

**CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI PEMEDIASI
PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN
LEVERAGE PADA NILAI PERUSAHAAN**

**Ni Ketut Ratna Kusumayanti¹
Ida Bagus Putra Astika²**

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: ratnakusuma424@gmail.com / telp: +6281339630394

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris peran CSR dalam memediasi hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* dengan nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014. Metode penentuan sampel menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 30 perusahaan dengan jumlah 150 pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel yang memiliki pengaruh langsung pada nilai perusahaan adalah variabel ukuran perusahaan, yang berpengaruh secara positif dan variabel CSR yang berpengaruh secara negatif. Sedangkan variabel yang memiliki pengaruh langsung pada CSR hanya variabel ukuran perusahaan, yang berpengaruh secara positif. Berdasarkan hasil analisis tersebut, juga ditemukan bahwa CSR tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Ukuran, Profitabilitas, Leverage, CSR, Nilai

ABSTRACT

The purpose of this study was to obtain empirical evidence of CSR's role in mediating the relationship between firm size, profitability and leverage on the firm value. This research was conducted on banking companies listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2010-2014. The sampling method using nonprobability sampling with purposive sampling technique. The number of samples obtained are 30 companies with a total of 150 observations. The analysis technique used path analysis. Based on the results of the study found that the variables that has a direct influence on firm value are firm size with positive influence and CSR with negative influence. Meanwhile, the variable that has a direct influence on CSR is firm size with positive influence. Based on the results of the analysis also found that CSR is not able to mediate the relationship between firm size, profitability, and leverage on the firm value.

Keywords: Size, Profitability, Leverage, CSR, Value

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai suatu entitas ekonomi umumnya memiliki tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah

untuk memperoleh laba secara maksimal, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan merupakan cerminan dari baik buruknya kinerja perusahaan, yang tentu saja akan memengaruhi pandangan investor pada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi tentunya akan membuat investor yakin akan kinerja perusahaan dan juga prospeknya di masa mendatang (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Telah banyak penelitian yang dilakukan terkait dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Umumnya, faktor keuangan merupakan faktor yang paling sering digunakan untuk menjelaskan mengenai bagaimana pengaruhnya pada nilai perusahaan. Faktor keuangan tersebut seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *leverage*, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007; Analisa, 2011; Ayuningtias, 2013; Hermuningsih, 2013). Selain faktor keuangan tersebut, ada juga faktor non keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Menurut Deegan (2004), CSR dilandasi oleh prinsip *triple bottom lines*, dimana perusahaan tidak hanya memberikan informasi mengenai pelaksanaan kegiatan ekonominya saja, tetapi juga kegiatan sosial dan lingkungannya. Hal ini bertujuan untuk menciptakan suatu hubungan timbal balik yang saling sinergis antara perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Kaur (2015) juga berpendapat bahwa pelaksanaan CSR oleh perusahaan merupakan suatu sinyal positif

bagi para investor, yang pada akhirnya tentu akan menghasilkan keuntungan finansial bagi perusahaan. CSR dapat dikatakan sebagai salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan dalam membentuk *image* atau citra perusahaan yang baik. *Image* perusahaan yang baik tentunya akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Kurniawan (2008), bahwa penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominalnya saja, tetapi juga *image* yang melekat pada perusahaan tersebut.

Pentingnya masalah CSR di Indonesia telah diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 pasal 74 Tahun 2007 yang menyatakan bahwa perusahaan yang kegiatan usahanya berhubungan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Peraturan lain yang mengatur pelaksanaan CSR adalah Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Undang-Undang tersebut menyatakan bahwa setiap penanam modal memiliki kewajiban untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: KEP-134/BL/2006 juga mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai tata kelola perusahaan dimana di dalamnya juga termasuk uraian mengenai aktivitas dan biaya yang dikeluarkan berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan pada laporan tahunan perusahaan. Penyajian mengenai informasi lingkungan juga telah dianjurkan dalam PSAK No.1 Tahun 2004 tentang Penyajian Laporan Keuangan.

Dikeluarkannya peraturan-peraturan yang mengatur tentang pengungkapan CSR tersebut membuat semakin banyak perusahaan dalam beberapa tahun terakhir ini yang mulai menyadari pentingnya penerapan CSR sebagai salah satu bentuk investasi yang baik demi pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis perusahaan, yang tentunya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. CSR kini juga dipandang sebagai parameter dalam melaksanakan praktik bisnis yang ideal. Perusahaan telah memperoleh keuntungan dari alam, lingkungan, dan masyarakat sekitar, sehingga CSR tidak lagi dianggap sebagai sentral biaya (*cost centre*) melainkan sentral laba (*profit centre*) bagi perusahaan di masa mendatang (Kusumadilaga, 2010).

Tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh setiap perusahaan sebenarnya masih beragam. Salah satu faktor yang paling memengaruhi tingkat pengungkapan CSR suatu perusahaan adalah tipe industri dari perusahaan tersebut. Menurut Indrawati (2009), perusahaan yang tergolong *high profile* merupakan perusahaan yang kegiatan usahanya memiliki dampak sosial dan lingkungan yang signifikan, contohnya seperti perusahaan manufaktur dan pertambangan. Sebaliknya, perusahaan yang tergolong *low profile* merupakan perusahaan yang kegiatan usahanya memiliki dampak sosial dan lingkungan yang tidak terlalu signifikan, contohnya seperti perusahaan perbankan. Hal tersebut menunjukkan alasan di balik mengapa penelitian-penelitian sebelumnya lebih banyak memfokuskan masalah pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur maupun pertambangan.

Penelitian-penelitian sebelumnya memang lebih banyak memfokuskan masalah pengungkapan CSR pada perusahaan yang tergolong dalam industri *high profile*

seperti perusahaan manufaktur, namun bukan berarti pelaksanaan CSR hanya dilakukan oleh perusahaan yang tergolong *high profile* saja, tetapi juga bagi perusahaan yang tergolong dalam industri *low profile* seperti perusahaan perbankan. Bidhari *et al.* (2013) juga berpendapat bahwa kegiatan usaha yang dijalankan oleh perusahaan perbankan, yaitu menghimpun dan menyalurkan dana kepada masyarakat memang tidak memiliki dampak langsung pada kehidupan sosial dan lingkungan sekitarnya, namun tetap saja perusahaan perbankan memiliki tanggung jawab untuk melaporkan segala kegiatan usahanya secara terbuka, termasuk aktivitas-aktivitas terkait sosial dan lingkungan yang dilakukannya.

Hal mengenai pentingnya pelaksanaan dan pengungkapan CSR pada perusahaan perbankan juga telah terbukti dari sejumlah penelitian yang menunjukkan pelaksanaan dan pengungkapan CSR pada perusahaan perbankan di beberapa negara. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Branco dan Rodrigues (2006), tentang praktik pengungkapan CSR pada sejumlah perusahaan perbankan di Portugis. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Branco dan Rodrigues, dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan perbankan, yang dapat membantu perusahaan perbankan untuk berkomunikasi dengan para *stakeholder*-nya. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan McDonald dan Rudle-Thiele (2008) yang menyatakan bahwa program-program CSR yang dilaksanakan oleh hampir seluruh perusahaan perbankan di dunia bertujuan untuk memperkuat *image* bank dan hubungan dengan para *stakeholder*-nya.

Selain faktor tipe industri, ternyata ada beberapa faktor dari segi keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi tingkat pengungkapan CSR. Adapun faktor-faktor keuangan yang memengaruhi tingkat pengungkapan CSR suatu perusahaan yaitu seperti profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan (Yao *et al.*, 2011; Setyorini dan Ihsak; 2012; Juhmani, 2014; Wijaya, 2012; Utami dan Prastiti, 2012). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dikatakan cenderung untuk lebih banyak mengungkapkan CSR-nya, karena perusahaan tersebut akan menjadi sorotan para *stakeholder*-nya, dan begitu juga dengan perusahaan yang berukuran besar. Namun sebaliknya, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung untuk mengurangi tingkat pengungkapan CSR-nya, karena perusahaan tersebut kemungkinan dapat melanggar perjanjian hutang, sehingga biaya untuk mengungkapkan CSR dianggap sebagai biaya yang tidak perlu, karena dapat menurunkan tingkat laba perusahaan. Jika dilihat, faktor-faktor keuangan tersebut juga dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti yang telah disebutkan sebelumnya. Berdasarkan pernyataan-pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor keuangan tersebut tidak hanya dapat memengaruhi CSR, tetapi juga dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka peneliti membuat delapan buah rumusan masalah, yaitu: 1) bagaimana pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan? 2) bagaimana pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan? 3) bagaimana pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan? 4) bagaimana pengaruh CSR pada nilai perusahaan? 5) bagaimana pengaruh ukuran perusahaan pada CSR? 6) bagaimana pengaruh

