

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yaitu dengan penelitian data sekunder. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk daftar *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* periode tahun 2010-2014. Pemelihan sampel ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria. Pengambilan sampel dalam penelitian ini digambarkan pada tabel di bawah ini:

TABEL 4.1.
Ringkasan Proses Pemelihan Sampel

Uraian	Tahun					Jumlah
	2014	2013	2012	2011	2010	
Perusahaan yang terdaftar CGPI	23	31	42	37	33	166
Perusahaan CGPI yang tidak terdaftar di BEI	(11)	(15)	(18)	(14)	(14)	(72)
Perusahaan yang tidak memiliki data CSR expenditure	-	(3)	(4)	(5)	(3)	(15)
Perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR disclosure	-	-	-	(1)	-	(1)
Perusahaan yang mengalami kerugian	(1)	-	(1)	-	(1)	(3)
Jumlah Sampel	11	13	19	17	15	75

B. Uji Kualitas Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Analisis data dalam statistik deskriptif menggunakan nilai *maximum*, *minimum*, *mean*, dan standar deviasi. Pada bagian ini digambarkan data dari masing-masing variabel pada tahun 2010-2014 yang telah diolah dapat dilihat dari nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

TABEL 4.2.
STATISTIK DESKRIPTIF

Model	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
CSRE	75	0,00076	0,59764	0,488228	0.10613565
CSRI	75	0,08791	0,86813	0,3714297	0,26564733
CG	75	69,22000	92,88000	84,2033333	5,14926165
TOBINSQ	75	0,10783	4,84462	1,4473521	0,87230720
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Hasil Olah Data Statistik, 2016

Keterangan:

CSRE : *Corporate Social Responsibility Expenditure*

CSRI : *Corporate Social Responsibility Disclosure*

CG : *Corporate Governance*

TOBINSQ : Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian statistik pada tabel 4.2 akan dijelaskan sebagai berikut:

Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 75. Selama periode pengamatan, variabel TOBINSQ yang merupakan rasio dari nilai perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,4473521 dengan standar deviasi sebesar

0,87230720. Nilai minimum Tobin's Q sebesar 0,10783 yaitu oleh PT. Bank Mutiara Tbk pada tahun 2011. Sedangkan nilai maksimum Tobin's Q sebesar 4,84462 yaitu oleh PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2010, hal ini menunjukkan nilai perusahaan lebih besar dari nilai aktiva yang tercatat. Jika nilai Tobin's Q lebih dari satu maka perusahaan menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi daripada dengan yang dikeluarkan oleh biaya aktiva.

CSR *expenditure* yang dihitung dengan membagikan total pengeluaran CSR dengan laba perusahaan, mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,488228 atau 48% dari keuntungan perusahaan dikeluarkan untuk kegiatan CSR dengan standar deviasi sebesar 0.10613565. Nilai minimum dari CSRE sebesar 0,00076 yaitu oleh PT. Bank Mutiara Tbk. Nilai maksimum dari CSRE sebesar 0,59764 yaitu oleh PT Aneka Tambang Tbk.

CSR *disclosure* yang dihitung dengan indeks CSRI memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3714297 dengan standar deviasi sebesar 0,26564733. Nilai minimum CSR *disclosure* sebesar 0,0879 yaitu oleh PT. Bank Mutiara Tbk. Nilai Maksimum dari CSRI sebesar 0,86813 yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

CG yang diproksikan dengan nilai CGPI memiliki nilai rata-rata sebesar 84,2033333 artinya rata-rata dari sampel merupakan perusahaan yang terpercaya dengan standar deviasi sebesar 5,14926165. Nilai minimum CG sebesar 69,22000 yaitu PT. Bakrie & Brothers Tbk, sesuai dengan rating CGPI PT. Bakrie & Btothers Tbk termasuk perusahaan yang cukup terpercaya. Nilai

Maksimum dari CG sebesar 92,88000 yaitu PT. Bank Mandiri Tbk dengan rating perusahaan sangat terpercaya.

C. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda mempunyai syarat-syarat bahwa tidak terdapat autokorelasi, nonmultikolinearitas dan nonheteroskedastisitas serta residual data yang digunakan terdistribusi secara normal. Sehingga perlu dilakukan uji asumsi klasik.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui bahwa data yang telah dikumpulkan terdistribusi secara normal atau diambil dari populasi normal (Nazaruddin dan Basuki, 2016). Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Tabel 4.3 menunjukkan ringkasan dari hasil uji normalitas.

TABEL 4.3
HASIL UJI NORMALITAS

	Unstandardized Residual
N	75
Kolmogorov-Smirnov Z	1,350
Asym. Sig. (2-tailed)	0,052

Sumber: Hasil Olah Data Statistik, 2016

Berdasarkan hasil dari uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), memperlihatkan hasil signifikansi yang berada diatas 5% atau 0,05. Dari hasil uji K-S diperoleh nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah sebesar 0,052 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lainnya pada model penelitian (Nazaruddin dan Basuki, 2016). Uji autokorelasi penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Tabel 4.4 menunjukkan ringkasan dari hasil uji autokorelasi.

