

PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Nurizza Arsyi Isnaini
nurizza.isnaini@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of the characteristic of the company which is proxy by profitability and leverage to the firm value with corporate social responsibility as the intervening variable. The research samples are 33 mining companies which are listed in Indonesia Stock Exchange and have published their annual report in 2013-2015 periods and have carried out Corporate Social Responsibility (CSR). The CSR has been measured by using GRI G4. The ample collection has been carried out by using purposive sampling method. The hypothesis has been tested by using multiple linear regressions analysis and the SPSS 23rd version. The result of research shows that the characteristic of the company which is proxy by profitability and leverage does not have any influence to the firm value. Meanwhile, the characteristic of the company which is proxy by profitability has positive influence to the CSR and leverage does not have any influence to the CSR. Meanwhile, CSR has positive influence to the firm value. The result of the research shows that CSR is not the intervening variable under the influence of the characteristic of the company to the firm value.

Keywords: Profitability, leverage, corporate social responsibility, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh karakteristik perusahaan yang diproksi profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening. Sampel penelitian ini terdiri dari 33 perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, menerbitkan *annual report* periode 2013-2015 dan melaksanakan *Corporate Social Responsibility* (CSR). *Corporate Social Responsibility* dalam penelitian ini diukur dengan GRI G4. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Hipotesis diuji menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS versi 23.0. Dari hasil analisis dapat ditarik kesimpulan bahwa karakteristik perusahaan yang diproksi profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk karakteristik perusahaan yang diproksi profitabilitas berpengaruh positif terhadap CSR dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap CSR. Sedangkan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR bukan merupakan variabel intervening dalam pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, *leverage*, *corporate social responsibility*, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi saat ini telah membawa perubahan bagi manusia. Mempermudah dan mempercepat pekerjaan yang dilakukan merupakan salah satu manfaat dari diciptakannya sebuah teknologi. Dengan kecanggihannya, seluruh perusahaan mulai

menggunakan teknologi untuk mempermudah kegiatan operasional sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan, salah satunya adalah perusahaan sektor pertambangan. Pandangan dalam dunia usaha dimana perusahaan hanya bertujuan untuk mendapatkan laba yang setinggi-tingginya tanpa memperhatikan dampak yang muncul dalam kegiatan, tidaklah sejalan dengan Undang-Undang. Dengan adanya peraturan tersebut, perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan melakukan kegiatan tanggungjawab terhadap lingkungan yang telah diambil sumber daya alamnya dan juga bertanggungjawab terhadap masyarakat sekitar yang telah terkena dampak dari kegiatan penambangan yang sesuai dengan UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 pasal 74 ayat 1. Tanggungjawab sosial dan lingkungan yang juga dikenal dengan *Corporate Social Responsibility* (selanjutnya disingkat CSR) adalah konsep dari *triple bottom line* yang berpijak pada 3 dasar, yaitu : *profit, people, planet* atau disingkat dengan 3P. Terdapat beberapa kasus perusahaan pertambangan terkait CSR, salah satunya adalah PT. Freeport Indonesia yang berlokasi di Papua. PT. Freeport Indonesia memulai operasinya sejak tahun 1969 dan sampai dengan saat ini tidak lepas dari konflik berkepanjangan dengan masyarakat, baik terkait dengan tanah ulayar, pelanggaran adat maupun kesenjangan sosial dan ekonomi (Wibisono: 2007).

Selain Undang-Undang No. 40 tahun 2007 yang mengatur tanggungjawab sosial dan lingkungan, terdapat standar mengenai bagaimana tanggungjawab sosial seharusnya dilaksanakan. Standar tersebut adalah ISO 26000 yang diluncurkan pada 1 November 2010. Dokumen ISO 26000:2010 *Guidance on Social Responsibility* itu utamanya berisikan definisi, prinsip, subjek inti dan petunjuk bagaimana prinsip dan subjek inti tersebut ditegakkan dalam organisasi (Prasetyowati, 2014:3).

Perusahaan yang memiliki *firm value* yang baik akan meningkatkan daya tarik dan kepercayaan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan menjadi lebih baik apabila perusahaan melaksanakan CSR sehingga masyarakat dan khususnya investor menilai bahwa perusahaan bertanggungjawab atas dampak yang ditimbulkan dari kegiatan operasionalnya. Setiap perusahaan pasti mempunyai karakteristik atau ciri khas yang menggambarkan perusahaan tersebut. Karakteristik perusahaan adalah ciri khas yang melekat dalam suatu entitas usaha yang dapat dilihat dari berbagai segi, diantaranya profitabilitas dan tingkat *leverage*.

Profitabilitas merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu dan dapat menunjukkan prospek kelangsungan hidup di masa yang akan datang. Dengan tingkat profitabilitas yang baik maka para *stakeholder* akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan serta mengelola investasi dan aset yang dimilikinya (Analisa, 2011:24). Peningkatan profitabilitas akan berpengaruh pada peningkatan kinerja perusahaan yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Suatu entitas bisnis yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memicu manajemen untuk melaksanakan dan melaporkan CSR dalam laporan tahunan. Sehingga akan menarik investor untuk menanamkan dananya dan membuat masyarakat memiliki citra yang positif terhadap perusahaan tersebut karena memperhatikan kesejahteraan sosial dan lingkungan sekitar.

Leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini membandingkan total ekuitas dengan total kewajiban. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi berarti sangat

tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Tingkat *leverage* dengan demikian menggambarkan resiko keuangan perusahaan (Sembiring, 2005).

