1976).

III. METODE PENELITIAN

A. Obyek/Subyek Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Stock Exchange* (SGX) sebagai objek penelitian.

B. Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Stock Exchange* (SGX) periode 2014-2015.
- b. Laporan keuangan yang dipublikasi mengandung informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

C. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh antara lain dari Bursa Efek Indonesia (idx.co.id, finance.yahoo.com) dan *Singapore Stock Exchange* (sgx.com).

D. Teknik Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, dilakukan dengan mengumpulkan literatur yang memiliki keterkaitan dengan penyusunan penelitian, dimana pengumpulan data yang dilakukan didapat dari data yang sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain.

E. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012). Variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan akan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Rasio PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2012). Variabel bebas dalam

penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial.

a. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Variabel independen yang pertama dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pengungkapan CSR adalah upaya sungguh-sungguh dari entitas bisnis untuk meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan dalam ranah ekonomi, sosial dan lingkungan agar tercapainya tujuan pembangunan berkelanjutan (Nurdizal, dkk 2011).

Nilai 1 jika item I diungkapkan, nilai 0 jika item I tidak diungkapkan, dengan demikian $0 \leq \text{CSRDI}_j \leq 1$. Rumus penghitungan Index Luas Pengungkapan CSR (CSRDI) sebagai berikut :

$$\text{CSRDI}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

CSRDI_j = *Corporate social responsibility* index perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

n = Jumlah keseluruhan item

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen atau dengan kata lain manajer juga sebagai pemegang saham, yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Imanta dan Satwiko, 2011).

Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Total saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

3. Variabel *Moderating*

Variabel *moderating* dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang mempengaruhi hubungan pengungkapan CSR dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksi menggunakan *Return On Assets* (ROA). Profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA) yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur selama periode penelitian. Profitabilitas di rumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total aktiva}}$$

F. Analisis Data

Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk itu akan digunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hubungan antar variabel dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut.

Rumus :

$$\begin{aligned} \text{PBV} &= \alpha_1 + \beta_1 \text{CSRDI} + \beta_2 \text{MOWN} + \varepsilon_1 \\ \text{PBV} &= \alpha_2 + \beta_3 \text{CSRDI} + \beta_4 \text{ROA} + \beta_5 \text{CSRDI} * \text{ROA} + \varepsilon_2 \\ \text{PBV} &= \alpha_3 + \beta_6 \text{MOWN} + \beta_7 \text{ROA} + \beta_8 \text{MOWN} * \text{ROA} + \varepsilon_3 \end{aligned}$$

Keterangan :

PBV	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_8$	= Koefisien regresi berganda
CSRDI	= Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>
MOWN	= Kepemilikan Manajerial
ROA	= Profitabilitas
(CSRDI*ROA)	= Interaksi antara Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dengan Profitabilitas
(MOWN*ROA)	= Interaksi antara Kepemilikan Manajerial dengan Profitabilitas
ε	= Standard error, yaitu tingkat kesalahan praduga dalam penelitian

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil pemilihan sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan *Singapore Stock Exchange* selama periode tahun 2014-2015 diperoleh jumlah sampel sebanyak 78 perusahaan di Indonesia dan 92 perusahaan di Singapura. Proses pemilihan sampel dalam penelitian disajikan pada Tabel berikut:

TABEL 4.1.
Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Indonesia	Singapura
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan <i>Singapore Stock Exchange</i> (SGX) tahun 2014-2015	156	174
Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan annual report tahun 2014-2015	(4)	(12)
Perusahaan tidak memiliki data yang lengkap	(113)	(116)
Perusahaan terpilih sebagai sampel	39	46
Tahun pengamatan	2	2
Jumlah observasi total periode penelitian	78	92

A. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Perusahaan manufaktur di Indonesia

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
PBV	78	.200	3.050	.87333	.593483
CSRDI	78	.253	.291	.26722	.013957

MOWN	78	.02	40.05	10.4815	9.11185
ROA	78	-.0960	.1470	.039767	.0425483
Perusahaan manufaktur di Singapura					
PBV	92	.175	.1283	.50996	.235768
CSRDI	92	.392	.418	.40020	.010681
MOWN	92	1.87	67.54	22.3880	19.23895
ROA	92	.001	.971	.09650	.161668

Sumber: Hasil olah data.