profitabilitas pada CSR? 7) bagaimana pengaruh *leverage* pada CSR? dan 8) apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh pada nilai perusahaan melalui CSR? Kemudian berdasarkan rumusan masalah tersebut, adapun tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk memperoleh bukti empiris bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan CSR pada nilai perusahaan dan untuk memperoleh bukti empiris bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* pada CSR serta memperoleh bukti empiris apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh pada nilai perusahaan melalui CSR. Kegunaan penelitian ini meliputi kegunaan teoritis dan kegunaan praktis.

Grand theory yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori agensi. Teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan antara prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajemen), dimana prinsipal memberi kuasa kepada agen untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingannya yang melibatkan penyerahan wewenang kepada agen dalam pembuatan keputusan. Agen pun berkewajiban melakukan hal-hal yang memberikan manfaat dan meningkatkan kesejahteraan prinsipal (Jensen and Meckling, 1976 dalam Febrina dan Suaryana, 2011).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan, sehingga investor akan merespon secara positif dan nilai perusahaan pun akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Perusahaan yang besar juga cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang berdampak pada peningkatan harga saham

perusahaan tersebut di pasar modal (Analisa, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Analisa (2011) serta Prasetyorini (2013) juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis pertama yaitu:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan otomatis nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi, merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) juga membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis kedua yaitu:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan mengalami pailit, sehingga risiko kreditur pun akan meningkat, dan dapat menimbulkan masalah kegenan (Li-Ju dan Shun-Yu, 2011). Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dengan dana perusahaan sendiri (*internal financing*) daripada pendanaan dari luar perusahaan (*external financing*) untuk menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi (Weston dan Copeland, 1992 dalam Rahayu dan Asandimitra,

2014). Penelitian yang dilakukan oleh Prastika (2012), Li-Ju dan Shun-Yu (2011) serta Sujoko dan Soebiantoro (2007) juga membuktikan *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis ketiga yaitu:
H₃: *Leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, dimana perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak luar, baik itu investor maupun masyarakat berupa informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain (Rustiarini, 2010). CSR dalam hal ini diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada para *stakeholder*-nya, karena laporan ini akan menunjukkan bahwa perusahaan juga memiliki kepedulian dan rasa tanggung jawab kepada lingkungan dan *stakeholder*-nya (Kusumadilaga, 2010). Penelitian yang mengaitkan CSR dengan nilai perusahaan diungkapkan oleh Murwaningsari (2009), Rustiarini (2010) serta Harjoto dan Jo (2011) yang membuktikan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis keempat yaitu:

H₄: CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang paling sering digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan (Sembiring, 2005). Hal tersebut dikaitkan dengan teori agensi, dimana perusahaan

yang berukuran besar pada umumnya memiliki biaya agensi (*agency cost*) yang besar karena adanya asimetri informasi antara manajer dan para *shareholder* (pemegang saham). Biaya agensi akan meningkat dengan adanya modal dari luar (*outside capital*) dan perusahaan besar biasanya memiliki proporsi modal luar yang lebih besar. Sehingga untuk mengurangi biaya agensi, perusahaan besar akan lebih banyak mengungkapkan informasi, termasuk informasi mengenai CSR, dibandingkan perusahaan kecil (Sari, 2012). Beberapa penelitian juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada CSR, seperti penelitian yang dilakukan oleh Sembiring (2005), Yao *et al.* (2011), Febrina dan Suaryana (2011) serta Sari (2012). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis kelima yaitu:

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada CSR.

Hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan CSR telah menjadi anggapan dasar dalam mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial memerlukan gaya manajerial. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin besar tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan (Anggraini, 2006). Hal tersebut sesuai dengan teori agensi, dimana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi sorotan publik, sehingga perusahaan tersebut tentunya harus lebih banyak mengungkapkan informasi mengenai aktivitas pertanggungjawaban sosialnya yang dilakukannya (Ikbali, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2012) juga membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada CSR. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis keenam yaitu:

H₆: Profitabilitas berpengaruh positif pada CSR.