TABEL 4.4
HASIL UJI AUTOKORALASI

Model	Nilai <i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,007	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data Statistik, 2016

Berdasarkan tabel 4.4, dapat ditentukan jumlah sampel $n=75$, jumlah variabel bebas $k=4$, dan taraf signifikan $\alpha= 5\%$, diperoleh nilai d_u sebesar 1,5151 dan d_l sebesar 1,7390. Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,007. Nilai tersebut berada pada daerah $d_u < dw < 4-d_u$ yaitu $1,5151 < 2,007 < 2,261$, sehingga dapat disimpulkan hasil uji

autokorelasi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.5.

TABEL 4.5
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
CSRE	0,811	1,233	Tidak terjadi Multikolinearitas
CSRI	0,809	1,236	Tidak terjadi Multikolinearitas
GCG	0,991	1,009	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data Statistik, 2016

Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas dapat dilihat bahwa semua nilai dari *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada ketiga variabel penelitian ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik pada model regresi, karena

pada model regresi mempunyai syarat yaitu tidak adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4.6 merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas.

TABEL 4.6
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Variabel	Sig	Kesimpulan
CSRE	0,132	Tidak ada Heteroskedastisitas
CSRI	0,472	Tidak ada Heteroskedastisitas
GCG	0,772	Tidak ada Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data Statistik, 2016

Dari hasil perhitungan dalam model regresi pada tabel di atas dapat dilihat bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Uji Hipotesis

Tabel 4.7 menjelaskan mengenai hasil pengujian hipotesis 1, 2, dan 3. Hipotesis 1 bertujuan untuk menguji pengaruh positif CSR *expenditure* terhadap nilai perusahaan, hipotesis 2 bertujuan untuk menguji pengaruh positif CSR *disclosure* terhadap nilai perusahaan, sedangkan hipotesis 3 bertujuan menguji *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

TABEL 4.7
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
(Contant)	1,273	1,671		0,762	0,449	
CSRE	-0,905	1,051	-0,110	-0,861	0,392	Ditolak
CSRI	0,875	0,420	0,266	2,080	0,041	Diterima
GCG	-0,001	0,020	-0,007	-0,064	0,949	Ditolak
Adjusted R ²	0,018					
F Statistik	1,455					
Sig (f-statistik)	0,234					

Sumber: Hasil Olah Data Statistika, 2016

1. Adjusted R²

R square (R^2) adalah sebesarapa besar kecocokan variabel atau seberapa besar variabel independen menerangkan variabel dependen (Nazaruddin dan Basuki, 2016). Nilai dari *R square* ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*. Pada tabel 4.7 bahwa nilai Adjusted R² adalah 0,018, hal tersebut berarti bahwa 1,8% variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q dapat dijelaskan oleh *CSR expenditure*, *CSR disclosure*, *Corporate Governance*, dan sisanya 98,2% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

2. Uji F (Uji Signifikansi Simultan)

Uji F digunakan dalam analisis regresi linear berganda untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen secara simultan atau apakah model ini layak atau tidak, yang terdapat dalam tabel annova (Nazaruddin dan Basuki, 2016). Hasil uji F pada tabel 4.7 diperoleh nilai F-statistik sebesar 1,455 dengan propabilitas sebesar 0,234. Nilai propabilitas lebih besar dari 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan untuk menguji *CSR expenditure*, *CSR disclosure* dan *corporate governance* secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji T (Uji Signifikansi Parameter Individual)

Uji T menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari setiap variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara parsial (Nazaruddin dan Tri Basuki, 2016). Dengan melakukan uji t dapat diperoleh bahwa model regresi baik dalam memprediksi. Hasil dari uji t pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *Unstandardized Coefficients* β untuk masing variabel *CSR disclosure* bernilai positif sesuai dengan arah hipotesis sedangkan variabel *CSR expenditure* dan *corporate governance* memiliki nilai negatif.

Dari hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal, tidak ada autokorelasi, tidak ada multikolinearitas dan tidak ada heteroskedastisitas. Data yang ada telah

memenuhi syarat dapat menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa CSR *expenditure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, pada hasil penelitian ini ditemukan bahwa CSR *expenditure* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang terdapat dalam tabel 4.7, diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel CSR *expenditure* sebesar -0,905 dan nilai t hitung sebesar -0,861 dengan signifikansi sebesar 0,392 yang nilai signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$) atau p-value $0,392 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility expenditure* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H_1 ditolak.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini menyatakan bahwa CSR *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang terdapat dalam tabel 4.7, diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel CSR *disclosure* sebesar 0,875 dan nilai t hitung sebesar 2,080 dengan signifikansi sebesar 0,041 yang nilai signifikansinya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$) atau p-value $0,041 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility*

disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H₂ diterima.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi yang terdapat dalam tabel 4.7, diperoleh bahwa koefisien regresi untuk variabel *corporate governance* sebesar -0,001 dan nilai t hitung sebesar -0,064 dengan signifikansi sebesar 0,949 yang nilai signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$) atau p-value $0,949 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H₃ ditolak.

