

**PENGARUH *SIZE* PERUSAHAAN SERTA PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI

*Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi*



Oleh:
NADILA DWICITRA
15101155110470

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG**

2019

LEMBARAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nadila DwiCitra
No.Bp : 15101155110470
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi dan Bisnis

Menyatakan Bahwa :

1. Sesungguhnya skripsi yang saya susun merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam skripsi yang saya peroleh dari hasil karya tulis orang lain, telah saya tuliskan sumbernya dengan jelas, sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah.
2. Jika dalam pembuatan skripsi secara keseluruhan ternyata terbukti dibuatkan oleh orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi yang diberikan akademik, berupa pembatalan skripsi dan mengulang penelitian serta mengajukan judul baru. Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Padang,.....Juli 2019

Saya yang menyatakan,

NADILA DWICITRA

15101155110470

**PENGARUH *SIZE* PERUSAHAAN SERTA PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

NADILA DWICITRA
15101155110470

Telah memenuhi persyaratan untuk dipertahankan di depan dewan penguji
pada ujian komprehensif

Padang,.....2019

Pembimbing I

Pembimbing II

RAMDANI BAYU PUTRA, SE, MM
NIDN :1002117201

BERTA AGUS PETRA, SE, M.Si
NIDN : 1028089001

**PENGARUH *SIZE* PERUSAHAAN SERTA PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BEI**

Telah diujikan dan dipertahankan di depan ujian komprehensif pada Fakultas

Ekonomi Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

Pada 2019

SUSUNAN TIM PENGUJI

1. ()

2. ()

Padang, 2019

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Putra Indonesia “YPTK”

Dr. H. ELFISWANDI, SE, MM, Ak, CA

NIDN : 1019046601

**PENGARUH *SIZE* PERUSAHAAN SERTA PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

NADILA DWICITRA

15101155110470

Telah dipertahankan di depan dewan penguji Pada tanggal2019

Dan dinyatakan Telah Lulus Memenuhi Syarat

Pembimbing I

Pembimbing II

RAMDANI BAYU PUTRA, SE, MM
NIDN : 1002117201

BERTA AGUS PETRA, SE, M.Si
NIDN : 1028089001

Padang, 2019

Mengesahkan :

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Putra Indonesia (UPI) "YPTK"

Dr. H. ELFISWANDI, SE. MM. Ak. CA
NIDN : 1019046601

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang Pengaruh *Size* perusahaan serta Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh 20 perusahaan manufaktur dengan periode penelitian selama 5 tahun dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan dan alat analisis yang digunakan adalah model regresi panel.

Hasil dari penelitian ini adalah bahwa variabel *Size* Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Kinerja Keuangan sebagai variabel pemoderasi tidak mampu memoderasi pengaruh antara *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan tetapi mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : *Size* Perusahaan, CSRD, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, ROE

ABSTRACT

This research is aimed at obtaining empirical evidence about Firm size and Disclosure of CSR on Firm value with financial performance as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2017. While this research sample was determined by purposive sampling method. 20 manufacturing companies were obtained with a research period of 5 years from 2013 to 2017. The population in this study were 42 companies and the analysis tool used was a panel regression model.

The results of this study are the Firm Size variables applying to Firm Values. Variables Corporate Social Responsibility Disclosure towards Firm Values. Financial Performance Variables as moderating variables are not able to moderate the influence of Firm Size on Firm Value but are able to moderate the effect of Corporate Social Responsibility Disclosures on Firm Values.

Keywords : Firm Size, CSRD, Firm Value, Financial Performance, ROE

KATA PENGHANTAR



Dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan puji dan syukur kepada Allah SWT atas kasih sayang, penyertaan, dan kekuatan yang dilimpahkan-Nya serta shalawat dan salam juga penulis haturkan kepada Nabi Muhammad SAW, yang telah membawa sinar dan ilmu pengetahuan kepada umat manusia. Akhirnya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul:

PENGARUH *SIZE* PERUSAHAAN SERTA PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak menemui hambatan dan kesulitan. Penulis menyadari penulisan skripsi ini banyak mendapatkan bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini dengan ketulusan dan keikhlasan hati penulis mengucapkan terimakasih kepada.

1. Bapak H. Herman Nawas, Ketua Yayasan Perguruan Tinggi Komputer “YPTK” Padang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Sarjon Defit, S.Kom.,M.Sc. Rektor Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
3. Bapak Dr. H. Elfiswandi, S.E.,M.M.,Ak.,CA. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.

4. Bapak Ramdani Bayu Putra, SE, MM sebagai dosen pembimbing I yang telah banyak memberikan bimbingan dan pengarahan dalam rangka penulisan skripsi ini.
5. Bapak Berta Agus Petra, SE, M.Si Sebagai Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberikan masukan dan saran-saran serta petunjuk yang sangat berharga bagi penulis.
6. Seluruh staf dosen dan karyawan/ti Universitas Puta Indonesia “YPTK” Padang yang dengan ikhlas membagikan ilmu, nasihat, dan informasi-informasi yang sangat berguna.
7. Seluruh pihak-pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini, penulis ucapkan terimakasih.

Adapun dalam penulisan skripsi ini, penulis mengakui masih banyak kekurangan. Meskipun demikian, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dengan sebaik-baiknya agar dapat memberikan kontribusi positif bagi kita semua.

Akhir kata penulis mengucapkan terimakasih atas segala perhatian dan mohon maaf atas segala kekurangan.

Padang, Januari 2019

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	vi
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi Masalah	9
1.3. Batasan Masalah	10
1.4. Rumusan Masalah	10
1.5. Tujuan Penelitian	11
1.6. Manfaat Penelitian	11
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1. Teori <i>Stakeholder</i>	13
2.1.1 Teori Sinyal	14
2.1.2 Teori Agensi	16
2.1.3 Teori Legitimasi	16
2.1.4 Teori Asimetri	17
2.2 Nilai Perusahaan	17
2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan	17
2.2.2 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan	18
2.2.3 Pengukuran Variabel Nilai Perusahaan	19
2.3 <i>Size</i> Perusahaan	20
2.3.1 Pengertian <i>Size</i> Perusahaan	20
2.3.2 Hubungan <i>Size</i> Perusahaan dengan Nilai Perusahaan	21
2.3.3 Pengukuran Variabel <i>Size</i> Perusahaan	22
2.4 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	23
2.4.1 Pengertian Pengungkapan <i>CSR</i>	23
2.4.2 Pentingnya Pengungkapan <i>CSR</i>	24
2.4.3 Hubungan antara <i>CSR</i> dengan Nilai Perusahaan	25
2.4.4 Pengukuran Variabel <i>CSR</i>	25
2.5 Kinerja Keuangan	26
2.5.1 Pengertian Kinerja Keuangan	26
2.5.2 Profitabilitas	27
2.6 Penelitian Terdahulu	28
2.7 Pengembangan Hipotesis	32
2.7.1 Pengaruh antara <i>Size</i> perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	32
2.7.2 Pengaruh antara Pengungkapan <i>CSR</i> terhadap Nilai Perusahaan	33

2.7.3 Pengaruh <i>Size</i> Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan	34
2.7.4 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan	35
2.8 Kerangka Pikir	36
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis Penelitian.....	37
3.2 Populasi dan Sampel	37
3.2.1 Populasi	37
3.2.2 Sampel	37
3.3 Jenis Data dan Sumber Data	39
3.4 Variabel Penelitian	40
3.5 Teknik Pengumpulan Data	40
3.6 Definisi Operasional	41
3.6.1 Nilai Perusahaan	41
3.6.2 <i>Size</i> Perusahaan	42
3.6.3 Pengungkapan CSR.....	42
3.6.4 Kinerja Keuangan	43
3.5 Teknik Analisis Data.....	43
3.5.1 Analisis Deskriptif	43
3.5.2 Analisis Induktif.....	44
3.5.2.1 Model regresi Panel (<i>Pooled Analysis</i>)	44
3.5.2.2 Uji Asumsi Klasik	47
3.5.2.3 Analisa Regresi Linear Berganda.....	49
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)	53
4.1.1 Sejarah berdirinya Bursa Efek Indonesia	53
4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	56
4.1.2.1 Visi	56
4.1.2.2 Misi	56
4.1.3 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	56
4.1.4 Pasar Modal Indonesia	59
4.1.5 Struktur Pasar Modal Indonesia	61
4.2 Analisis Data.....	62
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	62
4.2.2 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Penel.....	63
4.2.2.1 Hasil Uji <i>Chow test</i> atau <i>Likelyhood test</i>	63
4.2.2.2 Uji Hausmant <i>test</i>	64
4.3 Uji Asumsi Klasik	65
4.3.1 Uji Normalitas	65
4.3.2 Uji Multikolinearitas	66
4.3.3 Uji Autokorelasi	67
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas	68
4.3.5 Model Regresi Panel	69
4.3.5 Uji Model	72
4.3.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	72

4.3.5.2 Uji F (Simultan)	72
4.4 Uji Hipotesis (t-test)	73
4.4.1 Pengaruh <i>Size</i> terhadap Nilai Perusahaan	74
4.4.2 Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	74
4.4.3 Pengaruh <i>Size</i> terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan.....	75
4.4.4 Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan	75
4.5. Pembahasan Hasil Penelitian	77
4.5.1 Pengaruh <i>Size</i> terhadap Nilai Perusahaan	77
4.5.2. Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	78
4.5.3. Pengaruh <i>Size</i> terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan	79
4.5.4 Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan.....	80
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	81
5.2. Saran	83
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Nilai perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017	3
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel	44
Tabel 3.2 Perusahaan Sampel	45
Tabel 3.3 Klasifikasi Nilai d	54
Tabel 4.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia	60
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	68
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow test</i> atau <i>Likelyhood test</i>	70
Tabel 4.4 Hasil <i>Hausman test</i>	71
Tabel 4.5 Hasil <i>Uji Multikolinearitas</i>	73
Tabel 4.6 Durbin Watson	74
Tabel 4.7 Uji Heteroskedasitas	74
Tabel 4.8 Hasil Estimasi Regresi Panel dengan Model <i>Fixed Effect</i>	75
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	77
Tabel 4.10 Pengujian Secara Simultan (Uji F).....	78
Tabel 4.11 Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian	80

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	36
Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	64
Gambar 4.2 Struktur Organisasi Pasar Modal Indonesia	67
Gambar 4.3 Histogram Uji Normalitas	72

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Populasi penelitian
- Lampiran 2. Tabulasi data
- Lampiran 3. Output data *E-View9*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada saat ini yang menjadi kekhawatiran dalam peningkatan nilai perusahaan yaitu berkaitan dengan harga saham yang mana akan terus menurun jika tidak ditingkatkan, dimana pergerakan harga saham sejalan dengan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Sehingga dikaitkan dengan fluktuasi naik turunnya harga saham di pasar modal yang berpengaruh pada nilai perusahaan yang terkadang mencerminkan nilai saham perusahaan tersebut. Haryadi (2016) mengatakan bahwa nilai pasar dari harga saham menjadi tolak ukur nilai suatu perusahaan, karena pembentukan harga saham bergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran.

Pergerakan harga saham suatu perusahaan menjadi penilaian investor, dengan itu perlunya peningkatan nilai perusahaan yang tinggi demi tujuan jangka panjang. Menurut Rahayu (2013) dalam Wijaya dan Sumiati (2017) mengatakan bahwa indikator suatu pasar yaitu menilai perusahaan secara keseluruhan karena bagi investor itu merupakan konsep yang sangat penting. Nilai perusahaan dapat dilihat dari hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham yang dproksikan dengan PBV (*Price to Book Value*).

Fenandar dan Raharja (2012) mengatakan bahwa melihat nilai perusahaan dengan menggunakan PBV maka dapat mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pentingnya keberadaan *Price to Book Value* bagi investor yaitu untuk penentuan strategi investasi di pasar modal sehingga investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. Biasanya seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan dapat digambarkan melalui PBV, yang mana apabila PBV diatas satu maka umumnya perusahaan berjalan dengan baik dan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Cerminan nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang mana apabila suatu perusahaan memiliki harga saham yang relatif stabil dan meningkat maka nilai perusahaannya juga baik, sehingga dari sanalah investor bisa menilai. Dewi dan Badjra (2017) mengatakan bahwa tingginya harga saham tercermin dari nilai perusahaan yang diindikasikan dengan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik sehingga memiliki tingkat kepercayaan investor yang tinggi pula.

Nilai perusahaan tergantung dari kinerja manajemen yang dapat dilihat dari analisis rasio keuangan. Keberhasilan perusahaan sering dikatkan dengan harga saham tinggi begitupun juga nilai perusahaan yang tinggi. Tidak hanya kinerja perusahaan saat ini namun juga prospeknya pada perusahaan di masa yang akan datang membuat pangsa pasar percaya dengan hal tersebut.