Penelitian ini untuk menguji apakah karakteristik perusahaan yang terdiri dari profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena menggunakan perusahaan pertambangan sebagai objek penelitian dan tahun penelitian yang digunakan adalah tahun 2013 - 2015.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Stakeholder

Chariri dan Ghozali (2007:32) mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholders-nya. Yang termasuk dalam kelompok stakeholder adalah pihak-pihak yang terkait dengan keberadaan dan mempengaruhi perusahaan (Purwanto, 2011). Dengan dasar teori stakeholders, maka perusahaan harus dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan pertanggungjawaban kepada stakeholders-nya, salah satunya adalah *Corporate Social Responsibility*. *Stakeholders* dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu stakeholder primer dan stakeholder sekunder. Yang termasuk dalam kelompok stakeholder primer adalah shareholder, pemilik, investor, karyawan dan konsumen. Sedangkan yang termasuk stakeholder sekunder antara lain pemerintah, masyarakat umum dan lingkungan. Dari penjelasan mengenai teori stakeholders, mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan stakeholder karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Apabila hal tersebut tidak dilakukan maka akan menuai protes dari stakeholders.

CSR merupakan salah satu tanggungjawab yang harus diperhatikan perusahaan yang berhubungan dengan stakeholder. CSR yang telah dilakukan perlu diungkapkan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan agar stakeholder mengetahui sejauh mana perusahaan bertanggungjawab terhadap lingkungan sosial dan sekitarnya. Selain itu, dengan melakukan tanggungjawab tersebut, perusahaan dapat memperoleh kepercayaan dari seluruh *stakeholder* sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *going concern*. Keputusan manajemen harus memperhatikan *stakeholder*-nya untuk meningkatkan nilai perusahaan (Jensen, 2001).

Signaling Theory

Teori sinyal adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan harus memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Sinyal yang dimaksud dalam teori tersebut berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. *Signaling theory* menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi yang diberikan dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Menurut Zainuddin dan Hartono (1999) dalam Setiyono (2016) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah menerima, akan diinterpretasikan dan dianalisis sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

Aktivitas CSR perlu diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan karena dapat memberikan sinyal kepada stakeholder-nya mengenai kepedulian perusahaan terhadap

sosial dan lingkungan sekitar. Informasi tersebut diharapkan dapat direspon positif oleh pasar sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* diharapkan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Rustiarini, 2010).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility merupakan suatu konsep/tindakan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai bentuk tanggungjawab dan kepeduliannya terhadap sosial dan lingkungan sekitar perusahaan berdiri. Menurut Putri (2007), dalam Untung (2008), *Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial dan lingkungan.

Tanggungjawab sosial perusahaan telah dikenal sejak lama dalam dunia bisnis. Di Indonesia tanggungjawab sosial perusahaan telah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Tahun 2007 pasal 74, dan Undang-Undang No.19 Tahun 2003 tentang BUMN kemudian dijabarkan lebih jauh oleh Peraturan Menteri Negara BUMN No.4 Tahun 2007 yang mengatur mulai dari besaran dana hingga tatacara pelaksanaan CSR. *Corporate Social Responsibility* menekankan perusahaan untuk melakukan tanggungjawab sosial, hal ini sejalan dengan konsep *Triple Bottom Line* yang dipopulerkan oleh John Elkington pada tahun 1997 melalui bukunya "*Cannibals with Fork, the Triple Bottom Line in 21st Century Bussines*". Elkington memberikan pandangan bahwa perusahaan yang ingin berkelanjutan haruslah memperhatikan "3P". Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang tidak hanya mengejar keuntungan (*profit*) semata, melainkan juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat sekitar (*people*) dan ikut berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*).

Corporate Social Responsibility Disclosure merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh statement keuangan yang ditujukan untuk pemegang saham, investor, dan kreditor. Tingkat pengungkapan informasi tanggungjawab sosial perusahaan (CSR) dinilai melalui aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan tersebut yang akan diukur dengan Global Reporting Initiative (GRI). Pedoman GRI yang baru adalah GRI G4 yang akan digunakan dalam mengukur luas pengungkapan CSR perusahaan pertambangan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas mengindikasikan prospek masa depan perusahaan sehingga menarik investor untuk berinvestasi. Selain itu, apabila kemampuan perusahaan menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2005). Peningkatan laba yang berpengaruh pada harga saham merupakan sinyal positif yang dikeluarkan perusahaan. Dan harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang juga meningkat.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat *leverage* mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap hutang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan, yang artinya naiknya tingkat *leverage* menunjukkan resiko investasi yang naik pula. Ketika resiko investasi tinggi, calon investor akan berfikir dua kali untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan sehingga dapat menurunkan

harga saham. Dan harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Harga saham yang rendah akan mencerminkan nilai perusahaan yang juga rendah.

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan lebih banyak melaksanakan tanggungjawab sosial. Karena biaya yang dikeluarkan untuk melaksanakan aktivitas CSR diperoleh dari laba yang didapat perusahaan. Sehingga, banyak sedikitnya kegiatan CSR didasarkan pada perolehan profit. Dari pemikiran tersebut, memiliki persamaan dengan pendapat Heinze (1976) dalam Widiyatmoko (2011) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosial kepada pemegang saham.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *corporate social responsibility*.