E. Pembahasan (Interpretasi)

1. Pengaruh *Corporate social responsibility expenditure* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Corporate social responsibility expenditure* terhadap nilai perusahaan tidak dapat dibuktikan secara statistik. Hal ini berarti bahwa persentase CSR yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat kecil atau menganggap bahwa kegiatan alokasi pengeluaran CSR dianggap dapat mengurangi pembagian keuntungan bagi para pemegang saham, sehingga investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

CSR *expenditure* merupakan dampak positif bagi perusahaan untuk jangka panjang. Tanpa adanya kesadaran dari para investor dan pihak manajemen perusahaan yang hanya beranggapan bahwa CSR *expenditure* tidak memperoleh manfaat jangka panjang membuat perusahaan akan mengeluarkan dana yang sedikit untuk kegiatan CSR.

Melaksanakan CSR *expenditure* membutuhkan dana alokasi dari suatu perusahaan, apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang sedikit, akan membuat perusahaan mengeluarkan dana kegiatan CSR yang sedikit atau lebih memilih untuk tidak mengeluarkan dana. Melakukan CSR *expenditure* akan mengurangi keuntungan bagi perusahaan serta para pemegang saham. Dengan keuntungan perusahaan yang relatif kecil akan berdampak bagi perusahaan dan para pemegang saham. Penelitian Januarti dan Apriyanti (2005) meyakini bahwa CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, serta Hadi (2007) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh positif tingkat pengeluaran biaya sosial terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan yaitu *return on assets* (ROA). Melakukan kegiatan CSR membutuhkan biaya tambahan dari alokasi keuntungan perusahaan yang akan menghilangkan peluang untuk mendapatkan keuntungan lebih bagi para pemegang saham. Berbeda dengan yang penelitian yang dilakukan oleh Tuhin (2014) dan Rai dan Bansal (2013), yang menyatakan bahwa CSR *expenditure* memiliki korelasi positif terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh *Corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dibuktikan secara statistik. Dengan adanya *CSR disclosure*, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perubahan baik peningkatan atau penurunan dari *CSR disclosure* sebesar 1% akan direspon dengan perubahan baik itu peningkatan maupun penurunan dari nilai perusahaan sebesar 0,041 persen.

Para investor akan tertarik untuk investasi pada perusahaan yang melakukan *CSR disclosure*, karena memiliki nilai tambah pada perusahaan. *CSR disclosure* adalah suatu cara bagi perusahaan untuk menunjukkan bagaimana kinerja yang baik kepada masyarakat dan investor. Dengan melakukan *CSR disclosure*, perusahaan akan memiliki *image* serta pengakuan yang baik. Dengan demikian, masyarakat dan investor akan merespon secara positif dan membuat keberlangsungan perusahaan tersebut semakin baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012), Rosiana, dkk (2013) serta Adhitya (2016) yang menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008) dan Agustine (2014), yaitu tidak dapat membuktikan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dibuktikan secara statistik. *Corporate governance* berdasarkan nilai CGPI tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penilaian dari CGPI yang diterima oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang telah masuk dalam daftar CGPI, merupakan perusahaan yang dianggap memiliki *corporate governance* yang baik. Perusahaan mendapatkan peringkat sesuai rating yang telah ditentukan. Dapat dilihat bahwa hasil penelitian ini, *corporate governance* mempunyai nilai rata-rata sebesar 84,2033333 menyatakan bahwa perusahaan dalam sampel mempunyai peringkat terpercaya. Penelitian ini memiliki 60% sampel yang mendapatkan peringkat sangat terpercaya, 38% sampel mendapatkan peringkat terpercaya, dan 2% sampel cukup terpercaya.

Para investor tidak terlalu memperhatikan informasi mengenai *corporate governance* saat akan melakukan investasi. Para investor tidak mempertimbangkan suatu informasi penilaian *corporate governance* karena dianggap seluruh perusahaan yang telah masuk dalam daftar CGPI merupakan perusahaan yang memiliki *corporate governnace* yang baik. Masih ada faktor lain yang dapat menarik bagi para investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang dapat menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Octiani dan Andayani (2014) dan Ratih (2011) yang menyatakan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006), Retno dan Printinah (2012) serta Wardoyo dan Veronica (2013) yang membuktikan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.