Tabel 1.1
Nilai perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017

NAMA PERUSAHAAN	TAHUN	NILAI PERUSAHAAN	PERSEN (%)
Akasha Wira International Tbk (ADES)	2013	0.44	
	2014	0.27	(0.17)
	2015	0.18	(0.09)
	2016	0.15	(0.3)
	2017	0.12	(0.3)
PT. Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA)	2013	0.65	
	2014	0.83	0.18
	2015	0.62	(0.21)
	2016	0.90	0.28
	2017	0.84	(0.6)
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	2013	0.25	
	2014	0.45	0.20
	2015	0.22	(0.23)
	2016	0.30	0.8
	2017	0.27	(0.3)
PT. Merck Tbk (MERK)	2013	0.82	
	2014	0.64	(0.18)
	2015	0.64	-
	2016	0.70	0.6
	2017	0.61	(0.9)
PT. Sekar Laut Tbk (SKLT)	2013	0.89	
	2014	1.35	0.46
	2015	1.68	(0.33)
	2016	0.71	(0.97)
	2017	0.33	(0.38)

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013 sampai tahun 2017 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dilihat dari PT Akasha Wira International Tbk pada tahun 2013 hingga tahun 2017 mengalami penurunan nilai perusahaan berturut-turut sebesar

0.17%, 0.9% 0.3% dan 0.3%. Dengan mengalami fluktuasi nilai PBV pada perusahaan ini bisa dikatakan undervalue yang artinya harga saham perusahaan dibawah nilai buku dan belum mampu dikatakan baik karena masih dibawah 1,00.

Sama halnya dengan PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, nilai perusahaannya mengalami kenaikan dan penurunan tiap tahunnya berturut-turut 0.18%, 0.21% lalu naik sebesar 0,28%, tahun berikutnya kembali mengalami penurunan sebesar 0.6%. Begitupula dengan PT. Merk Tbk yang mengalami fluktuasi berturut turut sebesar 0.18%, 0.6%, 0.9%. Sama halnya dengan perusahaan PT Sekar Laut Tbk yang mengalami kenaikan dan penurunan disetiap tahunnya, yaitu berturut-turut sebesar 0.46%, 0.33%, 0.97% dan ditahun 2017 juga mengalami penurunan sebesar 0,38%.

Pada saat ini perlunya peningkatan yang konsisten dan berkelanjutan pada sektor industri, yang mana kita harus mengapresiasi langkah pemerintah yang cukup responsif dengan mendorong sektor industri khususnya di sektor pendukung dengan upaya yang konsisten dan berkelanjutan untuk memperkuat industri dalam negeri, karena pemerintah memang berupaya untuk terus mengapresiasi hal tersebut. Sejak tahun 2011 pada era *supercycle*, kemampuan daya beli konsumsi masyarakat mengalami penurunan, yang tercermin dari melambatnya pertumbuhan penjualan di sektor ritel, otomotif, residential dan konsumsi. Sehingga ketergantungan pada komoditas mentah dikurangi dan fokus untuk membangun pertumbuhan ekonomi yang baru salah satunya yang berasal dari sektor industri kreatif.

Memaksimumkan nilai perusahaan merupakan tujuan dasar dari manajemen keuangan. Akan tetapi dibalik tujuan dasar tersebut terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jadi intinya suatu nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas suatu perusahaan. Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, menurut Dewi, dkk (2018) salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi umumnya cenderung membutuhkan pendanaan yang besar pula. Diketahui adanya dugaan fenomena bahwa ukuran perusahaan yang di proksikan sebagai total aktiva hampir selalu konsisten dan signifikan terhadap kualitas pengungkapan. Besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan yang akurat sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi. Umumnya investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modalnya, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja perusahaan yang baik pula.

Ukuran suatu perusahaan berpengaruh signifikan terhadap perusahaan itu sendiri. Seperti yang diungkapkan Martini, dkk (2014) mengatakan bahwa nilai dalam suatu perusahaan mampu mempengaruhi ukuran suatu perusahaan. Indikator penilaian dalam size perusahaan dapat dikatakan dari kekuatan financial suatu

perusahaan itu sendiri. Dari size perusahaan kita dapat mengukur kemampuan dan kestabilan perusahaan dalam aktivitas ekonominya.

Menurut Patmawati (2017) salah satu faktor non keuangan yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam meningkatkan perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh pertanggung jawaban sosial suatu perusahaan. Yang mana secara konseptual, CSR merupakan suatu kepedulian perusahaan yang berdasarkan tiga prinsip yang memiliki tujuan bisnis yang tidak semata-mata mencari profit tetapi juga memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup (Wijaya dan Sumiati, 2017). Setiap aktifitas perusahaan akan selalu berinteraksi dengan lingkungan sosialnya, sehingga menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dengan lingkungan sosialnya. CSR digunakan sebagai pelindung citra perusahaan, dimana perusahaan bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan dengan menciptakan etika bisnis berkelanjutan.

Pengungkapan informasi suatu perusahaan menjadi nilai tambah bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi investor. Dengan perusahaan melakukan tanggung jawab sosial maka gambaran perusahaan mendatang akan terus berkembang dan berkelanjutan sehingga investor akan lebih mengapresiasi perusahaan tersebut dibandingkan yang tidak. Dengan hal ini, apabila para investor tidak merespon positif atas kinerja keuangan perusahaan tersebut, maka pengungkapan informasi dianggap mampu memberikan nilai tambah bagi investor atas keberlanjutan dari perusahaan tersebut.

CSR menjadi harapan perusahaan untuk memperoleh legitimasi sosial dan juga untuk memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang. Karena dengan hal itu perusahaan berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kegiatan CSR menjadi harapan dalam menaikkan kinerja perusahaan karena kegiatan CSR merupakan bagian tata kelola perusahaan yang baik yang dimana kegiatan yang berpihak kepada masyarakat, sehingga masyarakat bisa menilai dari tata kelolanya dan tidak hanya dari produknya saja.

Kinerja keuangan merupakan suatu pengukuran keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan pengukuran tertentu (Wijaya dan Sumiati, 2017). Yang mana gambaran kinerja perusahaan tercermin dari nilai perusahaan itu sendiri, sehingga tingginya nilai perusahaan akan kinerja perusahaan maka akan semakin baik pula sehingga hal ini menjadi pertimbangan utama dalam menanamkan modal bagi para investor. Dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat menggunakan kinerja keuangan yang sering di proksikan dengan rasio-rasio keuangan. Kinerja keuangan mampu menarik investor dengan kinerja keuangan yang baik dan juga dapat mempengaruhi tingginya tingkat harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan tersebut. Rasio pengukur kinerja keuangan perusahaan sangat banyak yang dimana salah satunya yaitu profitabilitas sebagai proksi kinerja keuangan yaitu dan ROE (*Return on Equity*).

Wijaya dan Sumiati (2017) mengatakan bahwa ROE adalah rasio keuangan yang mengukur mengukur antara laba bersih terhadap total ekuitas, sehingga

semakin tinggi maka semakin efisiennya penggunaan modal yang dimiliki perusahaan itu sendiri, sehingga ada yang menyebut bahwa ROE sebagai rentabilitas modal sendiri. Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang di pergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham. Sehingga menjadikan pentingnya menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan agar selalu diminati oleh investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Ernawati dan Widyawati, (2015) hasil penelitian menemukan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan, begitu juga dengan Sari dan Priyadi, (2016) dimana Size perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, selain itu penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ardini, (2016) juga menunjukkan hasil dimana CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Patmawati, (2017) juga menunjukkan hasil dimana Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan memiliki pengaruh positif. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Sumiati, (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan dan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian utama yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati, (2015) dimana variabel dependennya adalah Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Variabel Independennya adalah Nilai Perusahaan pada periode 2009-2011. Sedangkan dalam penelitian ini variabel

dependen yang digunakan adalah Size perusahaan, Pengungkapan CSR, ROE dan variabel independennya adalah Nilai Perusahaan. Selain itu perbedaannya juga terletak pada objek penelitian yaitu penelitian utama melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini melakukan penelitian pada Perusahaan Manufaktur sub Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hal diatas judul dari penelitian ini adalah **“Pengaruh Size Perusahaan serta Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas maka dapat diidentifikasi berbagai masalah sebagai berikut :

1. Minimnya pengembangan suatu perusahaan dalam hal menghasilkan produk yang dapat memuaskan konsumen dan keberlangsungan hidup perusahaan.
2. Minimnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh pinjaman (eksternal) dari sudut pandang besar kecilnya perusahaan.
3. Kurangnya peningkatan nilai perusahaan yang dilakukan oleh manajemen keuangan.
4. Terjadinya fluktuasi naik turunnya harga saham di pasar modal dari waktu ke waktu.

5. Dalam pengungkapan CSR, menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dengan lingkungan sosialnya.
6. Kondisi sektor industri dalam negeri yang belum stabil mempengaruhi turunnya daya beli konsumsi.
7. Minimnya kualitas kinerja keuangan perusahaan menimbulkan perbedaan cara pandang investor.
8. Kurangnya pengukuran dalam kinerja keuangan menimbulkan resiko yang sulit dihindari oleh investor.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah masalah diatas maka penulis membatasi masalah penelitian yaitu pengaruh size perusahaan dan pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimanakah *Size* Perusahaan mempengaruhi Nilai Perusahaan ?
2. Bagaimanakah Pengungkapan CSR mempengaruhi Nilai Perusahaan ?
3. Bagaimanakah Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi mempengaruhi hubungan antara *Size* perusahaan dan Nilai Perusahaan ?
4. Bagaimanakah Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi mempengaruhi hubungan antara Pengungkapan CSR dan Nilai Perusahaan ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Pengaruh *Size* Perusahaan terhadap Nilai perusahaan
2. Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan
3. Pengaruh hubungan antara *Size* Perusahaan dan Nilai perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi
4. Pengaruh hubungan antara Pengungkapan CSR dan Nilai perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a) Manfaat teoritis : untuk memperluas pengetahuan tentang *Size* Perusahaan, Pengungkapan CSR dan Kinerja Keuangan yang terdaftar di BEI dan penelitian ini bisa juga menjadi acuan penelitian selanjutnya

- b) Manfaat Praktis

1. Bagi penulis

Penelitian ini merupakan aplikasi teori yang selama ini diperoleh dalam perkuliahan dan agar dapat menganalisis pengaruh hubungan antara *Size* Perusahaan serta Pengungkapan CSR pada

Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan agar menghasilkan informasi yang bermanfaat sebagai masukan dan pertimbangan bagi perusahaan untuk mengetahui arti pentingnya pengendalian terhadap Size Perusahaan serta Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang di moderasi oleh Kinerja Keuangan

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan referensi bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama dalam analisis terhadap Size Perusahaan serta Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi dan juga untuk pengembangan penelitian lebih lanjut.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori *Stakeholder*

Pihak atau kelompok yang berkepentingan baik langsung maupun tidak langsung terhadap aktivitas perusahaan dan arena itu kelompok tersebut mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan, biasanya diartikan sebagai *stakeholders* atau pemangku kepentingan (Wibisono, 2007). Definisi lain dilontarkan oleh Rhenald Kasali sebagaimana dikutip oleh (Wibisono, 2007), yang mana bahwa yang dimaksud para pihak adalah setiap kelompok yang berada di dalam maupun di luar perusahaan yang mempunyai peran dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan.

Hal pertama mengenai teori *stakeholder* adalah bahwa *stakeholder* adalah sistem yang secara eksplisit berbasis pada pandangan tentang suatu organisasi dan lingkungannya, mengakui sifat saling mempengaruhi antara keduanya yang kompleks dan dinamis. *Stakeholder* dan organisasi saling mempengaruhi, hal ini dapat dilihat dari hubungan sosial keduanya yang berbentuk tanggung jawab dan akuntabilitas. Oleh karena itu organisasi memiliki akuntabilitas terhadap *stakeholdernya*. Sifat dari akuntabilitas itu ditentukan dengan hubungan antara *stakeholder* dan organisasi.

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Dalam hubungan keagenan, manajer memiliki asimetris informasi terhadap pihak eksternal perusahaan dan termasuk investor dan kreditor. Asimetris terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang lebih banyak dan informasi lebih cepat dibandingkan pihak eksternal. Untuk mengurangi hal tersebut maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR.

Informasi ini dapat dimuat dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan. Ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi luas pengungkapan informasi perusahaan. Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Corporate Social Responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan (Untung, 2014;3).

Corporate Social Responsibility melibatkan tanggung jawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat (lokal). Kemitraan ini tidaklah bersifat pasif dan statis. Kemitraan ini merupakan tanggung jawab bersama secara sosial antara stakeholders. Pada dasarnya berangkat dari filosofi bagaimana cara mengelola perusahaan, baik sebagian maupun secara keseluruhan memiliki dampak yang positif bagi perusahaan dan lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengelola bisnis operasinya dengan menghasilkan produk yang berorientasi secara positif terhadap masyarakat dan lingkungan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Rahayu (2013) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Jadi, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut.

2.1.2 Teori Agensi

Wahidahwati (2005:139) menyatakan teori keagenan menggambarkan hubungan antara dua pihak agen dan pihak prinsipal. Agen adalah orang yang dipercaya prinsipal untuk menjalankan tugas-tugas yang telah ditentukan. Pemilik perusahaan atau investor disebut prinsipal. Masalah yang ditimbulkan dari hubungan keagenan ini adalah perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik. Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut.

2.1.3 Teori Legitimasi

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju (Hadi, 2011:87). Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberi masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian legitimasi dapat dikatakan sebagai manfaat atau sumber potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup.