Pengaruh Leverage Terhadap Corporate Social Responsibility

Tingkat *leverage* yang rendah akan mendorong perusahaan untuk melakukan kegiatan *Corporate Social Responsibility* lebih banyak lagi. Hal ini dikarenakan tingkat *leverage* yang merupakan bagian dari besarnya hutang perusahaan telah berkurang dan laba yang didapat akan lebih dimanfaatkan untuk aktivitas CSR. Dan juga sebaliknya, apabila tingkat *leverage* perusahaan tinggi maka manajemen akan mengurangi kegiatan CSR. Tingkat *leverage* yang tinggi menandakan besarnya ekuitas perusahaan yang dibiayai dengan hutang sehingga besar kemungkinan perusahaan akan melanggar perjanjian kredit. Hal tersebut membuat perusahaan berupaya untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi dibandingkan laba di masa depan dengan cara mengurangi biaya-biaya, termasuk biaya untuk mengungkapkan informasi sosial (Putri, 2014:65).

H₄ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *corporate social responsibility*.

Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya dapat dicapai melalui laba yang didapat, namun juga dapat dicapai dengan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Ketiga dimensi tersebut terdapat dalam penerapan *Corporate Social Responsibility*. Perusahaan akan memiliki citra positif di masyarakat karena memiliki kepedulian terhadap lingkungan yang dapat dilihat dari aktivitas CSR. Selain itu, suatu perusahaan yang melakukan kegiatan tanggungjawab sosial dan melaporkannya dalam *sustainability reporting*, akan menaikkan nilai perusahaan karena pemegang saham dan pelaku pasar merespon positif kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan yang telah bertanggungjawab kepada lingkungan dan masyarakat sosial. Selain harga saham yang mengalami kenaikan, volume perdagangan saham juga akan meningkat yang disebabkan karena kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan menarik investor untuk berinvestasi.

H₅: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Banyaknya kegiatan CSR yang dilakukan berdasarkan pada perolehan keuntungan perusahaan. Apabila keuntungannya besar maka kegiatan CSR yang dilakukan akan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang keuntungannya lebih kecil atau yang sedang mengalami kerugian. Ketika perusahaan berusaha untuk memaksimalkan kegiatan CSR agar tepat sasaran dan bermanfaat, maka besar kemungkinan perusahaan mendapatkan

penghargaan yang berkaitan dengan kegiatan CSR, dikenal dengan sebutan *CSR Award*. Informasi bahwa perusahaan memenangkan *CSR Award* akan di respon positif oleh calon investor. Respon tersebut berupa meningkatnya harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan. Investor akan berfikir bahwa perusahaan yang mendapatkan penghargaan telah melaksanakan CSR semaksimal mungkin dan ingin memberikan manfaat terhadap sekitar dari keuntungan yang didapat. Hal tersebut akan berpengaruh pada harga saham, dan harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan.

H₆: *Corporate social responsibility* dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

METODA PENELITIAN

Populasi Penelitian dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2015. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masih tercatat sebagai emiten sampai tanggal 31 Desember 2015, (2) Perusahaan pertambangan yang menerbitkan *annual report* tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 secara berturut-turut, (3) Perusahaan melakukan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan 2013 sampai dengan 2015.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas yang diukur menggunakan ROA (*Return On Asset*). Return On Asset dihitung dengan rumus :

$$\text{ROA (Return On Asset)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Leverage

Dalam penelitian ini, tingkat *leverage* di proksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER).

DER dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{DER (Debt To Equity Ratio)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dapat dihitung menggunakan rumus :

$$Q = \frac{\text{EMV} + D}{\text{EBV} + D}$$

Keterangan :

Q : Tobin's Q

EMV : Nilai pasar ekuitas (EMV = closing price x jumlah saham yang beredar)

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total ekuitas (EBV = total asset - total kewajiban).

Variabel Intervening

Corporate Social Responsibility

Metode pengukuran pengungkapan CSR menggunakan checklist yang berdasarkan pada item-item dalam pedoman GRI G4. Terdapat 91 item pengungkapan dalam GRI G4. Nilai 0 diberikan apabila ada informasi yang tidak diungkapkan dan nilai 1 akan diberikan bila perusahaan mengungkapkan item yang sesuai dengan kategori pedoman GRI (Titisari dan Hendra, 2010). Kemudian perhitungan CSDI dilakukan dengan cara:

$$CSR\ Index = \frac{\text{jumlah skor item CSR}}{\text{jumlah maksimum item CSR}}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan program SPSS, yang memiliki beberapa tahapan, anatar lain:

Analisis Data Deskriptif

Ukuran yang digunakan dalam analisis deskriptif adalah nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan koefisien korelasi antara variabel penelitian. Analisis data deskripsi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan koefisien korelasi dalam variabel profitabilitas, leverage, nilai perusahaan, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Menurut Santoso (2012) jika penyebaran data (titik) disekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Penyebaran data (titik) disekitar sumbu diagonal dapat dilihat pada gambar Normal P-P Plot yang terdapat pada hasil olah data dengan SPSS 23. Selain itu, untuk menghindari kesalahan dalam menginterpretasikan, dapat diuji dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov*. Dalam uji tersebut, apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Multikolinearitas juga dapat dilihat dari nilai tolerance > 0,10 kemudian variance inflation factor (VIF) < 10 (Ghozali, 2006 : 91-92).

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara data pada suatu waktu tertentu dengan nilai data tersebut pada waktu periode sebelumnya atau lebih pada data urut waktu. Dalam penelitian ini, untuk menguji apakah terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif, digunakan uji Durbin-watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut (Sunnyoto, 2011):

- Autokorelasi positif : jika nilai DW < -2
- Tidak terjadi Autokorelasi : jika nilai $-2 \leq DW \leq +2$
- Autokorelasi negatif : jika nilai DW > +2

Apabila terdapat keraguan dalam menyimpulkan hasil uji Durbin Watson, dengan menggunakan kriteria tersebut, maka dapat menggunakan kriteria lainnya yaitu (Ghozali, 2016):

- Tidak terjadi autokorelasi: jika nilai DW terletak diantara dU dan 4-dU.
- Autokorelasi positif: jika nilai DW < dL
- Autokorelasi negative: jika nilai DW > (4-dL)
- Tidak dapat disimpulkan: jika nilai DW terletak diantara dU dan dL atau diantara (4 - dU) dan (4 - dL).