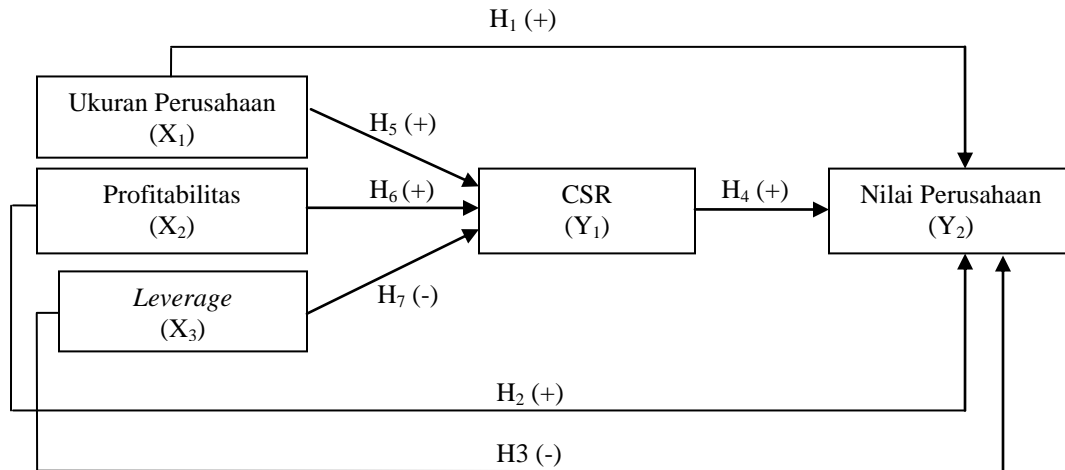
Belkaoui dan Karpik (1989) dalam Sembiring (2005) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat rasio *leverage*, maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan melakukan pelanggaran perjanjian hutang, sehingga perusahaan pun akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi. Agar laba yang dilaporkan tinggi, maka manajer harus mengurangi biaya-biaya, termasuk biaya yang dikeluarkan untuk mengungkapkan informasi sosial (CSR). Menurut Utami dan Prastiti (2011), hal tersebut sesuai dengan teori agensi, dimana perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi pada umumnya akan mengurangi tingkat pengungkapan CSR yang dilakukannya agar tidak menjadi sorotan para penagih hutang (*debtholders*). Penelitian yang dilakukan oleh Nur dan Priantinah (2012) juga membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada CSR. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis ketujuh yaitu:

H₇: *Leverage* berpengaruh negatif pada CSR.

Rumusan hipotesis sebelumnya sudah menjelaskan bagaimana hubungan antar variabel secara parsial, yaitu bagaimana masing-masing pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* pada CSR dan juga pengaruhnya pada nilai perusahaan. Hipotesis yang disusun tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara variabel berbeda-beda, ada yang berpengaruh positif maupun negatif. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis kedelapan yaitu:

H₈: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* berpengaruh pada Nilai Perusahaan melalui CSR.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan diatas dan penarikan hipotesis, maka kerangka model penelitian perlu dibuat untuk memberi gambaran penelitian secara ringkas yang ditunjukkan pada Gambar 1 dibawah ini.



Gambar 1. Kerangka Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif model kausal, yaitu pendekatan yang digunakan untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel. Peneliti ingin mengetahui bagaimana pengaruh langsung ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* pada CSR dan nilai perusahaan serta pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* pada nilai perusahaan melalui CSR.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Lingkup penelitian dibatasi pada pembahasan mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* pada nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Objek yang diteliti

dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, tingkat pengungkapan CSR dan nilai perusahaan dari perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, CSR dan nilai perusahaan.

Variabel dependen (Y_2) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli, yang diartikan sebagai harga pasar dari perusahaan itu sendiri (Ayuningtias, 2013). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dihitung menggunakan PBV (*Price to Book Value*), dimana rumus perhitungannya adalah sebagai berikut.

$$PBV = \frac{\text{Harga penutupan saham}}{\text{Nilai buku saham}} \dots\dots\dots(1)$$

Variabel intervening (Y_1) dalam penelitian ini adalah CSR. ISO 26000 menyatakan bahwa CSR merupakan bentuk tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak dari keputusan dan kegiatan bisnisnya terhadap masyarakat dan lingkungan di sekitar perusahaan beroperasi. Variabel CSR dalam penelitian ini adalah luas pengungkapan CSR pada laporan keuangan tahunan bank yang diukur menggunakan Indeks Tingkat Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI). Kategori jumlah pengungkapan informasi tanggung jawab sosial yang digunakan berdasarkan GRI (*Global Reporting Initiative*), namun dimodifikasi kembali untuk industri yang bergerak di bidang perbankan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Branco dan

Rodrigues (2006) serta Hackston dan Milne (1996) dalam Yuniarti (2007). Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut.