2.1.4 Teori Asimetri

Adanya asimetri informasi merupakan salah satu faktor yang dapat menyebabkan terjadinya budgetary slack. Suatu kondisi dimana adanya kesenjangan yang lebih banyak memiliki informasi yaitu bawahan (agen) daripada atasan (prinsipal) disebut asimetri informasi. Hal ini membuat atasan (prinsipal) tidak dapat menentukan usaha apa yang harus dikerjakan bawahan (agen) untuk mencapai target anggaran suatu perusahaan. Apabila atasan (prinsipal) mempunyai informasi yang lebih banyak daripada bawahan (agen), maka tuntutan lebih besar akan terjadi dari atasan (prinsipal) agar pelaksana anggaran dapat mencapai target anggaran. Oleh agen asimetri informasi bisa digunakan untuk menyembunyikan informasi atas kinerjanya, yang mengakibatkan kurangnya motivasi untuk meningkatkan hasil karena ketidakmampuannya yang membuat asimetri informasi dapat menutupinya (Lunadewi dan Erawati, 2016).

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Manoppo dan Arie (2016) Nilai perusahaan merupakan cerminan dari nilai buku perusahaan atau nilai pasar di pasar bursa yang di tentukan oleh pelaku pasar pada waktu tertentu. Harga saham disebut juga dengan nilai pasar, dimana persepsi investor dikaitkan nilai dengan harga saham untuk melihat keseluruhan nilai perusahaan (Sari dan Priyadi, 2016). Dengan melihat nilai pasar maka dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan, apabila perusahaan yang sudah

Go public maka nilai wajar perusahaan ditentukan melalui mekanisme permintaan dan penawaran sedangkan perusahaan yang bukan *Go public* akan ditetapkan oleh lembaga independen seperti perusahaan jasa penilai (appraisal company) dalam penentuan nilai pasar wajar perusahaan (Haryadi, 2016).

Gambaran keadaan suatu perusahaan akan tercermin dari Nilai perusahaan itu sendiri. Semakin baik nilai suatu perusahaan maka akan dipandang baik oleh calon investor dan begitupun sebaliknya. Nilai perusahaan yang terbentuk menandakan kemakmuran pemegang saham. Pentingnya memaksimalkan nilai perusahaan dalam tujuan perusahaan akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham bagi suatu perusahaan (Haryadi, 2016). Dengan tingginya nilai suatu perusahaan akan tercermin dari meningkatnya harga pasar sahamnya dikarenakan penilaian dari investor yang dapat dilihat pergerakan harga saham dari perusahaan yang sudah *go public* di Bursa Efek.

2.2.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, menurut Dewi, dkk (2018) salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi faktor internal, sehingga dapat dikendalikan oleh perusahaan. Ukuran suatu perusahaan umumnya mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri. Para calon investor cenderung lebih tertarik pada ukuran perusahaan yang besar, karena lebih menjanjikan dan menggambarkan nilai perusahaan tersebut yang lebih baik.

Adapula faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan diantaranya yaitu pengungkapan CSR. Menurut Patmawati (2017) salah satu faktor non keuangan yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam meningkatkan perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Dalam meningkatkan nilai perusahaan umumnya perusahaan akan mengungkapkan informasi kegiatan sosialnya guna mendapatkan reputasi maupun kualitas kinerja yang baik bagi lingkungan sekitar yang nantinya akan menarik minat investor guna menambah modal bagi perusahaan tersebut. Peningkatan kinerja perusahaan dalam memakmurkan pemegang saham akan diikuti dengan tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga mencerminkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan yang besar akan terlihat dari *profitabilitas* yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, sehingga *profitabilitas* bisa menjadi nilai tambah tersendiri yang dilihat melalui harga saham di perusahaan tersebut.

2.2.3 Pengukuran Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan umumnya dilihat dari harga saham perusahaan tersebut, yang mana apabila harga saham tinggi, maka mencerminkan prospek perusahaan yang baik dan dianggap mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya. Pengukuran Variabel Nilai perusahaan mengikuti PBV, yang mana Nilai perusahaan disini diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV), dengan PBV maka investor dapat memutuskan strategi investasi pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin memberikan kepercayaan kepada investor di masa mendatang. Dengan gambaran rasio PBV yang baik membuat para investor percaya

bahwa tidak hanya kinerja perusahaan tersebut yang dinilai baik namun juga prospek perusahaan di masa yang akan datang (Prasetia dkk, 2014). *Price to Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur suatu kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ernawati dan Widyawati, 2015). Sehingga PBV dianggap dapat mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

2.3 Size Perusahaan

2.3.1 Pengertian *Size* Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala besar kecilnya suatu perusahaan yang mana dapat di nyatakan dengan berbagai cara, antara lain nilai pasar, jumlah aktiva dan lain-lain (Haryadi, 2016). Penentuan *Size* ini didasarkan dengan jumlah aktiva atau *total assetyang* dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. *Size* menjadi variabel yang umum dalam menjelaskan variasi pada pengungkapan laporan tahunan perusahaan (Wijaya dan Sumiati, 2017). Dengan hal itu, dapat mempengaruhi luas pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan karena perusahaan besar cenderung lebih banyak dalam pengungkapan informasinya.

Ukuran suatu perusahaan menjadi suatu indikator bagi investor dalam memutuskan investasinya. Sehingga perusahaan yang besar cenderung dilirik oleh para investor. Perusahaan yang memiliki total *asset* yang besar akan lebih leluasa atau bebas digunakan oleh pihak manajemen. Begitupun juga ukuran perusahaan yang besar maka perusahaan akan lebih terkontrol dengan baik terhadap kondisi pasar dan juga mampu menghadapi persaingan ekonomi. Dengan demikian, perusahaan yang besar mampu memiliki akses yang mudah ke pasar modal guna mendapatkan dana yang lebih untuk perusahaan itu sendiri.

2.3.2 Hubungan *Size* Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Cara pandang pemilik perusahaan maupun manajemen perusahaan terhadap ukuran perusahaan berbeda, yang mana apabila perusahaan memiliki total asset yang besar maka akan memberikan kemudahan dari sisi manajemen dalam mengelola dan meningkatkan nilai perusahaan, lalu kebebasan manajemen sebanding dengan kekhawatiran pada pemiliknya karena hal itu akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan besarnya ukuran perusahaan akan berdampak pada banyaknya investor yang tertarik pada perusahaan tersebut, karena kondisi perusahaan besar cenderung lebih stabil. Kestabilan perusahaan menjadi penyebab naiknya harga saham perusahaan tersebut, oleh karena itu permintaan saham perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya harga saham di pasar modal (Ernawati dan Widyawati, 2015).

Kualitas kinerja yang dimiliki oleh perusahaan besar dikenal masyarakat lebih baik sehingga mempengaruhi investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Dengan hal itu, memungkinkan perusahaan lebih mudah dalam mendapatkan modal di pasar modal dan kecukupan modal yang tersedia akan memudahkan perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya. Para investor cenderung menanamkan sahamnya pada perusahaan besar karena lebih dikenal dan lebih terkontrol. Suatu perusahaan pastinya mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga investor akan membayar lebih untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

2.3.3 Pengukuran Variabel *Size* Perusahaan

Umumnya perusahaan besar dengan jumlah aktiva yang besar mempunyai akses yang lebih baik dalam sumber informasi eksternal maupun dalam mencari modal dari investor karena menunjukkan prospek perusahaan yang positif. Citra positif yang dimiliki perusahaan besar berdampak pada kondisi pasar saham yang lebih diminati oleh investor dibanding perusahaan kecil. Sehingga mereka rentan dalam menghadapi persaingan ekonomi. Ukuran perusahaan disini diproksikan dengan Logaritma natural dari *total asset* perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan.

Pengukuran *Log of Total Asset* digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, sehingga dibentuk *total asset* menjadi *Logaritma natural* yang bertujuan untuk membuat data dari total asset terdistribusi normal (Hardian dan Asyik, 2016).

$$\text{Size} = \text{Log of Total Asset}$$

2.4 Pengungkapan CSR

2.4.1 Pengertian Pengungkapan CSR

Dengan adanya CSR menjadi harapan untuk meningkatkan perhatiannya terhadap dampak dan lingkungan sosialnya demi peningkatan citra yang positif dimata masyarakat sekitar. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan wujud partisipasi dunia usaha dalam pembangunan berkelanjutan untuk mengembangkan program kepedulian perusahaan terhadap masyarakat yang melalui pemeliharaan keseimbangan antara mendapatkan keuntungan, fungsi-fungsi sosial maupun pemeliharaan lingkungan (Windasari dan Riharjo, 2017). Interaksi yang dilakukan antara perusahaan dengan lingkungan sosialnya, berakibat adanya tuntutan timbal balik yang berhubungan pada timbulnya dampak-dampak sosial atas aktifitas perusahaan.

Dengan pengungkapan CSR yang baik maka perusahaan sudah menciptakan kelangsungan bisnis yang baik. CSR erat kaitannya dengan partisipasi perusahaan dengan kepedulian terhadap masyarakat sekitar sehingga menciptakan keseimbangan yang baik. Bukanlah hal yang baru bagi perusahaan dalam mengungkapkan CSR, karena CSR sekarang menjadi tren marketing bagi suatu perusahaan apabila dilaksanakan secara berkelanjutan. CSR dalam pelaksanaannya pasti mengeluarkan biaya-biaya yang dapat menurunkan profit pada perusahaan, akan tetapi di sisi lain CSR juga dapat meningkatkan reputasi maupun prospek perusahaan yang baik yang nantinya diharapkan mampu meningkatkan loyalitas konsumen yang tinggi.

2.4.2 Pentingnya pengungkapan CSR

Keberadaan CSR diharapkan perusahaan mampu meningkatkan perhatiannya terhadap lingkungan, hubungan antara perusahaan dengan masyarakat, *image* perusahaan di mata publik menjadi baik maupun meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Hermawati, 2018). Menurut Patmawati (2017), mengatakan bahwa salah satu faktor non keuangan yang perlu di pertimbangkan oleh perusahaan dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan adalah dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Oleh karena itu, semakin banyak pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dalam mengungkapkan kegiatan sosialnya maka akan semakin tingginya nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan sejalan dengan citra positif yang dimiliki perusahaan dikarenakan perusahaan telah menerapkan

publikasi CSR yang dapat meningkatkan loyalitas konsumen terhadap produk yang dihasilkan perusahaan tersebut (Moina dkk, 2016).

2.4.3 Hubungan antara CSR dengan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh *corporate social responsibility* yang menjadi dasar suatu etika bisnis yang memiliki kewajiban ekonomi maupun sosial. Umumnya perusahaan akan mengungkapkan informasi kegiatan sosialnya secara sukarela sebagai suatu perhatian terhadap lingkungan sosialnya. Namun, sekarang pengungkapan CSR tidak lagi secara sukarela tetapi sebagai suatu keharusan dan suatu tren marketing baru guna mendapat perhatian bagi investor. Sehingga semakin banyaknya perusahaan dalam mengungkapkan informasinya maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Upaya perusahaan dalam menjamin keberlangsungan usahanya untuk jangka panjang dan juga memenuhi kepentingan *stakeholder* menjadikan CSR sebagai arti penting dalam kegiatan operasinya. Sehingga peranan CSR telah didukung oleh pemerintah guna mengingatkan perusahaan-perusahaan bahwa pentingnya pelestarian lingkungan hidup, yang mana tertera pada Undang-undang.

2.4.4 Pengukuran Variabel CSR

CSR sebagai faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena tidak hanya mempunyai kewajiban ekonomi terhadap pemegang saham tetapi juga memiliki kewajiban sosial terhadap *stakeholder*. Tanggung jawab sosial

diungkapkan di dalam laporan tahunan yang disebut juga *sustainability reporting* yang artinya pelaporan yang berisi kebijakan lingkungan, ekonomi dan sosial, pengaruh dan kinerja, produk didalam konteks pembangunan berkelanjutan. Pengukuran CSR ini diukur melalui indeks CSR (*Corporate Social Responsibility Indeks*) yang mana dalam pengukuran CSR disini menggunakan pendekatan variabel *dummy*, yang mana dengan nilai 1 apabila perusahaan mengungkapkan dan nilai 0 jika tidak mengungkapkan (Windasari dan Riharjo, 2017).

$$CSR_{ij} = \frac{\sum X_{tij}}{N_j}$$

2.5 Kinerja Keuangan

2.5.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu penentuan ukuran tertentu dalam mengukur keberhasilan ataupun pencapaian suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Suciwati dkk, 2016). Kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri, karena dengan kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada tingginya tingkat harga saham perusahaan tersebut yang menjadi pertimbangan bagi investor. Sehingga kinerja perusahaan dapat menjadi gambaran prestasi yang dicapai suatu perusahaan yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil kegiatan operasi perusahaan tersebut.

Kualitas suatu perusahaan akan meningkat seiringnya dengan kinerja perusahaan yang maksimal. Kinerja keuangan itu sendiri tercermin dari laporan keuangan perusahaan melalui rasio keuangan untuk melihat keefektifan kinerja perusahaan tersebut. Kondisi keuangan perusahaan menjadi penentu dalam seberapa efektif dan efisienya kinerja perusahaan dalam mengelola kekayaannya dalam meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan menjadi penentu para investor dalam membuat keputusan investasinya yang tercermin dari nilai pasar saham di pasar modal (Tjandrakirana dan Monika, 2014). Keberadaan investor membuat perusahaan lebih berfokus dalam memaksimalkan kinerjanya, karena investor lebih berminat pada keberlanjutan usaha yang akan menguntungkannya di masa depan.