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2006:69), uji heterokedastistas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengetahui terjadi heterokedastisitas atau tidak adalah dengan cara melihat apakah terdapat titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Apabila titik-titik tersebut menyebar maka tidak terdapat heteroskedastisitas, namun jika terdapat pola dari titik-titik maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linear Berganda

Sesuai dengan kerangka pemikiran yang telah dibuat oleh peneliti, maka hipotesis akan diuji dengan dua persamaan regresi yang berbeda, yaitu :

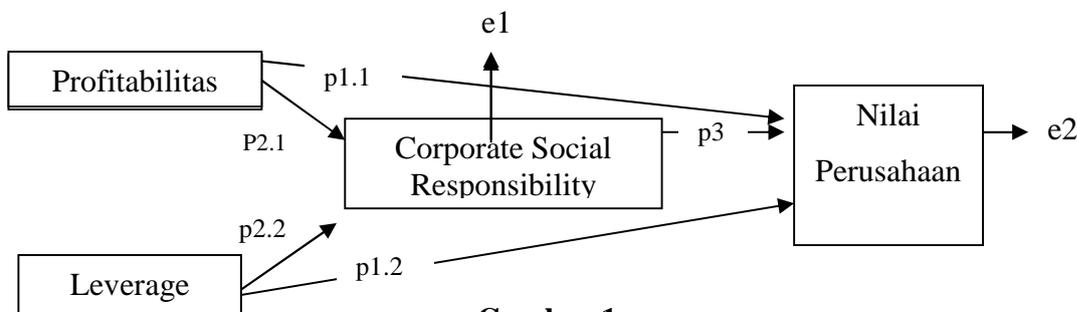
$$CSR = \beta_0 + \beta_1.ROA + \beta_2.DER + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$TBQ = \beta_0 + \beta_1.ROA + \beta_2.DER + \beta_3.CSR + e_2 \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

- CSR : Indeks Pengungkapan CSR
- ROA : Profitabilitas
- DER : *Leverage*
- TBQ : Nilai Perusahaan
- β_0 : Konstanta
- $\beta_1-\beta_5$: Koefisien Regresi
- e : Error

Untuk menguji apakah corporate social responsibility berperan sebagai variabel intervening dalam pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan (H_6), maka digunakan metode analisis jalur, yaitu dengan membandingkan nilai *standardized coefficient* persamaan regresi 1 dengan *standardized coefficient* persamaan regresi 2. Dimana yang memiliki nilai lebih besar maka pengaruh itulah yang menyatakan hubungan yang sebenarnya (Ghozali:2001).



Gambar 1
Model Analisis Jalur

Pengaruh profitabilitas dan *leverage* Persusahaan ke Nilai Perusahaan
= p1.1 + p1.2 (Pengaruh Langsung).
Pengaruh profitabilitas dan *leverage* ke CSR ke Nilai Perusahaan
= (p2.1 + p.2.2) x p3 (Pengaruh tidak langsung)

Nilai p1, p2, p3 dapat dilihat pada tabel *coefficient* kolom *standardized coefficient beta*. Nilai e1,2 merupakan koefisien pengaruh variabel lain yang dapat ditentukan dengan cara $\sqrt{1 - R^2}$ (Ghozali, 2016). Variabel CSR dikatakan sebagai variabel intervening jika $p2 \times p3 > p1$ (Ghozali, 2001). Variabel independen dikatakan mempengaruhi variabel dependen atau dengan kata lain hipotesis diterima apabila nilai signifikansi yang dihasilkan kurang dari 5% (0.05) dengan tingkat kepercayaan 95%.

Dalam uji regresi linear berganda, terdapat tiga uji yang harus dilakukan antara lain uji koefisien determinasi, uji kelayakan model, dan uji hipotesis.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi yang terjadi dalam variabel dependen (Ghozali, 2006). Nilai R² yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006:97).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan uji model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Pengujian juga dapat dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi F lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (model regresi tidak layak), namun jika nilai sigifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima (model regresi layak).

Uji Hipotesis (Uji T)

Pengujian yang menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2006:48). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria diterima atau ditolaknya suatu hipotesis adalah sebagai berikut : (1) Jika nilai sig t > 0,05 maka Ho diterima, artinya tidak ada pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai sig t \leq 0,05 maka Ho ditolak, artinya terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2006:88).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian dihitung dengan menggunakan SPSS 23.0, sebagai berikut:

Tabel 1
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	99	-0.7047	0.3538	0.0052	0.1291
DER	99	0.0075	28.1871	1.8329	3.5918
CSR	99	0.0330	0.7692	0.1947	0.1184
TBQ	99	0.1018	8.7328	1.4299	1.2459
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Output SPSS

Karakteristik perusahaan diukur dengan profitabilitas dan leverage. Profitabilitas diproksikan dengan ROA yang memiliki nilai maksimum sebesar 0,354 atau 35,4%. Nilai maksimum ROA dimiliki oleh PT. Perdana Karya Perkasa, Tbk yang berarti pada tahun 2015 memiliki kemampuan yang baik dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba bila dibandingkan dengan perusahaan pertambangan lainnya. Pengukuran karakteristik perusahaan lainnya menggunakan leverage yang diproksikan dengan DER. Nilai maksimum DER yaitu sebesar 28,1871 atau 2818,71% dimiliki oleh PT. Apexindo Pratama Putra, Tbk pada tahun 2014. Dengan besarnya nilai DER yang dimiliki perusahaan tersebut, maka dapat dikatakan perusahaan memiliki total hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki.