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{53} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

CSRDI_j = CSR Disclosure Index perusahaan j

X_{ij} = variabel *dummy*; 1= jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

n_j = jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 53

Variabel independen pertama (X₁) dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala yang menentukan besar atau kecilnya perusahaan (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan nilai *log* natural total aset dengan rumus berikut.

$$Size = Ln (total aset) \dots\dots\dots(3)$$

Variabel independen kedua (X₂) dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham, terkait dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal (ekuitas) perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan ROA (*return on asset*), yaitu rasio menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakannya (Ayuningtias, 2013). Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Variabel independen ketiga (X₃) dalam penelitian ini adalah *leverage*. *Leverage* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang diperoleh atau didanai dari utang.

Variabel ini diukur dengan menggunakan DAR (*debt to total asset ratio*), yaitu mengukur jumlah persentase dari jumlah dana yang diberikan oleh kreditur berupa utang terhadap jumlah aset perusahaan (Raharjaputra, 2009:201). Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (5)$$

Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini berupa angka mengenai posisi keuangan perusahaan dan kalimat pernyataan mengenai pengungkapan CSR yang diukur dengan menggunakan angka indeks berdasarkan hasil metode analisis isi yang dilakukan. Data-data tersebut tercantum pada laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014, yang diperoleh melalui situs resmi BEI dan website masing-masing perusahaan perbankan tersebut.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam industri perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Perusahaan perbankan yang terdaftar pada periode tersebut berjumlah 41 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, yaitu populasi yang dijadikan sampel adalah populasi yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan. Keterangan mengenai sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1.
Tahap Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014	41
Perusahaan perbankan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir 31 Desember selama periode 2010-2014 secara berturut-turut dan tidak memiliki data mengenai aktifitas perdagangan saham yang dilakukan.	(11)
Perusahaan perbankan yang tidak mengungkapkan CSR pada laporan tahunannya	0
Sampel akhir	30
Observasi selama periode penelitian 5 tahun	150

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Dari penjelasan atas penentuan sampel yang telah diuraikan di atas, sampel penelitian perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria berjumlah 30 perusahaan dalam periode 5 tahun, sehingga dilakukan 150 pengamatan. Sesuai dengan jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan studi observasi tidak langsung dan metode studi literatur. Metode studi observasi tidak langsung yaitu suatu cara memperoleh data dengan menggunakan dokumentasi berdasarkan laporan tahunan perusahaan perbankan yang telah terdaftar di BEI periode 2010-2014, sedangkan metode studi literatur yaitu suatu cara yang dilakukan dimana dalam memperoleh data menggunakan metode membaca dan juga mempelajari buku-buku serta artikel-artikel ilmiah yang masih berhubungan dengan masalah yang dibahas dalam lingkup penelitian ini (Sekaran, 2013:82).

Sebelum melakukan interpretasi hasil penelitian, data akan dianalisis terlebih dahulu dengan melakukan dua analisis. Analisis pertama yaitu analisis statistik deskriptif, yang dilakukan dengan maksud untuk menunjukkan besarnya nilai

minimum, maksimum, mean, dan simpangan baku (*standard deviation*). Analisis yang kedua yaitu analisis jalur, dimana analisis jalur ini sebenarnya merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, yang bertujuan untuk untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang berjenjang berdasarkan teori (Utama, 2012:156).

Sebelum uji analisis jalur ini dilakukan, peneliti harus melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu pada masing-masing model regresi linear berganda yang akan diuji dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal, tidak terkena gejala multikolinieritas, bebas dari gejala heteroskedastisitas dan tidak terjadi autokorelasi. Selain itu, hasil dari masing-masing analisis regresi linear berganda tersebut nantinya akan memperlihatkan tiga hasil. Hasil yang pertama yaitu nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*), yang mengukur sejauh mana kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya pada variabel dependen. Hasil yang kedua yaitu hasil uji simultan (Uji F), yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen pada variabel dependen secara simultan. Hasil yang ketiga yaitu uji hipotesis (Uji t), yang diperoleh dengan maksud untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Teknik uji analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05.