2.5.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hardian dan Asyik, 2016). Dalam profitabilitas, kita dapat menilai suatu perusahaan dari besar kecilnya keuntungan yang dihasilkan perusahaan tersebut. Sehingga profitabilitas menjadi cerminan dalam pengelolaan manajemen yang efektif. Semakin tinggi profitabilitas maka akan meningkatnya kinerja suatu perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin. Analisis profitabilitas digunakan bagi investor guna melihat keuntungan nyata yang akan diterimanya, keuntungan disini yaitu dalam bentuk dividen. Sehingga profitabilitas yang tinggi akan sejalan dengan meningkatnya laba per lembar saham

(EPS atau *earning pershare*) pada perusahaan tersebut. Karena seorang investor akan lebih memfokuskan pada *return* yang akan didapat dari investasi yang dilakukannya.

Pengukuran pada rasio profitabilitas ini diukur menggunakan *Return on Equity (ROE)*. ROE menjadi suatu indikator yang penting bagi para investor dalam memutuskan investasinya. Tingginya ROE akan mempengaruhi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE merupakan rasio keuangan yang mengukur antara laba bersih terhadap total equity (Wijaya dan Sumiati, 2017).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

2.6 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015) tentang Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rujukan penelitian yang kedua yaitu oleh Wijaya dan Sumiati (2017) dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE), Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa hubungan pengungkapan CSR yang diproksikan dengan GRI (*Global Reporting Initiative*) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dan begitu juga dengan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang ditulis oleh Sari dan Priyadi (2016) dengan judul Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2011-2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Size perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang menunjukkan perusahaan dengan ukuran yang besar juga memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula.

Rujukan penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ardini (2016) dengan judul Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI selama periode 2011-2013. Menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wiksuana (2017) tentang Peranan CSR dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan.

Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Patmawati (2017) yang berjudul *Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Good Corporate Governanceterhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening* dengan objek penelitian pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Yang hasilnya menyatakan bahwa Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan memiliki pengaruh positif dan juga Kinerja Keuangan mampu memediasi hubungan *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan.

Hardian dan Asyik (2016) dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode 2010-2013*. Dalam penelitiannya menghasilkan kinerja keuangan yang menggunakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan dan begitu juga dengan penggunaan CSR tidak berdampak pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Hermawati, dkk (2018) yang berjudul *Pengaruh ROI dan CSR terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia, Sub Pulp & Kertas yang terdaftar di BEI dengan periode 2012-2016*. Menghasilkan bahwa CSR berpengaruh terhadap Nilai perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak mempengaruhi pengungkapan CSR.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Windasari dan Riharjo (2017) yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode 2011-2014. Dalam penelitiannya menghasilkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sulistyaningsih, dkk (2017) yang berjudul Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI dengan periode 2013-2015. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Komalasari dan Purnawati (2017) yang berjudul Peran Profitabilitas dalam memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI dengan periode 2011-2015. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan.

Kajian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tjandrakirana DP dan Monika (2014), yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada periode 2009-2011. Dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa ROA dan ROE memiliki

pengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara bersamaan, namun secara parsial hanya ROE yang memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh antara *Size* perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2013) dalam Manoppo dan Arie (2016), mengatakan bahwa Nilai perusahaan adalah nilai pasar perusahaan dengan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai suatu perusahaan biasanya dilihat dari ukuran perusahaan itu sendiri, yang mana besar kecilnya perusahaan dilihat dari total *asset* perusahaan tersebut (Sari dan Priyadi, 2016). Umumnya investor lebih berekspektasi pada perusahaan yang besar karena lebih baik dilihat dari kondisi perusahaan yang lebih stabil. Ketertarikan investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan besar karena kestabilan perusahaan tersebut dan berdampak pada meningkatnya saham perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Size* perusahaan memiliki hubungan atau pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kajian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015), menyatakan bahwa *Size* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa diungkapkan oleh Sari dan Priyadi (2016), menyatakan bahwa *size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan hal tersebut dirumuskan :

Hipotesis(H₁) :Size perusahaan berpengaruh signifikan terhadap NilaiPerusahaan

2.7.2 Pengaruh antara Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori sinyal menyatakan adanya dorongan perusahaan dalam mengungkapkan informasi kepada pihak eksternal, yang mana salah satu informasinya yaitu *corporate social responsibility disclosure* (Patmawati, 2017). Melalui pengungkapan CSR yang baik akan banyak menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya di Bursa Efek. Sehingga semakin banyak suatu perusahaan dalam mengungkapkan kegiatan sosialnya maka akan semakin tingginya nilai perusahaan tersebut (Hermawati dkk, 2018). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pengungkapan CSR suatu perusahaan dapat memiliki pengaruh atau hubungan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Windasari dan Riharjo (2017), yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, sama halnya dengan kajian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susanto dan Ardini (2016), menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan :

Hipotesis (H₂):Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap NilaiPerusahaan

2.7.3 Pengaruh *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba sejalan dengan kinerja perusahaan yang maksimal. Umumnya profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan itu sendiri, oleh karena itu dapat tergambar dari ukuran perusahaan tersebut. Profitabilitas maupun ukuran perusahaan yang besar menjadi ketertarikan para calon investor, karena perusahaan besar cenderung lebih cepat perputaran asetnya karena banyaknya penjualan yang dilakukan. Semakin banyak penjualan menggambarkan bahwa semakin produktif kinerja perusahaan dan berdampak meningkatnya nilai perusahaan. Selain hal tersebut, perusahaan dengan ukuran yang besar lebih dimudahkan dalam masalah pendanaan. Perusahaan besar mempunyai akses yang luas dalam menangkap informasi untuk masalah pendanaan melalui pasar modal.

Terkait dengan hipotesis berikut ini masih belum ditemukannya publikasi mengenai penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *Size* Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja Keuangan, maka untuk mewakili hipotesis penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Lalu penelitian terdahulu oleh Tjandrakirana dan Monika (2014), menyatakan bahwa ROA dan ROE memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

secara bersamaan, namun secara parsial hanya ROE yang memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan, maka berdasarkan hal tersebut dirumuskan :

Hipotesis (H_3) : *Size* Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

2.7.4 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

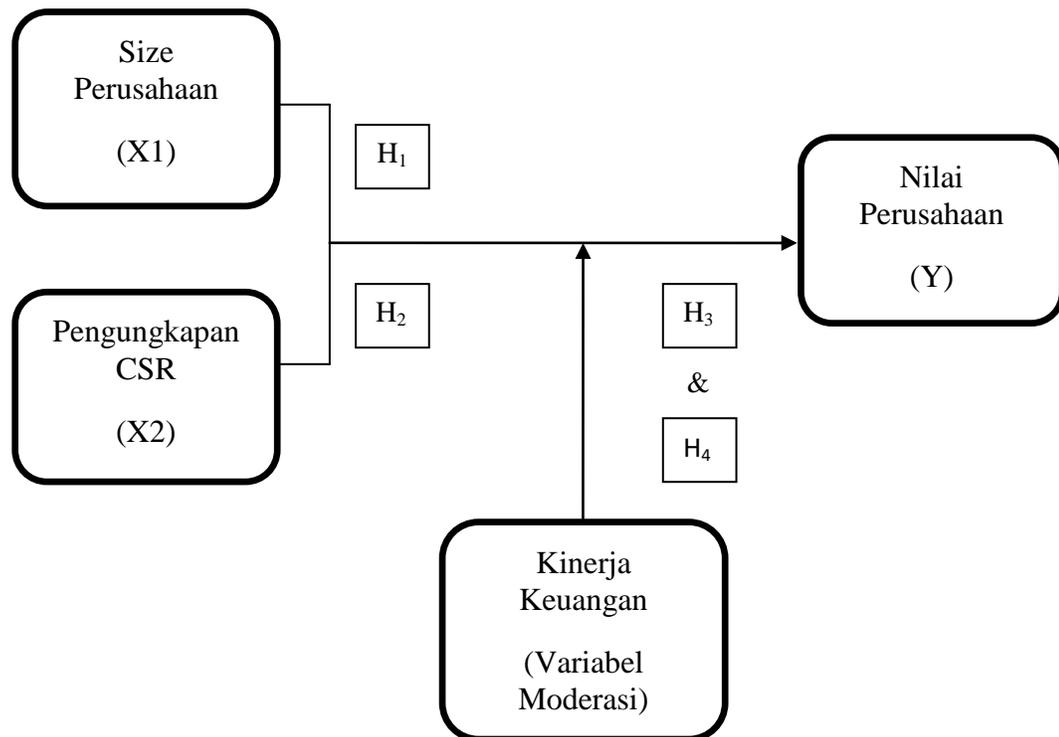
Profitabilitas menjadi suatu ketertarikan para investor yang dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh laba (Komalasari dan Purnawati, 2017). Ukuran efektivitas dalam pengelolaannya yang dilakukan oleh manajemen dapat dilihat dari kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan laba pada periode tertentu, yang berguna untuk menarik minat investor berinvestasi. Di sisi lain dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka perhatian perusahaan juga tertuju untuk lebih memfokuskan melakukan pengungkapan CSR. Dengan lebih meningkatkan CSR, maka perusahaan akan meyakinkan investor bahwa perusahaan tersebut tak hanya memiliki citra perusahaan tapi juga lebih memperhatikan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Tujuan jangka panjang tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan kajian penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Komalasari dan Purnawati (2017), yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan, begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistyaningsihdkk (2017), yang

menyatakan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai perusahaan, maka berdasarkan hal tersebut dirumuskan :

Hipotesis (H₄) :Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

2.8 Kerangka Pikir



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini tergolong penelitian deskriptif dan asosiatif. Deskriptif bertujuan mendiskripsikan peristiwa atau kejadian, variabel penelitian dan juga untuk menemukan ada atau tidaknya pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat, dimana data yang digunakan berupa data berbentuk angka. Asosiatif bertujuan untuk melihat adanya hubungan antar variabel bebas yaitu *Size* Perusahaan dan Pengungkapan CSR dengan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi yaitu Kinerja Keuangan.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2013) Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Yang menjadi populasi dari penelitian ini adalah beberapa perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar (*Listing*) di Bursa Efek Indonesia, selama 5 tahun untuk periode tahun 2013-2017.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (Sugiyono, 2012).

Sampel penelitian akan diambil beberapa perusahaan dengan metode *Purposive Sampling* yaitu metode *sampling* yang disesuaikan dengan tujuan penelitian dan kebutuhan peneliti. *Purposive sampling method* merupakan metode pemilihan sampel dengan cara sengaja memilih sampel-sampel tertentu dan mengabaikan sampel-sampel lainnya, yaitu dengan pemilihan tertentu, adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

NO	KETERANGAN	JUMLAH
1.	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017	49
2.	Perusahaan tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2013-2017	(23)
3.	Perusahaan mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2013-2017	(6)
	TOTAL	20

Sumber : hasil pengumpulan data (www.idx.com)

Berdasarkan kriteria diatas maka perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder dari perusahaan selama 5 tahun sehingga jumlah observasi sebanyak 20 sampel.

Tabel 3.2
Perusahaan Sampel

NO.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia, Tbk
2	DLTA	PT. Delta Djakarta, Tbk
3	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
5	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk
6	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk
7	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo, Tbk
8	SKBM	PT. Sekar Bumi, Tbk
9	SKLT	PT. Sekar Laut, Tbk
10	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk
11	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk
12	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk
13	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
14	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
15	MERK	PT. Merck Tbk
16	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
17	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk
18	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
19	TCID	PT. Mandom Indonesia, Tbk
20	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk

3.3 Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Berdasarkan cara memperolehnya, jenis data ini adalah data sekunder yaitu diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan instansi-instansi yang terkait dan hasil studi perpustakaan (Badan Pusat Statistik Sumatera Barat) maupun data angka yang memungkinkan didapatkan dari jurnal dan artikel yang diakses dari internet.

- 2) Berdasarkan waktu, data penelitian ini adalah data panel yaitu gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Data *timeseries* yang digunakan yaitu data tahunan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
- 3) Berdasarkan sifat, data yang dikumpulkan adalah data kuantitatif karena data diperoleh dalam bentuk angka-angka.

3.4 Variabel Penelitian

1) Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah *Size Perusahaan* (X_1) dan *Pengungkapan CSR* (X_2).

2) Variabel Terikat

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Nilai Perusahaan* (Y).

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dari *Indonesian Capital Market Directory*, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS) dan data pendukung lainnya yang relevan, seperti dari buku-buku literatur, hasil penelitian tesis terdahulu dan jurnal ilmiah.

3.6 Definisi Operasional

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Yang menjadi variabel bebas yaitu *Size* Perusahaan (X_1), Pengungkapan CSR (X_2) sedangkan yang menjadi variabel terikat adalah Nilai Perusahaan (Y).