Corporate Social Responsibility dalam penelitian ini diukur menggunakan kriteria GRI G4. Total kriteria dalam GRI G4 sebesar 91 item. Dalam penelitian ini, nilai maksimum CSR sebesar 0,7692 yang dimiliki oleh PT. Timah (Persero), Tbk pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa CSR yang dilakukan perusahaan hampir mencapai 91 item atau telah melakukan 70 item CSR. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai maksimum sebesar 8,7328 yang menunjukkan bahwa manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan, sehingga potensi pertumbuhan investasi tinggi. Nilai tertinggi tersebut dimiliki oleh PT. Golde Eagle Energy, Tbk., di tahun 2013.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Asumsi Klasik Persamaan 1

Uji Normalitas

Dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dikatakan bahwa data penelitian normal apabila mempunyai nilai P-value $\geq \alpha$ (0,05).

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Persamaan 1 Setelah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters	Mean	0
	Std. Deviation	0.06681769
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0.071
	Positive	0.071
	Negative	-0.041
Test Statistic		0.071
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* setelah dilakukan outlier yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Test Statistic* sebesar 0.071 dan asymp sebesar 0,200 yang berarti bahwa variabel penelitian terdistribusi secara normal karena tingkat signifikansinya $\geq 0,05$. Jadi, persamaan 1 telah memenuhi asumsi normalitas dan data telah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk menentukan apakah terjadi multikolinearitas atau tidak dalam model regresi, dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi 1 tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 1 Setelah Outlier
Coefficients

Model		Correlations			Collinearity Statistic	
		Zero-Order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	ROA	0.423	0.426	0.426	0.996	1.004
	DER	0.033	0.065	0.059	0.996	1.004

a. Dependent Variable: CSR

Sumber: Output SPSS

Uji Autokorelasi

Untuk mengujinya ada atau tidaknya autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin Watson.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1 Setelah Outlier
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.427 ^a	0.183	0.164	0.0675813	0.982

a. Predictors: (Constant), DER, ROA

b. Dependent Variable: CSR

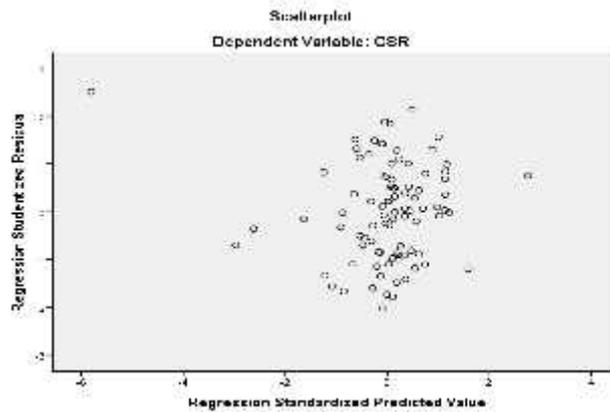
Sumber: Output SPSS

Dari tabel 4 dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 0,982. Nilai tersebut diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi 1 tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual yang telah di-studentized.

Berdasarkan hasil dari pengujian yang terdapat pada gambar 2, grafik *scatterplots* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan 1 tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1 Setelah Outlier

Hasil Uji Asumsi Klasik Persamaan 2

Uji Normalitas

Dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dikatakan bahwa data penelitian normal apabila mempunyai nilai $P\text{-value} \geq \alpha$ (0,05). Pada uji normalitas untuk persamaan 2 yang dapat dilihat pada tabel 5, telah memenuhi asumsi normalitas karena nilai $\text{Asymp.Sig} > 0,05$.

Tabel 5
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Persamaan 2 Setelah Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		73
Normal Parameters	Mean	.00000
	Std. Deviation	.27142749
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.099
	Positive	.099
	Negative	-.063
Test Statistic		.099
Asymp. Sig. (2-tailed)		.072 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS

Uji Multikolinearitas

Untuk menentukan apakah terjadi multikolinaritas atau tidak dalam model regresi, dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Dari hasil uji multikolinaritas pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi 2 tidak terjadi multikolinaritas antar variabel bebas.

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 2 Setelah Outlier
Coefficient

Model		Correlations		Collinearity Statistic		
		Zero-Order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	ROA	0.18	0.161	0.141	0.956	1.046
	DER	0.389	0.424	0.406	0.997	1.003
	CSR	0.257	0.268	0.242	0.955	1.047

a. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Output SPSS

Uji Autokorelasi

Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Untuk mengujinya dapat menggunakan uji Durbin Watson. Berdasarkan hasil uji pada tabel 7, terdapat keraguan dalam menyimpulkan hasil dari uji Durbin Watson dengan menggunakan kriteria Sunyoto (2011), maka digunakan kriteria lainnya yang terdapat dalam buku Ghozali (2016). Persamaan 2 menggunakan $n = 73$, $k = 3$ dengan $DW = 2,288$. Maka batas atas (dU) sebesar 1,7067 dan batas bawah (dL) sebesar 1,5360. $(4-dU) = 2,2933$. Kriteria tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW terletak diantara dU dan $4-dU$. Nilai DW terletak diantara dU dan $(4-dU)$. Dengan demikian, persamaan 2 tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 2 Setelah Outlier
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.498 ^a	0.248	0.215	0.27727	2.288