Tabel 4.2 menunjukkan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki rata-rata sebesar 0,87333 dengan standar deviasi 0,593483. (CSRDI) memiliki rata-rata sebesar 0,26722 dengan standar deviasi 0,013957. (MOWN) memiliki rata-rata sebesar 10,4815 dengan standar deviasi 9,11185. (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,039767 dengan standar deviasi 0,0425483.

Pada perusahaan manufaktur di Singapura (PBV) memiliki rata-rata sebesar 0,50996 dengan standar deviasi 0,235768. (CSRDI) memiliki rata-rata sebesar 0,40020 dengan standar deviasi 0,010681. (MOWN) memiliki rata-rata sebesar 22,3880 dengan standar deviasi 19,23895. (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,09650 dengan standar deviasi 0,161668.

B. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini dimaksudkan agar model regresi yang diperoleh menghasilkan estimator linier tidak bias yang terbaik (*best linier unbiased estimator/blue*).

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menggunakan metode uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)* disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 4.3
Uji Normalitas

Persamaan	<i>KSZ Unstandardized Residual</i>	<i>p-value</i>	Keterangan
Pengaruh CSRDI, MOWN dan ROA terhadap PBV pada perusahaan manufaktur di Indonesia	1,180	0,123	Normal
Pengaruh CSRDI, MOWN dan ROA terhadap PBV pada perusahaan manufaktur di Singapura	0,958	0,318	Normal

Sumber : Hasil analisis data

Nilai *p-value* dari *KSZ unstandardized residual* pada Tabel 4.3 masing-masing sebesar 0,123 dan 0,318 lebih besar dari $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson statistics disajikan pada Tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

	DW-test	dU	4-dU	Keterangan
Pengaruh CSRDI, MOWN dan ROA terhadap PBV pada perusahaan manufaktur di Indonesia	2,095	1,720	2,280	Tidak terjadi autokorelasi

Pengaruh CSRDI, MOWN dan ROA terhadap PBV pada perusahaan manufaktur di Singapura	2,110	1,730	2,270	Tidak terjadi autokorelasi
---	-------	-------	-------	----------------------------

Sumber: Hasil analisis data

Hasil pengujian pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai DW-test pada dua persamaan regresi berada pada daerah $dU < DW \text{ test} < 4-dU$, artinya tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

3. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 4.5
Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Perusahaan manufaktur di Indonesia			
CSRDI	0,904	1,106	Tidak terjadi multikolinearitas
MOWN	0,887	1,127	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,965	1,036	Tidak terjadi multikolinearitas
Perusahaan manufaktur di Singapura			
CSRDI	0,985	1,016	Tidak terjadi multikolinearitas
MOWN	0,984	1,016	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,985	1,016	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 4.5 menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 atau nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak ada yang lebih dari 10, berarti model regresi tidak terdapat multikolinearitas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	<i>p-value</i>	Kesimpulan
Pengaruh CRSDI, MOWN dan ROA terhadap PBV perusahaan manufaktur di Indonesia			
Abse1	CRSDI	0,146	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	MOWN	0,054	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	ROA	0,091	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Pengaruh CRSDI, MOWN dan ROA terhadap PBV perusahaan manufaktur di Singapura			
Abse2	CRSDI	0,169	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	MOWN	0,064	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	ROA	0,248	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan Tabel 4.6 menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai abse, ditunjukkan oleh *p-value* > 0,05. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

C. Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis 1 dan 2

Pengujian hipotesis 1 dan 2 untuk menguji pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSRDI) dan kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.