Untuk menghindari salah pengertian antara penulis dan pembaca, serta untuk memperoleh gambaran yang jelas tentang penelitian ini, maka penulis mengemukakan tentang definisi variabel yang diteliti dalam penelitian ini sebagai berikut :

3.6.1 Nilai Perusahaan (Y)

Merupakan cerminan dari nilai buku perusahaan atau nilai pasar di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar pada waktu tertentu (Manoppo dan Arie, 2016). Nilai Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham yang tercermin dari PBV. Price to Book Value merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur suatu kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ernawati dan Widyawati, 2015). Sehingga PBV dianggap dapat mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Rasio ini diukur dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

3.6.2 Size Perusahaan (X_1)

Merupakan suatu skala besar kecilnya suatu perusahaan yang mana dapat dinyatakan dengan berbagai cara, antara lain nilai pasar, jumlah aktiva dan lain-lain (Haryadi, 2016). Ukuran perusahaan disini diproksikan dengan Logaritma natural dari *total asset* perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan. Pengukuran *Log of Total Asset* digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, sehingga dibentuk *total asset* menjadi *Logaritma natural* yang bertujuan untuk membuat data dari total asset terdistribusi normal (Hardian dan Asyik, 2016). Rasio ini diukur dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Log of Total Asset}$$

3.6.3 Pengungkapan CSR (X_2)

Tanggung jawab sosial diungkapkan di dalam laporan tahunan yang disebut juga *sustainability reporting*. Pengukuran CSR ini diukur melalui indeks CSR (*Corporate Social Responsibility Indeks*) (Windasari dan Riharjo, 2017). Rasio ini diukur dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{CSR}_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Dimana :

CSR_{ij} = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

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

N_j = Jumlah *item* yang diharapkan

3.6.4 Kinerja Keuangan (M_1)

Dalam penelitian ini Kinerja Keuangan di proksikan dengan variabel Profitabilitas (ROE). Pengukuran pada rasio profitabilitas ini diukur menggunakan *Return on Equity (ROE)*. Tingginya ROE akan mempengaruhi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE merupakan rasio keuangan yang mengukur antara laba bersih terhadap total equity (Wijaya dan Sumiati, 2017).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

3.5 Teknik analisis data

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menggambarkan apa yang ditemukan pada hasil penelitian dan memberikan informasi sesuai dengan yang diperoleh dilapangan. Data disajikan dalam bentuk tabel distribusi penyebaran data dari variabel yang diteliti kemudian dilakukan persentase, rata-rata, standar deviasi, koefisien varians, dan memberikan interpretasi analisis terhadap analisis tersebut.

3.5.2 Analisis Induktif

3.5.2.1 Model Regresi Panel (*Pooled Analysis*)

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap dependen digunakan analisis regresi *Ordinary Least Square (OLS)* terhadap model dengan kombinasi *time series* dan *cross section*, atau disebut juga data panel (*pooled data*).

Terdapat beberapa keunggulan dari penggunaan data panel dibandingkan dengan data *time series* dan *cross section*. Pertama, data panel yang merupakan gabungan dua data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan lebih menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted-variabel*).

Model yang digunakan dalam analisis data panel pada penelitian ini adalah:

$$\text{Log } Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Log } X_{1it} + \beta_2 \text{Log } X_{2it} + \mu_{it} \dots \quad (10)$$

Dimana:

Y	= Nilai Perusahaan
X ₁	= <i>Size</i> Perusahaan
X ₂	= Pengungkapan CSR
i	= <i>Cross Section</i>
t	= <i>Time Series</i>
β ₀	= Konstanta
β ₁ , β ₂ , β ₃	= Elastisitas dari variabel bebas
μ	= <i>Disturbance Error</i>

Menurut Winarno (2009: 14) estimasi data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain:

1. *Common Effect Model (CEM)*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar wilayah. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*.

3. *Random Effect Model (REM)*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)*.

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yakni:

a) Uji Chow

Chow test atau uji chow yakni pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *CommonEffect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *Common Effect Model* atau pooled OLS

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan F-statistik dengan F-tabel. Perbandingan dipakai apabila hasil F-hitung lebih besar dari F-tabel maka H_0 ditolak yang berarti model yang paling tepat adalah *fixed effect model*. Begitupun sebaliknya, jika F-hitung lebih kecil dari F-tabel maka H_0 diterima dan model yang paling baik digunakan adalah *common effect model*. Atau dalam penggunaan program Eviews, apabila hasil estimasi menunjukkan *probability* < 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga model mengikuti *fixed effect*.

b) Uji Hausman

Hausman test atau uji hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan uji Chow dan didapatkan model yang tepat adalah *Fixed Effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat, pengujian ini

disebut sebagai uji Hausman. Pengujian uji Hausman dilakukan dengan hipotesis berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Dasar penolakan H_0 adalah dengan menggunakan pertimbangan statistik *Chi-Square*, jika *probability* dari hasil uji Hausman < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga *fixed effect* yang digunakan.

c) Uji *Lanrage Multiplier* (LM)

Uji *Lanrage Multiplier* (LM) digunakan untuk mengetahui model mana yang lebih baik, apakah lebih baik diestimasi dengan menggunakan model common effect atau model random effect. Hipotesis yang digunakan dalam uji LM adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common effect*

H_1 : *Random effect.*

Pengambilan keputusan menggunakan nilai probabilitas (Prob.) *Breusch Pagan* Jika nilainya $> 0,05$ maka H_0 diterima artinya model terpilih adalah CE, Jika nilai prob. $< 0,05$ H_0 ditolak artinya model terpilih adalah RE.

3.5.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data deretan waktu) atau ruang (seperti dalam data cross sectional). Ada beberapa pengujian yang bisa digunakan untuk mendeteksi autokorelasi, model yang baik adalah model

yang bebas dari autokorelasi, salah satunya adalah dengan memakai rumus/uji

Durbin Watson (Gujarati, 2006: 215) yaitu:

$$d = \frac{\sum(U_n - U_{n-1})^2}{\sum U_n^2} \dots\dots\dots (11)$$

Dimana :

D = Statistik *Durbin Watson*

U = nilai residu

Tabel 3.3
Klasifikasi nilai d

Nilai d	Keterangan
$d < D_l$	Ada autokolerasi
$d_L < d < d_u$	Tidak ada kesimpulan
$d_u < d < 4 - d_u$	Tidak ada autokolersi
$4 - d_u < d < 4 - D_l$	Tidak ada kesimpulan
$4 - d_L < d < 4$	Ada autokolerasi

Sumber: Gujarati, 2006

2. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Untuk melihat ada atau tidaknya heterokedastisitas ini digunakan suatu metode yang di sebut Uji Park. Park mengemukakan metode bahwa *variance* (S^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel indepeden yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut (Gujarati, 2006:92).

$$\sigma^2 = \alpha X_i \dots\dots\dots (12)$$

Kriteria pengujian:

- 1) Jika nilai sig < 0,05 varian terdapat heterokedastisitas

2) Jika nilai $\text{sig} \geq 0,05$ varian tidak terdapat heterokedastisitas

3. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linear diantara variabel-variabel bebas. Menghitung koefisien korelasi antar variabel independen dapat dilakukan dengan program eviews, yaitu dengan uji korelasi parsial. Dimana nilai R^2 regresi model awal lebih besar dari pada R^2 regresi parsial, maka dalam model empiris tidak ditemukan adanya multikolinearitas. Dan begitu pula sebaliknya jika nilai R^2 regresi model awal lebih kecil dari R^2 regresi parsial, maka terdapat masalah multikolinearitas (Hasdi Aimon, 2014).

3.5.2.3 Analisa Regresi Linear Berganda

1) Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menentukan besaran kontribusi variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Hasil pengujian koefisien mencerminkan pengukuran koefisien Determinasi (R^2) untuk melihat pengaruh dari variabel bebas terhadap variasi naik turunnya variabel terikat. Nilai R^2 adalah $0 < R^2 < 1$ jika $R^2 = 0$ atau mendekati 1, maka variabel bebas dan terikat berhubungan sempurna.

Winarno (2009:48) menyatakan bahwa R^2 yang tinggi tidak selalu menunjukkan kualitas model sudah baik. Dalam analisis runtut waktu (*time series*) yang biasanya semua variabel mengalami kenaikan seiring berjalan

waktu, nilai R^2 cenderung tinggi. Pada analisis yang menggunakan seksi silang (*cross-section*), nilai R^2 cenderung rendah.

2) Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk melihat hubungan antara variabel bebas dengan variabel tak bebas secara keseluruhan. Dimana dalam pengujian ini untuk mengetahui apakah variabel bebas (X) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Y) atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel terikat atau tidak.

Uji ini menggunakan rumus:

$$F_{hitung} = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(N-k-1)} \dots\dots\dots (13)$$

Dimana:

F_{hitung} = nilai pengujian

R^2 = koefisien determinasi ganda

N = Besarnya populasi (banyak data)

k = banyak variabel penelitian

Nilai F_{hitung} yang dihasilkan dari perhitungan diatas dengan tingkat kesalahan sebesar 5% ($\alpha = 0.05$) dan derajat kebebasan sebesar ($P-k-1$), dengan ketentuan mengambil keputusan sebagai berikut:

Kriteria penguji hipotesis :

H_0 ditolak : jika $F_{hitung} \geq F_{tab}$

H_a diterima : jika $F_{hitung} < F_{tab}$

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka hipotesa nol (H_0) diterima dan hipotesa alternative (H_a) ditolak, berarti variabel bebas tidak memiliki pengaruh

signifikan terhadap variabel terikat. Begitu sebaliknya, jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka hipotesa nol (H_0) ditolak dan hipotesa (H_a) diterima, berarti variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

3) Uji t

Uji t untuk mengetahui apakah variabel yang ditaksir mempunyai hubungan yang berarti, maka pengujian t-test dilakukan untuk variabel tersebut. Uji ini untuk mengetahui apakah variabel bebas (X) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat (Y). Dengan ini pengujian dilakukan menggunakan rumus:

$$t_{hitung} = \frac{\beta_{it}}{Se\beta_{it}} \dots \dots \dots (14)$$

Dimana:

β_{it} = koefisien regresi Xi

$Se\beta_{it}$ = kesalahan standar atas koefisien regresi Xi

t_{hitung} = nilai t yang dihitung/ diobservasi

Kriteria pengujian hipotesis:

H_0 ditolak = jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$

H_0 diterima = jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$

Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Tetapi jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \geq -t_{tabel}$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Cara kedua yang digunakan adalah membandingkan probabilitas yang dihitung dengan nilai α , maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

4.1.1 Sejarah Berdirinya Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari Pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai intensifikasi dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1
Sejarah Bursa Efek Indonesia

Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942-1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasional perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956-1977	Perdagangan Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh presiden Soeharto. BEI dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
1977-1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing memnanamkan modal di indonesia.
1988-1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas

	bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh persatuan perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) e Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia : JATS-NextG

4.1.2 Visi Dan Misi Bursa Efek Indonesia

4.1.2.1 Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

4.1.2.2 Misi

Menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*).

4.1.3 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

Organisasi adalah hasil-hasil proses pengorganisasian dan pengelompokan secara terstruktur yang bekerja sama untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu. Selain itu, organisasi juga dapat diartikan sebagai suatu sistem interaksi kegiatan antar dua individu atau lebih yang terarah dalam rangka mencapai tujuan-tujuan tertentu. Organisasi dalam suatu perusahaan umumnya mempunyai jangka hidup yang relatif lama. Bersifat relatif permanen dan rumit.

Struktur organisasi itu sendiri adalah susunan sistem hubungan antar posisi-posisi kepemimpinan yang ada dalam suatu organisasi. Struktur tersebut adalah hasil dari pertimbangan dan kesadaran tentang pentingnya perencanaan atas penentuan kekuasaan. Tanggung jawab dan spesialisasi setiap anggota organisasi. Atas penentuan kekuasaan tanggung jawab dan spesialisasi tersebut. Maka penentuan struktur organisasi yang dapat digolongkan kedalam dua hierarki, yaitu:

1. Hierarki verikal

Menunjukkan diferensiasi kekuasaan dan tanggung jawab. Oleh karena itu, setiap peringkat vertical dalam suatu struktur organisasi menunjukkan perbedaan peringkat kekuasaan dan tanggung jawab.

2. Hierarki horizontal

Menunjukkan diferensiasi spesialisasi antar unit yang ada dalam struktur organisasi yang bersangkutan. Dimensi horizontal dalam suatu organisasi lebih dibedakan oleh spesialisasi dari pada kekuasaan. Proses hierarki horizontal ini dinamakan departementalisasi, yaitu pengelompokan karyawan kedalam unit-unit organisasi yang didasarkan pada keahlian dan spesialisasi mereka. Karyawan dengan keahlian serupa dikelompokkan pada unit yang sama.