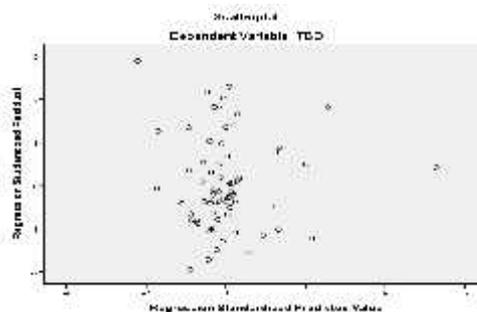
a. Predictors: (Constant), CSR, DER, ROA

b. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Output SPSS

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil dari pengujian yang terdapat pada gambar 3, grafik *scatterplots* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan 2 tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Output SPSS

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2 Setelah Outlier

Analisis Regresi Linear Berganda

Terdapat dua persamaan regresi dalam penelitian ini. Persamaan pertama dan kedua dapat diformulasikan menjadi:

$$CSR = 0,170 + 0,25 ROA + 0,001 DER + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$TBQ = 0,782 + 0,374 ROA + 0,031 DER + 0,597 CSR + e_2 \dots\dots\dots (2)$$

Nilai yang dimasukkan dalam persamaan satu dan dua berasal dari tabel 9 dan tabel 11 kolom *unstandardized coefficients beta*.

Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan suatu teknik untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen baik hubungan secara langsung ataupun tidak langsung yang dimediasi oleh variabel perantara. Hasil output SPSS memberikan nilai *standardized beta*.

- Pengaruh langsung
 Profitabilitas dan *leverage* → Nilai perusahaan
 = 0,144 + 0,406
 = 0,55
- Pengaruh tidak langsung
 - 1) Profitabilitas dan *leverage* → *Corporate Social Responsibility*
 = 0,402 + 0,048
 = 0,45
 - 2) *Corporate Social Responsibility* → Nilai perusahaan
 = 0,247
 - 3) Karakteristik perusahaan → CSR → Nilai perusahaan
 = (p2.1 + p2.2) x p3
 = 0,45 x 0,247 = 0,11115.

Nilai e 1 dan e2 :

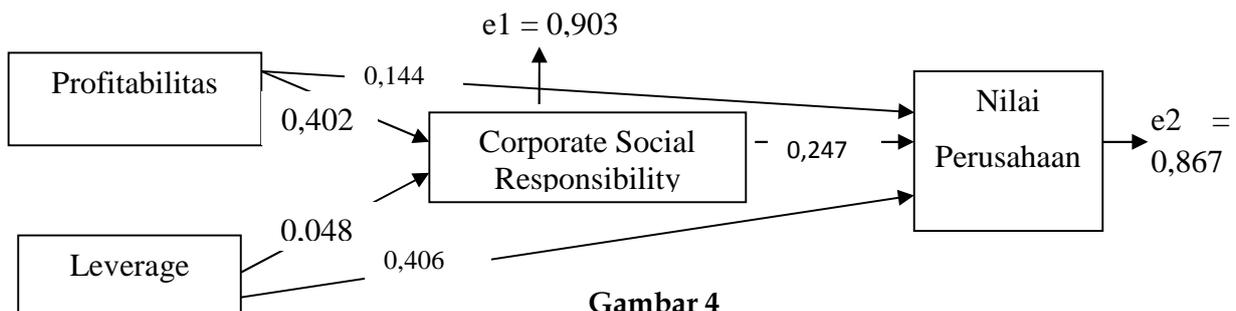
$$e1 = \sqrt{1 - 0,183} = 0,903, \text{ dan}$$

$$e2 = \sqrt{1 - 0,248} = 0,867$$

Keterangan :

- p1.1 : Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- p1.2 : Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan
- p2.1 : Pengaruh profitabilitas terhadap *corporate social responsibility*
- p2.2 : Pengaruh *leverage* terhadap *corporate social responsibility*
- p3 : Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan antara pengaruh langsung, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh tidak langsung antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediasi, dapat disimpulkan bahwa ((p2.1 + p2.2) x p3) < (p1.1 + p1.2). Sehingga tidak memenuhi kriteria bahwa CSR dapat dikatakan sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah pengaruh langsung.



Gambar 4
Analisis Jalur

Hasil Uji Regresi Linear Berganda Persamaan 1

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan nilai *adjusted* R^2 untuk pengaruh profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,164 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 16,4%. Sedangkan sisanya 83,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Nilai *adjusted* R^2 untuk pengaruh profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dilihat pada Tabel 4.

Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Dari uji ANOVA atau *F test* untuk pengaruh profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR) didapat nilai F hitung sebesar 8,464 dengan nilai probabilitas 0,000. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Corporate Social Responsibility* (CSR). Hasil uji ANOVA dapat dilihat pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji F Persamaan 1 Setelah Outlier
ANOVA

Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	0.084	2	0.042	8.464	.000 ^b
	Residual	0.438	88	0.005		
	Total	0.522	90			

a. Dependent Variable: CSR

b. Predictors: (Constant), DER, ROA

Sumber: Output SPSS

Uji Hipotesis (Uji T)

Dari Tabel 9, dapat diketahui variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Hal ini dikarenakan nilai Sig t sebesar 0,000 < 0,05. Dengan demikian H_3 "profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Corporate Social Responsibility*" diterima. Untuk variabel independen yang kedua yaitu *leverage* yang di proksikan oleh DER memiliki nilai Sig t sebesar 0,623 yang berarti Sig t > 0,05. Sehingga variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap CSR. Dengan demikian H_4 "*leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)" ditolak.