Tabel 4.7
Uji Regresi Pengaruh Pengungkapan CSR dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel	Perusahaan manufaktur di Indonesia		Perusahaan manufaktur di Singapura	
	B	Sig	B	Sig
Konstanta	-2,794	0,032	-4,033	0,000
CSRDI	14,245	0,004	11,218	0,000
MOWN	-0,013	0,079	0,002	0,045
Adj R-sq	0,089		0,292	
F-stat	4,743		19,770	
Sig	0,011		0,000	

Sumber: Hasil olah data

a. Uji signifikansi (uji t)

1. Pengujian hipotesis 1a (H_{1a})

Variabel (CSRDI) memiliki koefisien regresi sebesar 14,245 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,004 < \alpha (0,05)$, berarti pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia sehingga hipotesis 1a (H_{1a}) diterima.

2. Pengujian hipotesis 1b (H_{1b})

Variabel (CSRDI) memiliki koefisien regresi sebesar 11,218 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$, berarti pengungkapan *corporate social*

responsibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Singapura sehingga hipotesis 1b (H_{1b}) diterima.

3. Pengujian hipotesis 2a (H_{2a})

Variabel (MOWN) memiliki koefisien regresi sebesar -0,013 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,079 > \alpha$ (0,05), berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia sehingga hipotesis 2a (H_{2a}) ditolak.

4. Pengujian hipotesis 2b (H_{2b})

Variabel (MOWN) memiliki koefisien regresi sebesar 0,002 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,045 < \alpha$ (0,05), berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Singapura sehingga hipotesis 2b (H_{2b}) diterima.

b. Uji signifikansi nilai F (*F-test*)

Hasil pengujian secara simultan pada persamaan regresi pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia diperoleh nilai sig. F (*p-value*) sebesar $0,011 < \alpha$ (0,05) yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan variabel-variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Hasil pengujian secara simultan pada persamaan regresi pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Singapura diperoleh nilai sig. F (*p-value*) sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$ yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan variabel-variabel pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Singapura.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Pada persamaan regresi pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,089. Pada persamaan regresi pengaruh *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Singapura diperoleh nilai *adjusted R square* sebesar 0,292.

2. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 dalam penelitian ini menggunakan *moderat regression analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSRDI) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderating. Ringkasan hasil pengujian *moderat regression analysis* dengan disajikan pada Tabel 4.8.

Tabel 4.8
Ringkasan Hasil Uji MRA Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating

	Perusahaan manufaktur di Indonesia		Perusahaan manufaktur di Singapura	
Variabel	B	Sig	B	Sig
Konstanta	0,310	0,851	-2,922	0,003
CSRDI	1,293	0,836	8,513	0,001

ROA	-59,901	0,059	-9,310	0,045
CSRDI*ROA	243,141	0,044	23,823	0,041
Adj R-sq	0,170		0,262	
F-stat	6,241		5,842	
Sig	0,001		0,002	

Sumber: Hasil olah data.

a) Pengujian hipotesis 3a

Variabel moderat (CSRDI*ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 243,141 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,044 < \alpha (0,05)$, berarti profitabilitas berpengaruh positif sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hipotesis 3a (H_{3a}) diterima.

b) Pengujian hipotesis 3b

Variabel moderat (CSRDI*ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 23,823 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,041 < \alpha (0,05)$, berarti profitabilitas berpengaruh positif sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Singapura. Hipotesis 3b (H_{3b}) diterima.

3. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian hipotesis 4 dalam penelitian ini menggunakan *moderat regression analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial (MOWN) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel *moderating*.

Ringkasan hasil pengujian *moderat regression analisys* dengan disajikan pada Tabel 4.9.