Pertumbuhan dan perubahan lingkungan organisasi mempengaruhi struktur organisasi. Khususnya pada pembentukan departemen-departemen didalam organisasi. Penyesuaian departemen-departemen dalam struktur organisasi dapat digolongkan ke dalam dua cara utama, yaitu :

1. Struktur organisasi fungsional

Adalah struktur organisasi yang disusun berdasarkan fungsi-fungsi pokok organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

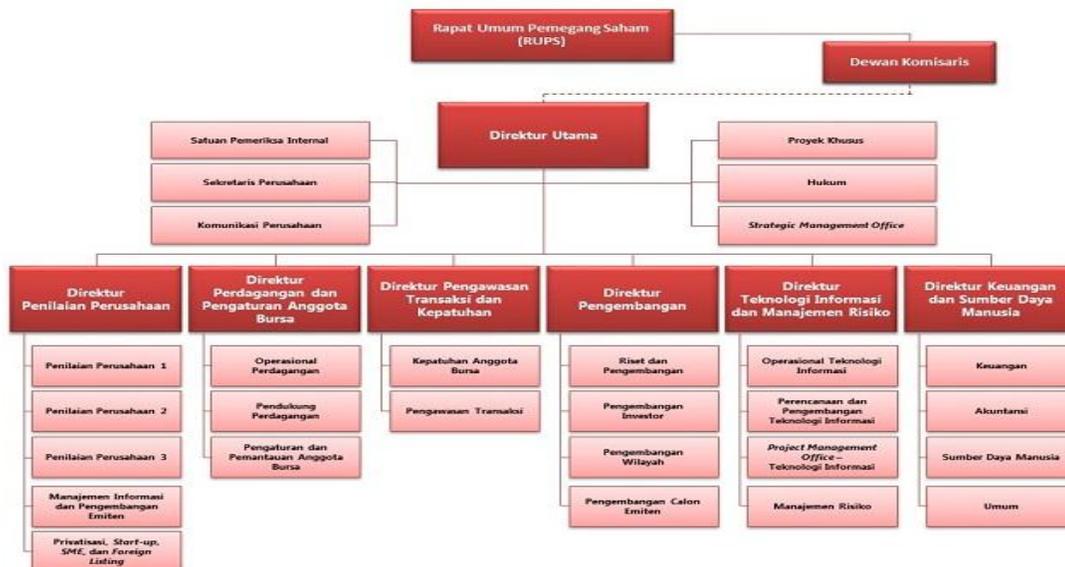
2. Struktur organisasi divisional

Adalah struktur organisasi yang disusun berdasarkan dua tanggung jawab penting untuk mencapai tujuan organisasi, yaitu:

- a. Unit-unit fungsional yang bertanggung jawab terhadap kegiatan fungsi.
- b. Unit-unit proyek yang bertanggung jawab terhadap aktivitas-aktivitas proyek

Struktur organisasi akan mempengaruhi keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Struktur tersebut memberi gambaran bagaimana peraturan manajemen perusahaan. Adanya struktur yang teratur dan tertata dengan benar akan membantu produksi dan aktivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan mereka.

Dengan adanya struktur organisasi yang baik. Diharapkan tidak terjadi timpang tindih pelaksanaan tugas antar karyawan yang satu dengan yang lain. Hal ini memungkinkan masing-masing kepala bagian dan karyawan mengetahui wewenang dan tanggung jawab mereka dengan jelas sehingga tercipta hubungan kerja yang harmonis. Struktur organisasi bursa efek Indonesia sebagai berikut:



Gambar 4.1
Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

4.1.4 Pasar Modal Indonesia

Pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).

Undang-undang pasar modal No.28 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal secara lebih spesifik lagi yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya. Serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal memiliki peran yang besar dalam perekonomian suatu negara. Karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal tersebut menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak memerlukan dana (*issuer*).

Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan *issuer* dalam hal ini perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi

perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik yang dipilih. Dengan adanya pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal Indonesia terbagi dua yaitu pasar pendanaan dan pasar sekunder atau pasar reguler. Pasar pendanaan adalah pasar dimana untuk pertama kalinya sekuritas baru dijual kepada investor oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Pasar reguler adalah pasar dimana para investor memperdagangkan saham yang berasal dari saham perdana.

Manfaat keterbatasan pasar modal antara lain:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor dan memungkinkan upaya diverifikasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal:

- a. *Supply* sekuritas

Berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas pasar modal.

- b. *Demand* akan sekuritas

Berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan mempengaruhi supply dan demand akan sekuritas.

d. Keberadaan lembaga yang mengatur dan menawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien

4.1.5 Struktur Pasar Modal Indonesia

Struktur pasar modal indonesia telah diatur oleh UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Gambar struktur pasar modal indonesia sebagai berikut :



Gambar 4.2
Struktur Pasar Modal Indonesia

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menggambarkan kondisi variabel penelitian. Analisis deskriptif dapat disajikan dalam bentuk skor minimum, skor maksimum, jangkauan (*range*), mean, median, modus, standar, deviasi dan variannya. Sebelum variabel penelitian dianalisis dengan menggunakan pengujian rumus statistik *views*⁸, data dari masing-masing variabel penelitian dideskripsikan terlebih dahulu. Hal ini bertujuan untuk memberikan gambaran tentang masing-masing variabel yang diteliti. Data penelitian yang menjadi variabel dependen (Y) yaitu Nilai Perusahaan, sedangkan yang menjadi variabel independen adalah Ukuran Perusahaan (X1), Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (X2) dan Kinerja Keuangan (Z) sebagai variabel moderasi.

Statistik deskriptif dari perusahaan yang dijadikan sampel dapat dilihat dari tabel 4.2 dari sampel 20 perusahaan yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria pada periode penelitian tahun 2013 - 2017.

Tabel 4.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Observation	Minimum	Maximum	Median	Mean	Std. Deviasi
PBV	100	0.123415	22.29148	1.653971	3.047440	3.987967
SIZE	100	12.99695	30.44140	23.50711	22.97570	5.665745
CSR	100	0.120879	0.318681	0.186813	0.197912	0.057611
ROE	100	0.000753	0.764285	0.139886	0.156436	0.126343

Sumber: Hasil pengolahan data, hal: 88 tahun 2108

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas menjelaskan secara deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel Nilai Perusahaan yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 3,047440 dengan standar deviasi sebesar 3.987967, nilai Maksimum sebesar 22,29148 dan nilai minimum sebesar 0,123415. Variabel Ukuran Perusahaan yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 22.97570 dengan standar deviasi 5.665745, nilai maksimum sebesar 30.44140 dan nilai minimum sebesar 12.99695. Variabel *Corporate Social Responsibility* yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 0.197912 dengan standar deviasi 0,057611, nilai maksimum sebesar 0,318681 dan nilai minimum sebesar 0,120879. Variabel Kinerja Keuangan yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 0.156436 dengan standar deviasi sebesar 0.126343, nilai maksimum sebesar 0.764285 dan nilai minimum sebesar 0,000753.

4.2.2 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

4.2.2.1 Hasil Uji *Chow Test* atau *Likelihood Test*

Chow test atau *uji chow* adalah pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengesmatimasi data panel. Hipotesis dalam *uji chow* adalah :

H0 : *Common Effect Model* atau *Pooled OLS*

H1 : *Fixed Effect Model*.

Dasar penolakan H0 adalah dengan menggunakan pertimbangan Statistik Chi Square. Jika probabilitas dari hasil *uji Chow test* lebih kecil dari nilai kritisnya (0.05) maka H1 diterima dan apabila hasil *uji chow test* lebih besar dari nilai kritisnya (0.05)

maka H1 ditolak. Dari hasil analisis model menggunakan *Chow Test* atau *Likelihood Test* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji *Chow Test* atau *Likelihood Test*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.041261	(19,75)	0.0000
Cross-section Chi-square	145.949512	19	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan data, hal: 90 tahun 2108

Berdasarkan table 4.5 hasil uji *Chow-Test* dengan menggunakan *evIEWS 9*, didapatkan probabilitas sebesar 0,0000 Nilai probabilitasnya kecil dari level signifikan ($\alpha = 0.05$), maka H0 untuk model ini ditolak dan H1 diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dan perlu dilanjutkan ke *Uji Hausmant Test*.

4.2.2.2 Uji Husmant Test

Hausman Test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Jika nilai statistik *Hausman* lebih kecil dari nilai kritisnya (0.05) maka H1 diterima (model yang tepat adalah *model fixed effect*) dan jika nilai statistik *hausman* lebih besar dari nilai kritisnya (0.05) maka H0 diterima (model yang tepat digunakan adalah model *Random Effect*). Jika model *common effect* atau *fixedeffect* yang digunakan, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan *uji asumsi klasik*. Namun apabila model yang digunakan jatuh pada

random effect, maka tidak perlu dilakukan *uji asumsi klasik*. Hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H0 : *Random Effect Model*

H1 : *Fixed Effet Model*

Dari hasil analisis model menggunakan *Hausman Test* diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji *Hausman Test*.

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	23.887473	5	0.0002

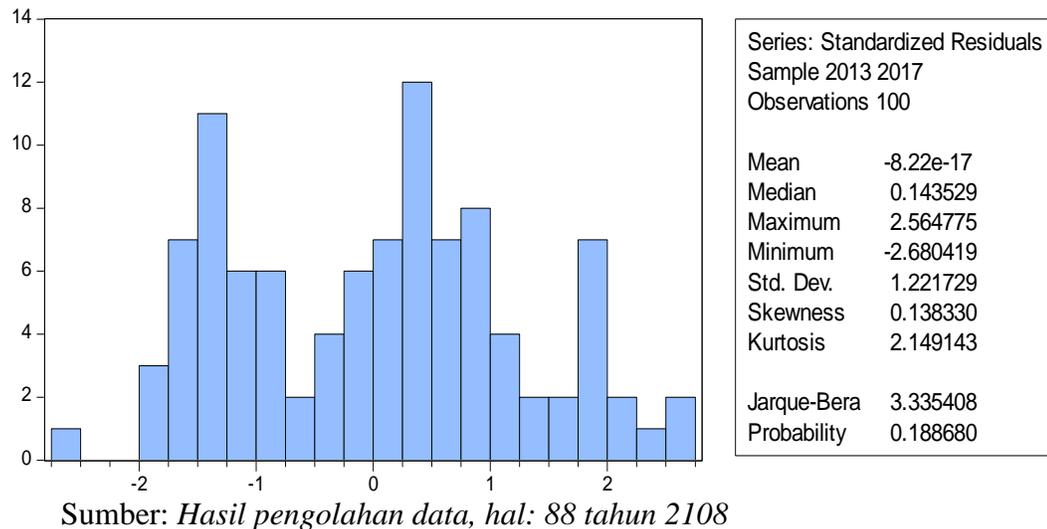
Sumber: *Hasil pengolahan data, hal: 90 tahun 2108*

Berdasarkan tanel 4.6 hasil uji *Hausman test* dengan menggunakan *evIEWS 9*, didapat probabilitas sebesar 0,0002. Nilai probabilitasnya lebih kecil dari level signifikan ($\alpha = 0.05$), maka H0 untuk model ini ditolak dan H1 diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *Fixed Effet Model*.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat ditempuh dengan Uji Jarque-Berra (JB test). Residual dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki *probability* diatas atau sama dengan 0,05. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan melalui gambar 4.3 dibawah ini :



Gambar 4.3
Histogram Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera pada gambar 4.3 dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera adalah sebesar 3.335408 dengan *probability* 0,188680. Karena nilai *probability* 0,188680 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas (independen). Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *correlation matrix*. Gejala multikolinearitas tidak akan terjadi bila masing-masing variabel independen yang digunakan memiliki koefisien korelasi < 0,80. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.3 dibawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

	SIZE	CSRD	ROE
SIZE	1.000000		
CSRD	-0.207387	1.000000	
ROE	-0.208842	0.012437	1.000000

Sumber: Hasil pengolahan data, hal: 88 tahun 2108

Pada tabel 4.3 terlihat bahwa masing-masing *independent variable* dan *moderating variable* yang digunakan telah memiliki koefisien korelasi dibawah 0,80 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing *independent variable* dan *moderating variable* yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

4.3.3 Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada data observasi satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi linier. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi problem autokorelasi pada model regresi yaitu dengan melakukan uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson kita akan membandingkan hasil DW statistik dan DW table. Jika DW statistik > DW table, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat problem autokorelasi (**Latan da Temalagi, 2013**).

Tabel 4.6
Durbin Watson

R-squared	0.869223	Mean dependent var	0.488241
Adjusted R-squared	0.831858	S.D. dependent var	1.136607
S.E. of regression	0.466067	Akaike info criterion	1.509660
Sum squared resid	16.72580	Schwarz criterion	2.108849
Log likelihood	-52.48298	Hannan-Quinn criter.	1.752162
F-statistic	23.26311	Durbin-Watson stat	2.333868
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data, hal: 89 tahun 2108

Pada tabel 4.6 terlihat nilai Durbin-Watson sebesar 2.333, maka dapat dinyatakan bahwa model yang digunakan terbebas dari gangguan autokorelasi karena berada diantara nilai 0 hingga 4.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model *glejser*. Di dalam model tersebut gejala heteroskedastisitas tidak akan terjadi bila nilai probabiliti yang dihasilkan dalam pengujian berada diatas 0,05. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh ringkasan hasil terlihat pada Tabel 4.5 dibawah ini :

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.999255	0.319498	3.127578	0.0023
SIZE	-0.017836	0.009130	-1.953536	0.0537
CSR	0.706598	0.878182	0.804614	0.4230
ROE	0.343824	0.400566	0.858345	0.3928

Sumber: Hasil pengolahan data, hal: 89 tahun 2108

Berdasarkan tabel 4.4 bahwa nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka H0 diterima yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai Prob. F hitung lebih kecil dari dari tingkat alpha 0,05 (5%) maka H0 ditolak yang artinya terjadi heteroskedastisitas. Pada variabel Ukuran Perusahaan memiliki tingkat probability 0.053, sedangkan variabel Pengungkapan CSR memiliki tingkat probability 0.423 dan variabel ROE memiliki probability 0.392, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.3.5 Model Regresi Panel

Analisis ini digunakan untuk membahas pengaruh variabel independent (bebas) terhadap variabel dependent (terikat) dalam bentuk gabungan data runtut waktu (time series) dan runtut tempat (cross section). Dari hasil penelitian model ini dapat ditentukan Ukuran Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi berdasarkan estimasi

regresi panel dengan pendekatan *fixed effect*. Dengan menggunakan program *eviews 9* diperoleh hasil estimasi seperti pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Estimasi Regresi Panel dengan Model *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	38.75359	16.91215	2.291465	0.0247
SIZE	-1.534862	0.715550	-2.145011	0.0352
CSR	-6.966729	15.81942	-0.440391	0.6609
ROE	0.314362	11.76472	0.026721	0.9788
SIZE_ROE	-0.611688	0.411368	-1.486959	0.1412
CSR_ROE	96.48930	46.31635	2.083266	0.0406

Sumber: Hasil pengolahan data, hal: 91 tahun 2108

Data pengolahan *eviews* didapatkan persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$PBV = 38.753 - 1.5345X_1 - 6.967X_2 + 0.314M_1 - 0.612*Z + 96.489*Z + \varepsilon$$

Keterangan hasil pengujian diatas dijelaskan sebagai berikut :

a. Konstansta (α)

Dari hasil uji analisis regresi panel terlihat bahwa konstanta sebesar 38.753. Hal ini berarti bahwa jika variabel Ukuran Perusahaan, *Corporate Social Responsibility* dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi tidak ada atau bernilai nol, maka PBV adalah sebesar 38.753.

b. Koefisien Regresi (β_1) Ukuran Perusahaan

Nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan sebesar -1.535. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan Ukuran Perusahaan akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan sebesar -1.535.

c. Koefisien Regresi (β_2) *Corporate Social Responsibility*

Nilai koefisien variabel *Corporate Social Responsibility* sebesar -6.967.

Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *corporate social responsibility* akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan sebesar -6.967.

d. Koefisien Regresi (β_3) Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi

Nilai koefisien variabel Kinerja Keuangan sebesar 0.314. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan Kinerja Keuangan akan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0.314.

e. Koefisien Regresi (β_4) Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi

Nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi sebesar -0.612. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan -0.612.

f. Koefisien Regresi (β_5) *Corporate Social Responsibility* dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi

Nilai koefisien variabel *Corporate Social Responsibility* dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi sebesar 96.489. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *Corporate Social Responsibility* dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi akan mengakibatkan peningkatan Nilai Perusahaan sebesar 96.489.

4.3.5 Uji Model

4.3.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi, dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maka dapat dilihat dari nilai Adjust R Square.

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.904228
Adjusted R-squared	0.873580

Sumber: Hasil pengolahan data, hal: 91 tahun 2108

Berdasarkan pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai Adjust R Square yang diperoleh sebesar 0,8735. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 87,35% dan sebesar 12,65% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

4.3.5.2 Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika probabilitas (F-statistik) lebih kecil dari α (0.05) maka model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima. Sebaliknya jika probabilitas (F-

statistik) lebih besar dari sig (0.05) maka tidak ada pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10
Pengujian Secara Simultan (Uji-F)

F-statistic	29.50446
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil pengolahan data, hal: 91 tahun 2108

Berdasarkan tabel 4.9 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 29.504 dengan *probability* 0,000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat dikatakan bahwa Pengungkapan *Size* perusahaan serta Pengungkapan CSR memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan dimana Kinerja Keuangan sebagai variabel pemoderasi.

4.4 Uji Hipotesis (t-test)

Uji ini dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji t dilakukan dengan membandingkan antara nilai t yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai t-tabel. Untuk mengetahui nilai t-hitung dapat dilihat melalui tabel hasil uji regresi data panel.

4.4.1 Pengaruh *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4.8 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu Ukuran Perusahaan memiliki nilai sig $0,0352 < 0,05$, dimana koefisien (β_1) sebesar -1.535. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dimana dengan ukuran perusahaan meningkat maka otomatis nilai perusahaan juga meningkat sehingga dianggap mampu mendapatkan kemudahan untuk memasuki pasar modal dan bagi investor akan lebih mempertimbangkan ukuran perusahaan keputusan investasinya. Dengan begitu dapat menjadikan menjadikan nilai perusahaan akan semakin baik karena adanya ketertarikan maupun respon positif dari investor.

4.4.2 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4.8 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai sig $0,6690 > 0,05$, dimana koefisien (β_2) sebesar -6.967. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dimana semakin banyak perusahaan melakukan pengungkapan item sosial maka semakin rendah nilai perusahaannya. Perusahaan sebaiknya tidak hanya sekedar untuk kepentingan citra korporasi atau reputasi dan kepentingan perusahaan untuk mendongkrak nilai perusahaan di bursa saham tetapi perlu adanya keselarasan implementasi dari substansi kesejahteraan sosial dan pelestarian lingkungan sehingga

dalam jangka panjang akan memberikan nilai bagi perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4.8 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan yang dijadikan sebagai variabel pemoderasi terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai sig 0,1412 > 0.05, dimana koefisien (β_3) sebesar -0.612. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan bukan merupakan variabel pemoderasi dalam pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dimana tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan kemungkinan dikarenakan besarnya total aktiva sebagai ukuran perusahaan belum memberikan keyakinan kepada investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang ada, karena setiap perusahaan mempunyai *size* perusahaan yang berbeda. Dan dengan total aktiva sebagai ukuran perusahaan tidak dapat juga memperkuat adanya pengembalian investasi kepada investor sehingga perlunya pengambilan keputusan sebelum berinvestasi.

4.4.4 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4.8 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu *Corporate Social Responsibility* dengan Kinerja Keuangan yang dijadikan sebagai variabel pemoderasi terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai sig 0,0406 < 0.05,

dimana koefisien (β_4) sebesar 96.489. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan merupakan variabel pemoderasi dalam pengaruh signifikan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Dimana semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan tanggungjawab sosialnya dalam laporan tahunan, maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor, kreditor, ataupun masyarakat, yang diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan.

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Signifikan	Perbandingan	Keputusan
H1	<i>Size</i> Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	0,0352	0,05	Diterima
H2	<i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	0,6690	0,05	Ditolak
H3	<i>Size</i> Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan	0,1412	0,05	Ditolak
H4	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan	0,0406	0,05	Diterima

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. Dimana dapat diketahui bahwa nilai sig $0,0352 < 0,05$, dimana koefisien (β_1) sebesar -1.534862 .

Hasil penelitian ini konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan dimana *Size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dimana apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Karena Perusahaan yang tergolong memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal dan dianggap mampu mensejahterahkan para pemegang sahamnya. Respon positif dari para investor tersebutlah yang menjadikan nilai perusahaan akan semakin baik. Adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya. Perusahaan besar juga sering melakukan diversifikasi usaha. Sehingga perusahaan menjadi lebih stabil dan akan terhindar dari resiko-resiko yang dapat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016), Putra dan Lestari (2016), dimana *Size* Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai

Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi tidak terdapat pengaruh antara variabel CSR terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. Dimana dapat diketahui bahwa nilai sig $0,6690 > 0.05$, dimana koefisien (β_2) sebesar -6.966729 .

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan, dimana Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Sumiati (2017), yang memperoleh hasil bahwa semakin banyak perusahaan melakukan pengungkapan item sosial maka semakin rendah nilai perusahaannya. Perusahaan sebaiknya tidak hanya sekedar untuk kepentingan public relations, citra korporasi atau reputasi dan kepentingan perusahaan untuk mendongkrak nilai perusahaan di bursa saham tetapi perlu adanya keselarasan implementasi dari substansi kesejahteraan sosial dan pelestarian lingkungan sehingga dalam jangka panjang akan memberikan nilai bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dkk (2016), menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi

oleh Kinerja Keuangan

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi tidak terdapat pengaruh antara variabel Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan yang dijadikan sebagai variabel pemoderasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. Dimana dapat diketahui bahwa nilai sig $0,1412 > 0,05$, dimana koefisien (β_3) sebesar -0.611688 .

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan, dimana Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diperkuat dengan Kinerja Keuangan. Sehingga hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang sama yang dilakukan oleh Hardian dan Asyik (2016) yang menyatakan bahwa tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan kemungkinan dikarenakan besarnya total aktiva sebagai ukuran perusahaan belum memberikan keyakinan kepada investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang ada, sehingga ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Karena setiap perusahaan mempunyai *size* perusahaan yang berbeda, dan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaannya. Dan dengan total aktiva sebagai ukuran perusahaan tidak dapat juga memperkuat adanya pengembalian investasi kepada investor sehingga perlunya pengambilan keputusan sebelum berinvestasi.

4.5.4 Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi

oleh Kinerja Keuangan

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel *Corporate Social Responsibility* Kinerja Keuangan dapat memoderasi hubungan antara variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. Dimana dapat diketahui bahwa nilai sig $0,0406 < 0.05$, dimana koefisien (β_4) sebesar 96.48930.

Hasil penelitian ini konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan, dimana Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dimana semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan dalam memperbaiki lingkungannya (kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut berdampak pada jangka panjang akan tercermin pada *return* pengembalian kepada investor dari peningkatan kinerja perbaikan lingkungan tersebut.

Begitupun dengan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulistyani dkk (2017), Hermawati dkk (2018), yang menyatakan semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan tanggungjawab sosialnya dalam laporan tahunan, maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor, kreditor, ataupun masyarakat, yang diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah dilakukan penelitian sederhana terhadap 20 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun (2013, 2014, 2015, 2016, 2017), maka hasil uraian tentang “Pengaruh Size Perusahaan serta Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi”, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. Hal ini diketahui dari tingkat sig yaitu ($0,0352 < 0.05$), artinya secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan pada variabel Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.
2. Tidak terdapat pengaruh antara variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini diketahui dari tingkat sig yaitu ($0,6690 > 0.05$), artinya secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.

3. Tidak terdapat pengaruh antara variabel Kinerja Keuangan yang merupakan variabel pemoderasi dalam pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini diketahui dari tingkat sig yaitu ($0,1412 > 0.05$), artinya secara parsial Kinerja Keuangan yang merupakan variabel pemoderasi tidak mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.
4. Terdapat pengaruh antara variabel Kinerja Keuangan yang merupakan variabel pemoderasi dalam pengaruh signifikan antara *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini diketahui dari tingkat sig yaitu ($0,0406 > 0.05$), artinya secara parsial Kinerja Keuangan yang merupakan variabel pemoderasi mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.
5. Nilai probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 0,000000 lebih kecil dari sig (0.05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dimana Kinerja Keuangan sebagai variabel pemoderasi.

6. Nilai Adjust R Square yang diperoleh sebesar 0,8735. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 87,35% dan sebesar 12,65% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh beberapa pihak :

1. Bagi Investor

Agar sebelum melakukan investasi sebaiknya investor harus memperhatikan ukuran maupun pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dimiliki oleh perusahaan, hal ini terbukti bahwa Ukuran perusahaan berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar juga berdampak memiliki nilai perusahaan yang baik dan perusahaan tersebut pantas untuk dijadikan tempat berinvestasi.

2. Bagi perusahaan

Untuk dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengelola dan meningkatkan nilai perusahaan begitupun juga meminimalisir resiko demi meningkatkan kinerja perusahaan baik kinerja keuangan maupun kinerja non keuangan guna meningkatkan kepercayaan investor.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk para peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain seperti variabel struktur modal, dewan komisaris, kebijakan deviden dan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan metode yang

sama ataupun berbeda dan menambahkan populasi dan sampel yang berbeda agar diperoleh kesimpulan yang mendukung dan memperkuat teori dan konsep yang telah dibangun sebelumnya.

HASIL OLAHAN DATA

Kode	Tahun	PBV	SIZE	CSR	ROE	SIZE*ROE	CSR*ROE
2013	ADES	0.44558	12.99695	0.263736	0.2102	2.731941422	0.055437028
2014	ADES	0.27421	13.13205	0.274725	0.10487	1.377182511	0.028810959
2015	ADES	0.18234	13.38968	0.263736	0.10001	1.339053168	0.026375313
2016	ADES	0.15346	13.55087	0.252747	0.14556	1.972445877	0.03678955
2017	ADES	0.12341	13.64144	0.274725	0.0904	1.233244231	0.024836337
2013	CEKA	0.65326	27.69833	0.307692	0.12317	3.41167347	0.037899239
2014	CEKA	0.83015	27.88112	0.296703	0.07627	2.126616692	0.022630878
2015	CEKA	0.62764	28.02699	0.318681	0.16651	4.666808527	0.053064014
2016	CEKA	0.90464	27.98587	0.307692	0.28122	7.870063849	0.086527886
2017	CEKA	0.84996	27.96222	0.307692	0.11895	3.326223114	0.036601288
2013	DLTA	0.90436	20.5806	0.120879	0.39982	8.22843208	0.048329291
2014	DLTA	0.82142	20.71518	0.153846	0.37683	7.806019479	0.057973238
2015	DLTA	4.90033	20.76087	0.153846	0.22604	4.692708255	0.034774798
2016	DLTA	3.95436	20.90375	0.120879	0.2514	5.255170483	0.030388825
2017	DLTA	3.21062	21.01656	0.131868	0.24442	5.136839388	0.032231025
2013	DVLA	2.71826	20.89726	0.120879	0.13753	2.873940875	0.016624159
2014	DVLA	1.96669	20.93535	0.131868	0.08409	1.760423102	0.011088601
2015	DVLA	1.49561	21.04265	0.142857	0.11083	2.332146039	0.015832784
2016	DVLA	1.82071	21.14943	0.153846	0.14087	2.979378762	0.021672738
2017	DVLA	1.9665	21.2185	0.120879	0.14535	3.084015747	0.017569247
2013	GGRM	2.75655	17.74282	0.175824	0.14903	2.644227792	0.026203227
2014	GGRM	3.52917	17.87975	0.208791	0.16237	2.903105776	0.033901088
2015	GGRM	2.53117	17.96664	0.186813	0.16978	3.050305076	0.031716412
2016	GGRM	3.10759	17.95788	0.175824	0.16702	2.999306723	0.029365978
2017	GGRM	3.79913	18.01661	0.197802	0.18383	3.311989265	0.036361925
2013	HMSP	19.3217	17.12622	0.197802	0.76429	13.08932013	0.151177324
2014	HMSP	22.2915	17.16122	0.208791	0.75426	12.94401418	0.157482788
2015	HMSP	13.6605	17.45338	0.208791	0.32369	5.649500315	0.067583819
2016	HMSP	13.0358	17.56521	0.208791	0.37344	6.559506439	0.07797045
2017	HMSP	16.1283	17.57999	0.21978	0.37143	6.529707333	0.081632632
2013	ICBP	4.48341	16.87269	0.241758	0.16848	2.842748383	0.040731969
2014	ICBP	5.07884	17.03079	0.252747	0.16833	2.866800215	0.042545058
2015	ICBP	4.79481	17.09494	0.241758	0.17838	3.049448476	0.043125585
2016	ICBP	2.70261	17.17942	0.263736	0.19628	3.371938827	0.051765576
2017	ICBP	2.55337	17.26929	0.241758	0.17433	3.010582116	0.042146101
2013	INDF	1.52938	18.17341	0.296703	0.08904	1.618108932	0.026417623