Tabel 9
Hasil Uji T Persamaan 1 Setelah Outlier
Coefficient

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	T	
1	(Constant)	.17	.008		20.38	.000
	ROA	.25	.061	.402	4.107	.000
	DER	.001	.002	.048	.493	.623

a. Dependent Variable: CSR

Sumber: Output SPSS

Hasil Uji Regresi Linear Berganda Persamaan 2

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan nilai *adjusted* R^2 untuk pengaruh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (TBQ) sebesar 0.215 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 21,5%. Sedangkan sisanya 78,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi. Nilai *adjusted* R^2 untuk pengaruh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (TBQ) dapat dilihat pada Tabel 7.

Uji F (Uji Kesesuaian Model)

Dari uji ANOVA atau *F test* didapat nilai F hitung sebesar 7,572 dengan nilai probabilitas 0,000. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha = 5\%$, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (TBQ) sebagai variabel dependen. Hasil uji ANOVA dapat dilihat pada tabel 10.

Tabel 10
Hasil Uji F Persamaan 2 Setelah Outlier
ANOVA

Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.746	3	0.582	7.572	.000 ^b
	Residual	5.304	69	0.077		
	Total	7.051	72			

a. Dependent Variable: TBQ

b. Predictors: (Constant), CSR, DER, ROA

Sumber: Output SPSS

Uji T (Uji Parsial)

Dari tabel 11, dapat diketahui variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan TBQ. Hal ini dikarenakan nilai Sig t sebesar 0,181 > 0,05. Dengan demikian H_1 "profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak. Untuk variabel independen yang kedua yaitu *leverage* yang di proksikan oleh DER memiliki nilai Sig t sebesar 0,000 yang berarti Sig t < 0,05. Dengan demikian H_4 "*leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Corporate Social Responsibility* (CSR)" ditolak. Variabel selanjutnya adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai Sig t sebesar 0,024 yang berarti Sig t < 0,05. Dengan demikian, H_5 "*Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima.

Tabel 11
Hasil Uji T Persamaan 2 Setelah Outlier
Coefficient

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.782	.064		12.149	.000
	ROA	.374	.277	.144	1.352	.181
	DER	.031	.008	.406	3.886	.000
	CSR	.597	.258	.247	2.315	.024

a. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Output SPSS

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian, maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” ditolak, dan H_0 diterima, sehingga kesimpulannya adalah variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak dapat memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga perusahaan mengalami kerugian. Perusahaan yang memperoleh laba ataupun rugi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor tidak melihat laba yang didapat dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhwandarti *et al.* (2010), Hidayati (2012) dan Yustitiationingrum (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian, maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan” ditolak, dan H_0 diterima, sehingga kesimpulannya adalah variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat *leverage* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan tidak adanya pengaruh antara *leverage* dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa keputusan manajemen dalam penambahan hutang tidak direspon oleh investor. Hal ini dimungkinkan karena investor baru akan memberikan respon yang positif atau negatif setelah melihat seberapa efektifkah penggunaan hutang dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuyetta (2006), Mardiyati *et al.* (2012) dan Septia (2015) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Corporate Social Responsibility

Dari hasil pengujian, maka hipotesis ketiga yang menyatakan “profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Corporate Social Responsibility*” diterima, dan H_0 ditolak. Sehingga kesimpulannya adalah profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *Corporate Social Responsibility*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka aktivitas CSR yang dilakukan akan semakin banyak. Apabila laba pada tahun tersebut rendah, maka alokasi dana CSR menjadi sedikit yang akan mempengaruhi jumlah kegiatan CSR. Hasil penelitian ini, mendukung teori stakeholder bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggungjawab untuk memperoleh laba, namun juga memiliki kewajiban untuk bertanggungjawab kepada sosial dan lingkungan yang dicerminkan dengan penerapan CSR

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilatri (2011) dan Pradnyani (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *corporate social responsibility*.

Pengaruh Leverage Terhadap Corporate Social Responsibility

Berdasarkan hasil pengujian, maka hipotesis keempat yang menyatakan “leverage berpengaruh negatif terhadap *Corporate Social Responsibility*” ditolak, dan H_0 diterima, sehingga kesimpulannya adalah variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *leverage* tidak akan mempengaruhi jumlah aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tingkat leverage yang tinggi, tidak akan mempengaruhi kegiatan CSR dimungkinkan karena hutang tersebut digunakan untuk menunjang aktivitas internal perusahaan seperti pengembangan usaha, pembiayaan operasional dan lain sebagainya.

Hasil penelitian ini sesuai dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Susilatri (2011) dan Fadlillah (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility*.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, maka hipotesis kelima yang menyatakan “*Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima, dan H_0 ditolak, sehingga kesimpulannya adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak aktivitas CSR maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Melakukan kegiatan CSR merupakan bentuk kepatuhan perusahaan terhadap Undang-Undang yang berlaku. Perusahaan yang patuh terhadap Undang-Undang akan direspon positif oleh investor sehingga nilai perusahaan menjadi meningkat yang dapat dilihat dari kenaikan harga saham. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal karena CSR merupakan suatu sinyal berupa informasi yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Peranan *Corporate Social Responsibility* dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, *Corporate Social Responsibility* tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui dengan cara membandingkan nilai koefisien antara pengaruh langsung dengan tidak langsung. Pengaruh langsung dalam penelitian ini adalah pengaruh tingkat profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang memiliki nilai sebesar 0,55. Sedangkan pengaruh tidak langsung adalah pengaruh tingkat profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility* yang memiliki nilai sebesar 0,11115. Dengan demikian, pengaruh tidak langsung memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *Corporate Social Responsibility* bukan sebagai variabel intervening antara pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Karena CSR tidak berhasil menjadi perantara profitabilitas dan *leverage* dalam mempengaruhi nilai perusahaan, maka hubungan yang sebenarnya adalah pengaruh langsung, yaitu pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena CSR yang dilakukan oleh perusahaan yang ada di Indonesia belum maksimal. Terlebih lagi pemerintah belum mengatur peraturan yang berkaitan dengan sanksi dan hukuman untuk perusahaan yang tidak melakukan CSR, sehingga masih banyak perusahaan yang belum melakukan CSR.