Menurut Arief (2005) pada analisis jalur ada beberapa langkah yang dilakukan. Pertama adalah merancang model analisis. Model analisis dalam penelitian ini membentuk dua persamaan (model regresi) sebagai berikut.

Substruktural 1:

$$PBV = \beta_1 Size + \beta_2 ROA + \beta_3 DAR + \beta_4 CSRDI + e_1 \dots \dots \dots (6)$$

Substruktural 2:

$$CSRDI = \beta_5 Size + \beta_6 ROA + \beta_7 DAR + e_2 \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan:

- PBV = nilai perusahaan
- Size = ukuran perusahaan
- ROA = profitabilitas
- DAR = *leverage*
- CSRDI = tingkat pengungkapan CSR
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$ = nilai koefisien pengaruh langsung
- e_1, e_2 = standar eror

Kedua yaitu menghitung koefisien jalur. Koefisien jalur dibagi menjadi tiga, yaitu koefisien jalur pengaruh langsung (PL), koefisien jalur pengaruh tidak langsung (PTL) dan pengaruh total (PT). Koefisien jalur merupakan *standardized* koefisien regresi yang digunakan untuk menemukan jalur mana yang paling tepat dan singkat suatu variabel independen menuju variabel dependen.

Ketiga yaitu pemeriksaan validitas model pada analisis jalur yang dilandasi oleh dua indikator, yaitu koefisien determinasi total dan metode *trimming*. Tujuan dilakukannya metode *trimming* ini adalah untuk membuang jalur-jalur yang tidak signifikan dari model penelitian. Perhitungan standar eror dari masing-masing model substruktural adalah sebagai berikut.

$$e_n = \sqrt{1 - R^2} n \dots \dots \dots (8)$$

Keterangan:

- e_n = standar eror substruktural ke-n
- R^2_n = koefisien determinasi substruktural ke-n

Sedangkan koefisien determinasi total dihitung dengan rumus:

$$R^2_m = 1 - (e_n^2 + e_{n+1}^2 + \dots) \dots \dots \dots (9)$$

Keterangan:

R^2_m = koefisien determinasi total

e_n = standar eror substruktural ke-n

Selanjutnya langkah terakhir yang dilakukan yaitu interpretasi hasil. Jika $PL > PTL$, maka variabel CSR bukan merupakan variabel intervening atau mediasi. Sebaliknya jika $PL \leq PTL$, maka CSR merupakan variabel intervening atau mediasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang terdiri atas jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi. Tabel 2 menunjukkan hasil statistik deskriptif.

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan	150	0,38	6,07	1,7914	1,09836
Ukuran Perusahaan	150	24,69	34,38	31,0995	1,77750
Profitabilitas	150	-0,06	0,03	0,0129	0,01096
Leverage	150	0,75	0,94	0,8819	0,03451
CSR	150	0,23	0,75	0,4716	0,13209

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Nilai perusahaan yang terendah pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 adalah 0,38 dan nilai perusahaan yang tertinggi adalah 6,07. Sedangkan rata-rata nilai perusahaan dari 30 perusahaan sampel adalah 1,7914 dengan standar deviasi sebesar 1,09836.

Ukuran perusahaan yang terkecil dari perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 adalah 24,69 dan ukuran perusahaan yang terbesar adalah 34,38. Sedangkan rata-rata ukuran perusahaan dari 30 perusahaan sampel adalah 31,0995 dengan standar deviasi sebesar 1,77750.

Profitabilitas yang terendah pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 adalah -0,06 dan profitabilitas yang tertinggi adalah 0,03. Sedangkan rata-rata profitabilitas dari 30 perusahaan sampel adalah 0,0129 dengan standar deviasi sebesar 0,01096.

Leverage yang terendah pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 adalah 0,75 dan *leverage* yang tertinggi adalah 0,94. Sedangkan rata-rata *leverage* dari 30 perusahaan sampel adalah 0,8819 dengan standar deviasi sebesar 0,03451.

Indeks pengungkapan CSR yang terendah pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014 adalah 0,23 dan indeks CSR yang tertinggi adalah 0,75. Sedangkan rata-rata indeks CSR dari 30 perusahaan sampel adalah 0,4716 dengan standar deviasi sebesar 0,13209.

Setelah melakukan analisis statistik deskriptif, selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi yang dilakukan pada masing-masing model regresi. Hasil dari uji asumsi klasik disajikan dalam Tabel 3 dan 4 berikut ini.