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Uji MRA Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating

Variabel	Perusahaan manufaktur di Indonesia		Perusahaan manufaktur di Singapura	
	β	Sig	β	Sig
Konstanta	0,597	0,000	0,352	0,000
MOWN	0,007	0,516	0,005	0,001
ROA	8,339	0,000	1,267	0,000
MOWN*ROA	-0,272	0,044	-0,031	0,001
Adj R-sq	0,139		0,151	
F-stat	5,134		6,387	
Sig	0,003		0,001	

Sumber: Hasil olah data.

a) Pengujian hipotesis 4a

Variabel moderat Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas (MOWN*ROA) memiliki koefisien regresi sebesar -0,272 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,044 < \alpha (0,05)$, berarti profitabilitas berpengaruh negatif sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hipotesis 4a (H_{4a}) ditolak.

b) Pengujian hipotesis 4b

Variabel moderat Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas (MOWN*ROA) memiliki koefisien regresi sebesar -0,031 dengan *p-value* (sig) sebesar $0,001 < \alpha (0,05)$, profitabilitas berpengaruh negatif sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan antara kepemilikan

manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Singapura. Hipotesis 4b (H_{4b}) ditolak.

4. Pengujian Hipotesis 5

Hasil uji *Independent sample t-test* perbedaan tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia dan Singapura disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Independent Sample t-test Perbedaan Tingkat Pengungkapan CSR di Indonesia dan Singapura

Kelompok uji	Mean	Mean diff.	<i>p-value</i>
CSRDI Indonesia	0,26722	0,13298	0,000
CSRDI Singapura	0,40020		

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 4.10 menunjukkan hasil uji *Independent sample t-test* diperoleh *p-value* sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$ berarti ada perbedaan yang signifikan tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia dan Singapura. Mean CSRDI Singapura lebih besar dibandingkan Indonesia, menunjukkan CSRDI Singapura lebih tinggi dibandingkan CSRDI Indonesia. Hipotesis 5 diterima.

5. Pengujian Hipotesis 6

Uji hipotesis 6 digunakan uji chow untuk mengetahui apakah ada perbedaan tingkat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSRDI) terhadap nilai perusahaan (PBV) di Indonesia dan Singapura. Hasil uji chow diuraikan sebagai berikut:

Hasil perhitungan RSS_1 :

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.946	1	3.946	19.609	.000 ^a
	Residual	33.807	168	.201		
	Total	37.753	169			

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: PBV

Hasil perhitungan RSS_2 :

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.024	1	2.024	6.129	.016 ^a
	Residual	25.097	76	.330		
	Total	27.121	77			

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: PBV

Hasil perhitungan RSS_3 :

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.394	1	1.394	34.238	.000 ^a
	Residual	3.664	90	.041		
	Total	5.058	91			

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: PBV

$$RSS_4 = RSS_2 + RSS_3$$

$$= 25,097 + 3,664$$

$$= 28,761$$

$$\begin{aligned}
 RSS_5 &= RSS_1 - RSS_4 \\
 &= 33,807 - 28,761 \\
 &= 5,046
 \end{aligned}$$

Sehingga besarnya F hitung dapat ditentukan sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 F_{hitung} &= \frac{RSS_5/k}{RSS_4/N_1+N_2-2k} \\
 &= \frac{5,046/1}{28,761/78+92-2(1)} \\
 &= 29,475
 \end{aligned}$$

Nilai F hitung yang diperoleh sebesar 29,475 lebih besar dari F tabel 3,890 ($df_1 = 1$; $df_2 = 78+92-2$), sehingga dapat dikatakan model regresi tidak stabil atau ada perbedaan tingkat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura. Hipotesis 6 diterima.

V. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis pada bab sebelumnya dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.

2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Singapura.
3. Profitabilitas berpengaruh positif sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat hubungan antara pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.
4. Profitabilitas memperlemah hubungan positif antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.
5. Terdapat perbedaan yang signifikan tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia dan Singapura.
6. Terdapat perbedaan tingkat pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura.

B. Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu terdapatnya unsur subyektifitas dalam menentukan indeks pengungkapan, dimana tidak adanya suatu ketentuan baku dalam penentuan standar, sehingga nilai pengungkapan yang diperoleh dapat dijadikan acuan bagi penelitian selanjutnya. Selain itu, instrumen luas ungkapan yang hanya dinilai 0 dan 1, tidak memberikan kerincian informasi atas kualitas ungkapan yang disajikan masing-masing perusahaan. Periode pengamatan hanya dua tahun sehingga data observasi yang didapatkan sangat sedikit.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian di atas peneliti dapat diberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Investor yang hendak berinvestasi pada perusahaan manufaktur di Indonesia perlu mempertimbangkan faktor *corporate social responsibility* karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Investor yang hendak berinvestasi pada perusahaan manufaktur di Singapura perlu mempertimbangkan faktor-faktor *corporate social responsibility* dan kepemilikan manajerial karena terbukti kedua faktor ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian berikutnya perlu mempertimbangkan perbaikan dalam penilaian luas ungkapan *indeks* pengungkapan *corporate social responsibility* perusahaan dengan memberi bobot pada tingkat kerincian suatu item informasi yang diungkapkan, sehingga indeks ungkapan menjadi lebih akurat.
4. Jumlah data observasi hendaknya lebih diperbanyak dengan periode pengamatan yang lebih panjang, sehingga kesimpulan yang diperoleh dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, Asad. 2013. Impact of Large Ownership on Firm Performance: A Case of non Financial Listed Companies of Pakistan. *World Applied Sciences Journal*, 21 (8), pp: 1141-1152.
- Abdolmanafi, Saeed. 2013. The Effect of Managerial Stock Ownership on The Value of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Advances in Environmental Biology*, 7(8), pp: 1612-1615.
- Astiari, Ni Luh Putu Arin, Anantawikrama Tungga Atmadja dan Nyoman Ari Surya Darmawan, 2014. "Pengaruh Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi

Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”,
e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Volume 2 No: 1

- Branco, Manuel Castelo and Rodrigues Lucia Lima. 2008. Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Business Ethies*, 83, pp: 685-701.
- Chilin dan Grace M. Liao. 2007. *Ownership Structure, Information Disclosure and Corporate Value: An Empirical Analysis of Taiwan Companies*. Proceedings of the 13 Asia Pacific Management Conference, Melbourne, Australia, pp: 698-704.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi* Edisi 4. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, Nur. 2011 . *Corporate Social Responsibility* Edisi Pertama. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Imanta, Dea dan Rutji Satwiko. 2011. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 13, Nomer 1, Halaman 67-80.
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Jogiyanto. 2013. *Analisis & Desain Sistem Informasi : Pendekatan terstruktur teori dan praktik aplikasi bisnis*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Juhandi, Nendi. 2013. The Effects of Internal Factors and Stock Ownership Structure on Dividend Policy on Company’s Value [A Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)]. *International Journal of Business and Management Invention*, 2 (11), pp: 6-18
- Kamil, Ahmad, dan Antonius, Herusetya. 2012. “Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Kegiatan Corporate Social Responsibility”. *Media Riset Akuntansi*.
- Kartini dan Arianto, Tulus. 2008. “Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. “Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Nurdizal, Muhammad Rachman, Asep Efendi dan Emir Wicaksana. 2011. *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Jakarta : Penebar Swadaya.

- Puspaningrum, Yustisia. 2014. "Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating". *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Reverte, Camelo. 2009. Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Farms. *Journal of Business Ethics* August 2009. Volume 88, Issue 2, halaman 351-366.
- Rosiana, Gusti Ayu Made Ervina. 2013. "Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi". *e-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 5.3, hal : 723-738.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud. 2006."Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Sofyaningsih sri dan Hardiningsih Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3, No. 1, ISSN :1979-4878,
- Sugiyono. 2012. "*Statistika Untuk Penelitian*". Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Undang-Undang Perseroan Terbatas Republik Indonesia No 40 tahun 2007 pasal 74 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas (PT).
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Inetrving. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Yadnyana, I Ketut dan Wati, Ni Wayan Alit. (2010). " Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan manufaktur yang go public", *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15, No.1 Januari 2011, hlm. 58–65.