Hasil penelitian ini sesuai dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ikhwandarti (2010) yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi sosial tidak berhasil menjadi variabel intervening dalam hubungannya dengan prosentase kepemilikan manajemen, tipe industri dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) *leverage* yang diukur dengan *Debt To Tottal Equity* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Corporate Social Responsibility*, (4) *leverage* yang diukur dengan *Debt To Tottal Equity* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility*, (5) *Corporate Social Responsibility*

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (6) *Corporate Social Responsibility* bukan merupakan variabel intervening dalam pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hubungan yang sebenarnya adalah pengaruh langsung, yaitu pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Saran untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) sebaiknya melakukan penelitian dengan menggunakan jumlah sampel yang lebih besar dan melakukan penelitian dengan periode yang lebih panjang, Jumlah sampel yang lebih besar dan periode penelitian yang lebih lama akan membuat hasil penelitian menjadi lebih baik, (2) menambahkan variabel lain diluar variabel penelitian ini dikarenakan penelitian ini memiliki nilai adjusted R square yang rendah yaitu sebesar 16,4% dan 21,5%. Variabel yang ingin ditambahkan dapat dijadikan sebagai variabel independen, dependen ataupun variabel intervening, (3) apabila ingin tetap menggunakan *Corporate Social Responsibility* sebagai salah satu variabel dalam penelitiannya, dapat menggunakan objek lain seperti perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI, dikarenakan perusahaan yang telah terdaftar dalam indeks tersebut telah terjamin kualitas tanggungjawabnya terhadap lingkungan dan sosial.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham, E. F, dan Houston. 2006. *Fundamental Of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Chariri, A. dan I. Ghozali. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fadlillah, R. N. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Ghozali, I. 2001. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Cetakan Kedua. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2006. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Cetakan Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 23*. Edisi Kelima. Cetakan Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hidayati, A. 2012. Pengaruh Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Textile Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Husnan, S. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Ikhwandarti, F., S. Partolo, dan R. Suryanto. 2010. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan Pengungkapan Informasi Sosial Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 11(1):1-15.
- Jensen, M. C. 2001. Value Maximization, Stakeholders Theory, And The Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance* 14(3):8-12.
- Kusumawati, R. dan A. Sudento. 2005. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Keuangan Terhadap Tingkat Under Pricing Pada Penawaran Umum Perdana Di BEJ. *Utilitas* 13(1) : 93-110.

- Mardiyati, Ahmad, dan Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yag Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1): 1-17.
- Nurlela, R dan Ishlahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak
- Oktariani, N. W dan N. P. S. H. Mimba. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Tanggungjawab Lingkungan Pada Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan. *E-Jurnal Universitas Udayana* 6(3): 402-418.
- Pradnyani, I. G. A. A. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Dewan Komisaris Pada Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 11(2): 384-397.
- Prasetyowati, F.A. 2014. Peran *Corporate Social Responsibility* Sebagai Mediasi Variabel dari Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 14(6).
- Putri, L. T. Y. 2014. Pengaruh Likuiditas, Manajemen Laba Dan *Corporate Governance* Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2012). *Jurnal Akuntansi* 2(1).
- Purwanto, A. 2011. Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap *Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing* 8(1) : 12-29.
- Rudangga, I. G. N. G dan G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4394-4422.
- Rustiarini, N. W. 2010. *Corporate Governance*, Konsentrasi Kepemilikan dan Pengungkapan *Enterprise Risk Management*. *Jurnal Ekonomi Universitas Pancasila* 11(2).
- Santoso, S. 2012. *Aplikasi SPSS Pada Statistik Multivariat*. Cetakan Pertama. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sembiring, E. R. 2005. Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Septia, A. W. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Setiyono, E. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(5): 1-17.
- Sudiyatno, B. dan E. Puspitasari. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi* 2(1).
- Sunyoto, D. 2011. *Praktik SPSS Untuk Kasus Dilengkapi Contoh Penelitian Bidang Ekonomi*. Cetakan Pertama. Nuha Medika. Yogyakarta.
- Susilatri, R. A dan D. Indriani. 2011. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Size, Umur Perusahaan dan Ukran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan. *Pekbis Jurnal* 3(1):421-428.
- Titisari dan K. Hendra. 2010. *Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 19 Tahun 2003 *Badan Usaha Milik Negara*. Jakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 *Perseroan Terbatas*. Jakarta.
- Untung, H. B. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Cetakan Pertama. Sinar Grafik. Jakarta.
- Wibisono, Y. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR*. Fascho Publishing. Gresik.

- Widiyatmoko, R. 2011. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Laporan Tanggung Jawab Sosial (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Yintayani, N. N. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Corporate Social Responsibility* (Studi Empiris pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009). *Tesis*. Program Studi Akuntansi Universitas Udayana. Denpasar.
- Yustitiani, I. Y. 2013. Pengaruh Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Yuyetta, E. N. A. 2006. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Krisis: Pengujian Empiris di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing* 5(2): 148-163.