Tabel 3.
Hasil Uji Asumsi Klasik Model Regresi Pertama

Variabel	Uji Asumsi Klasik			
	Uji Normalitas	Uji Multikolinearitas	Uji Heteroskedastisitas	Uji Autokorelasi
	<i>Sig. 2 Tailed</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	<i>Sig</i>
<i>Size (X₁)</i>		0,482	2,075	0,295
Profitabilitas (<i>X₂</i>)	0,004	0,695	1,438	0,422
<i>Leverage (X₃)</i>		0,952	1,051	0,676
CSR (<i>X₄</i>)		0,575	1,738	0,054

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Tabel 4.
Hasil Uji Asumsi Klasik Model Regresi Kedua

Variabel	Uji Asumsi Klasik			
	Uji Normalitas	Uji Multikolinearitas	Uji Heteroskedastisitas	Uji Autokorelasi
	<i>Sig. 2 Tailed</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	<i>Sig</i>
<i>Size (X₁)</i>		0,724	1,382	0,089
Profitabilitas (<i>X₂</i>)	0,583	0,696	1,437	0,291
<i>Leverage (X₃)</i>		0,953	1,049	0,953

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Untuk uji normalitas, Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *sig. 2 tailed* pada uji model regresi pertama lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa model regresi pertama tidak berdistribusi normal. Namun demikian, dengan menggunakan asumsi *central limit theorem* (dalil batas tengah) dimana untuk data dengan jumlah yang besar, yaitu lebih besar dari 30 akan mendekati distribusi normal sebagaimana dinyatakan oleh Beaver dan Mendenhall (Ghozali, 2005), sehingga model regresi pertama ini dianggap berdistribusi normal. Sedangkan Tabel 4 menunjukkan nilai *sig. 2 tailed* pada uji model regresi kedua lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi kedua tersebut berdistribusi normal.

Untuk uji multikolinearitas, berdasarkan Tabel 3 dan Tabel 4, menunjukkan masing-masing nilai *tolerance* model regresi pertama dan kedua lebih besar dari 10 persen dan nilai VIF-nya dibawah 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kedua model regresi tersebut bebas dari gejala multikolinearitas. Untuk uji heteroskedastisitas, berdasarkan Tabel 3 dan Tabel 4, menunjukkan nilai *sig* lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada model regresi pertama dan kedua tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas. Sedangkan untuk uji autokorelasi, berdasarkan Tabel 3 dan 4, menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* pada model regresi pertama dan kedua lebih besar dari nilai batas atas (du) dan kurang dari nilai 4-du. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada model regresi pertama dan kedua ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik tersebut, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini lolos dari uji asumsi klasik sehingga tahap pengujian selanjutnya, yaitu uji analisis jalur dapat dilakukan. Hasil uji analisis jalur dapat dilihat pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5.
Uji Analisis Jalur Model Regresi Pertama dan Kedua

		Model Regresi 1			
		PL	T	Sig.	Keterangan
Ukuran Perusahaan	pada Nilai Perusahaan	0,359	3,199	0,002	Signifikan
Profitabilitas	pada Nilai Perusahaan	0,129	1,374	0,172	Non Signifikan
<i>Leverage</i>	pada Nilai Perusahaan	-0,015	-0,182	0,856	Non Signifikan
CSR	pada Nilai Perusahaan	-0,246	-2,397	0,018	Signifikan
F: 4,839		Sig: 0,001		Adjusted R Square: 0,093	
		Model Regresi 2			
		PL	T	Sig.	Keterangan
Ukuran Perusahaan	pada CSR	0,632	8,563	0,000	Signifikan
Profitabilitas	pada CSR	0,031	0,410	0,683	Non signifikan

<i>Leverage</i> pada CSR	-0,026	-0,397	0,692	Non signifikan
F: 35,910	Sig: 0,000		Adjusted R Square: 0,413	

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Berdasarkan Tabel 5 tersebut dapat dilihat bahwa masing-masing variabel independen pada model regresi pertama dan kedua berpengaruh secara simultan pada variabel independennya, yang ditunjukkan oleh masing-masing nilai *sig.* uji F yang lebih kecil dari 0,05. Sedangkan untuk uji koefisien determinasi, pada model regresi pertama menunjukkan bahwa sebesar 9,3% variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan CSR memengaruhi nilai perusahaan dan variabel lain yang tidak diikutsertakan ke dalam model sebesar 90,7%. Untuk model regresi kedua, menunjukkan bahwa sebesar 41,3% variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* memengaruhi CSR dan variabel lain yang tidak diikutsertakan ke dalam model sebesar 58,7%. Berdasarkan Tabel 3 tersebut, dapat dilihat bahwa profitabilitas dan *leverage* ternyata tidak memiliki pengaruh langsung pada CSR maupun nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai *sig* uji t-nya yang lebih besar dari 0,05 sehingga model regresi 1 dan 2 harus diperbaiki melalui metode *trimming*, yang hasilnya ditampilkan pada Tabel 6.