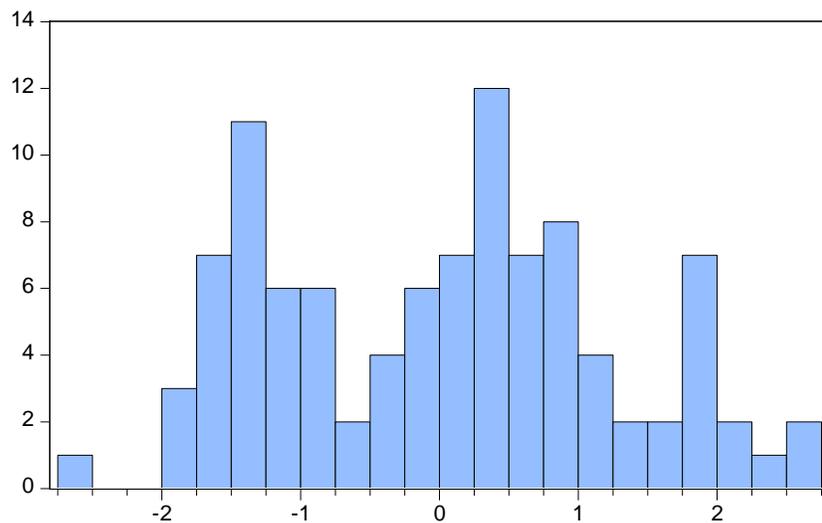
2014	INDF	0.80503	18.26915	0.296703	0.12482	2.280442266	0.037035924
2015	INDF	2.77287	17.09494	0.307692	0.06779	1.158840323	0.020857999
2016	INDF	1.5636	17.17942	0.296703	0.08264	1.419700118	0.024519438
2017	INDF	1.4319	18.29216	0.296703	0.11004	2.01285088	0.032648933
2013	KLBF	6.89343	30.05716	0.120879	0.23182	6.967822257	0.028022087
2014	KLBF	8.73763	30.15073	0.131868	0.21605	6.514142803	0.028490445
2015	KLBF	5.65675	30.24816	0.131868	0.18812	5.690238535	0.024806839
2016	KLBF	5.69774	30.35403	0.120879	0.18862	5.725264607	0.022799774
2017	KLBF	5.70165	30.4414	0.142857	0.17657	5.374999324	0.025224103
2013	MERK	0.82652	20.36222	0.142857	0.17766	3.617544482	0.025379949
2014	MERK	0.64729	20.39003	0.153846	0.32769	6.681552768	0.050413428
2015	MERK	0.64096	20.27955	0.164835	0.18597	3.771471691	0.030655079
2016	MERK	0.70736	20.42746	0.153846	0.18747	3.82947362	0.028841063
2017	MERK	0.61875	20.55722	0.153846	0.13586	2.792890271	0.020901437
2013	MLBI	0.25603	14.39333	0.186813	0.30079	4.329306072	0.056190712
2014	MLBI	0.45481	14.61798	0.197802	0.19385	2.833661898	0.038343494
2015	MLBI	0.22541	14.55785	0.208791	0.09566	1.39262383	0.019973247
2016	MLBI	0.30168	14.63751	0.186813	0.15676	2.294546376	0.029284462
2017	MLBI	0.27061	14.73582	0.197802	0.17977	2.649011369	0.03555826
2013	MYOR	8.03519	29.90416	0.120879	0.00207	0.061792228	0.000249778
2014	MYOR	0.46638	29.9623	0.131868	0.00075	0.022562097	9.92988E-05
2015	MYOR	13.1282	30.0596	0.131868	0.00264	0.079362342	0.000348154
2016	MYOR	5.87048	30.18999	0.120879	0.00238	0.07195142	0.00028809
2017	MYOR	6.14121	30.33345	0.142857	0.00265	0.080385829	0.000378582
2013	PYFA	0.47711	25.88873	0.175824	0.06598	1.708192712	0.011601247
2014	PYFA	0.44421	25.87503	0.186813	0.02752	0.712178317	0.005141802
2015	PYFA	0.68505	25.79814	0.186813	0.0305	0.786800265	0.005697492
2016	PYFA	1.0774	25.84164	0.186813	0.04878	1.260456585	0.009112036
2017	PYFA	0.95551	25.79571	0.208791	0.06548	1.688987302	0.013670711
2013	ROTI	6.55759	28.23133	0.285714	0.2007	5.665906992	0.057341625
2014	ROTI	7.30177	28.39318	0.307692	0.19641	5.576700917	0.060433811
2015	ROTI	5.38745	28.62661	0.296703	0.22762	6.516094845	0.067536696
2016	ROTI	5.78782	28.70248	0.296703	0.19392	5.565964273	0.057536486
2017	ROTI	2.28849	29.14825	0.307692	0.048	1.399105126	0.014769116
2013	SKBM	2.06616	26.93317	0.153846	0.28971	7.802713033	0.044570226
2014	SKBM	2.85752	27.19952	0.164835	0.28032	7.624529157	0.046206347
2015	SKBM	2.57208	27.36247	0.164835	0.11669	3.192847203	0.019234139
2016	SKBM	1.62703	27.63268	0.175824	0.0612	1.691122196	0.010760455
2017	SKBM	0.65441	28.11531	0.153846	0.02529	0.711112944	0.003891189

2013	SKLT	0.89032	26.43366	0.164835	0.08192	2.165418241	0.013503128
2014	SKLT	1.35114	26.52712	0.186813	0.10746	2.85056591	0.020074675
2015	SKLT	1.68091	26.6558	0.186813	0.13198	3.518021987	0.024655526
2016	SKLT	0.71838	27.06581	0.164835	0.06971	1.886886837	0.011491446
2017	SKLT	0.33687	27.17891	0.197802	0.07468	2.029845207	0.014772771
2013	TCID	2.02258	28.01353	0.208791	0.13538	3.792357198	0.028265304
2014	TCID	2.74537	28.24795	0.230769	0.14191	4.008648362	0.032748308
2015	TCID	1.93461	28.3644	0.208791	0.3175	9.005738657	0.066291523
2016	TCID	1.40948	28.41268	0.230769	0.09088	2.582242661	0.020973104
2017	TCID	1.85559	28.49045	0.230769	0.09639	2.746229664	0.022244133
2013	TSPC	3.78596	29.31889	0.153846	0.1653	4.846330741	0.025430338
2014	TSPC	3.1199	29.35249	0.164835	0.1414	4.150302174	0.023306908
2015	TSPC	1.81571	29.46914	0.153846	0.12202	3.595829757	0.018772333
2016	TSPC	1.91251	29.51594	0.175824	0.11768	3.473528512	0.020691543
2017	TSPC	1.59386	29.63721	0.164835	0.10967	3.250287452	0.018077334
2013	UNVR	0.46626	16.40689	0.164835	0.00126	0.020640834	0.000207372
2014	UNVR	0.51922	16.47442	0.208791	0.00129	0.021231548	0.000269081
2015	UNVR	0.58481	16.57108	0.164835	0.00121	0.020087731	0.000199816
2016	UNVR	0.62931	16.63365	0.175824	0.00136	0.022596595	0.000238855
2017	UNVR	0.82444	16.75501	0.175824	0.00135	0.022685621	0.000238059
2013	WIIM	1.8006	27.83723	0.164835	0.16935	4.714199805	0.027914626
2014	WIIM	1.53603	27.91838	0.164835	0.13144	3.669565816	0.021665777
2015	WIIM	0.95681	27.9257	0.164835	0.1389	3.87887829	0.022895593
2016	WIIM	0.93225	27.93381	0.175824	0.10725	2.995775868	0.018856352
2017	WIIM	0.6226	27.83454	0.164835	0.0415	1.155105062	0.006840491

STATISTIK DESKRIPTIF

	PBV	SIZE	CSRD	ROE	SIZE_ROE	CSRD_ROE
Mean	3.047440	22.97570	0.197912	0.156436	3.446231	0.031050
Median	1.653971	23.50711	0.186813	0.139886	2.997541	0.025817
Maximum	22.29148	30.44140	0.318681	0.764285	13.08932	0.157483
Minimum	0.123415	12.99695	0.120879	0.000753	0.020088	9.93E-05
Std. Dev.	3.987967	5.665745	0.057611	0.126343	2.538990	0.026061
Skewness	2.700857	-0.188562	0.643629	2.286303	1.271607	2.297222
Kurtosis	11.05135	1.478396	2.275943	11.44920	5.465232	11.18767
Jarque-Bera	391.6781	10.23959	9.088720	384.5735	52.27213	367.2785
Probability	0.000000	0.005977	0.010627	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	304.7440	2297.570	19.79121	15.64362	344.6231	3.105023
Sum Sq. Dev.	1574.484	3177.966	0.328582	1.580299	638.2005	0.067239
Observations	100	100	100	100	100	100

UJI ASUMSI KLASIK



Series: Standardized Residuals
Sample 2013 2017
Observations 100

Mean -8.22e-17
Median 0.143529
Maximum 2.564775
Minimum -2.680419
Std. Dev. 1.221729
Skewness 0.138330
Kurtosis 2.149143

Jarque-Bera 3.335408
Probability 0.188680

Uji Multikolinearitas

	SIZE	CSRD	ROE
SIZE	1.000000	-0.207387	-0.208842
CSRD	-0.207387	1.000000	0.012437
ROE	-0.208842	0.012437	1.000000

Uji Autokorelasi

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.869223	Mean dependent var	0.488241
Adjusted R-squared	0.831858	S.D. dependent var	1.136607
S.E. of regression	0.466067	Akaike info criterion	1.509660
Sum squared resid	16.72580	Schwarz criterion	2.108849
Log likelihood	-52.48298	Hannan-Quinn criter.	1.752162
F-statistic	23.26311	Durbin-Watson stat	2.333868
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.362108	Prob. F(3,96)	0.0761
Obs*R-squared	6.874164	Prob. Chi-Square(3)	0.0760
Scaled explained SS	5.255483	Prob. Chi-Square(3)	0.1540

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 01/18/19 Time: 01:20

Sample: 1 100

Included observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.999255	0.319498	3.127578	0.0023
SIZE	-0.017836	0.009130	-1.953536	0.0537
CSR	0.706598	0.878182	0.804614	0.4230
ROE	0.343824	0.400566	0.858345	0.3928

R-squared	0.068742	Mean dependent var	0.783086
Adjusted R-squared	0.039640	S.D. dependent var	0.502247
S.E. of regression	0.492192	Akaike info criterion	1.459281
Sum squared resid	23.25626	Schwarz criterion	1.563488
Log likelihood	-68.96405	Hannan-Quinn criter.	1.501455
F-statistic	2.362108	Durbin-Watson stat	1.008266
Prob(F-statistic)	0.076084		

UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.041261	(19,75)	0.0000
Cross-section Chi-square	145.949512	19	0.0000

UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	23.887473	5	0.0002

Hasil Estimasi Regresi Panel dengan Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 01/11/19 Time: 08:13
Sample: 2013 2017
Periods included: 5
Cross-sections included: 20
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	38.75359	16.91215	2.291465	0.0247
SIZE	-1.534862	0.715550	-2.145011	0.0352
CSRD	-6.966729	15.81942	-0.440391	0.6609
ROE	0.314362	11.76472	0.026721	0.9788
SIZE_ROE	-0.611688	0.411368	-1.486959	0.1412
CSRD_ROE	96.48930	46.31635	2.083266	0.0406

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.904228	Mean dependent var	3.047440
Adjusted R-squared	0.873580	S.D. dependent var	3.987967
S.E. of regression	1.417943	Akaike info criterion	3.748609
Sum squared resid	150.7921	Schwarz criterion	4.399901
Log likelihood	-162.4304	Hannan-Quinn criter.	4.012199
F-statistic	29.50446	Durbin-Watson stat	3.105049
Prob(F-statistic)	0.000000		