Tabel 6.
Uji Analisis Jalur (Setelah *Trimming*)

				Model Regresi 1			
				PL	T	Sig.	Keterangan
Ukuran Perusahaan	pada Nilai	Perusahaan	Nilai	0,424	4,127	0,000	Signifikan
CSR pada Nilai	Perusahaan			-0,240	-2,334	0,021	Signifikan
F: 8,621				Sig: 0,000		Adjusted R Square: 0,093	
Model Regresi 2							

	PL	T	Sig.	Keterangan
Ukuran Perusahaan pada CSR	0,650	10,416	0,000	Signifikan
F: 108,494		Sig: 0,000		Adjusted R Square: 0,419

Sumber: Data sekunder diolah, (2015)

Berdasarkan Tabel 6 di atas, semua koefisien jalur dikatakan signifikan dimana masing-masing dari nilai signifikansi uji t-nya lebih kecil dari 0,05. Ini berarti hanya variabel ukuran perusahaan dan CSR yang memiliki pengaruh langsung pada nilai perusahaan dan hanya variabel ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh tidak langsung pada nilai perusahaan melalui CSR.

Selanjutnya adalah menghitung standar eror dari masing-masing model regresi, dimana perhitungannya adalah sebagai berikut.

$$e_n = \sqrt{1 - R^2} n$$

$$e_1 = \sqrt{1 - 0,093} = 0,952 \text{ (dibulatkan)}$$

$$e_2 = \sqrt{1 - 0,419} = 0,762 \text{ (dibulatkan)}$$

Sehingga model analisis jalur yang terbentuk setelah *trimming* adalah sebagai berikut.

$$PBV = 0,424Size - 0,240CSRDI + 0,952 \dots \dots \dots (10)$$

$$CSRDI = 0,650Size + 0,762 \dots \dots \dots (11)$$

Sedangkan perhitungan untuk koefisien determinasi totalnya adalah sebagai berikut.

$$R^2_m = 1 - (e_1^2 + e_2^2)$$

$$= 1 - ((0,952)^2 + (0,762)^2) = 0,473$$

Koefisien determinasi total sebesar 0,473 mempunyai arti bahwa sebesar 47,3% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan dan CSR, sedangkan sisanya 52,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Selanjutnya adalah menghitung masing-masing nilai koefisien pengaruh langsung (PL), pengaruh tidak langsung (PTL) dan pengaruh totalnya (PT) berdasarkan hasil uji analisis jalur yang ditampilkan pada Tabel 6. PL ukuran perusahaan pada nilai perusahaan adalah sebesar 0,424; dan PTL-nya pada nilai perusahaan melalui CSR adalah sebesar $0,650 \times (-0,240) = -0,156$; sehingga jumlah PT yang diperoleh adalah sebesar $0,424 + (-0,156) = 0,268$.

Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar 0,359 dengan nilai *sig* uji t sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung akan meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Analisa (2011) serta Prasetyorini (2013) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *sig* uji t sebesar 0,172 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dkk

(2007) dan Azzahra (2008) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Alasan mengapa profitabilitas tidak terbukti berpengaruh pada nilai perusahaan disebabkan karena pada beberapa periode yang menjadi objek penelitian terjadi peningkatan aset yang dimiliki oleh perusahaan, namun tidak diikuti dengan peningkatan laba yang signifikan. Hal ini membuat investor memandang bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya dalam memperoleh laba secara maksimal, sehingga investor pun kurang memperhatikan indikator profitabilitas dalam melakukan investasi.

Variabel *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *sig* uji t sebesar 0,856 yang lebih besar dari 0,05. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan perbankan dalam kegiatan usahanya salah satunya adalah melakukan penghimpunan dana dari masyarakat, sehingga otomatis tingkat *leverage*-nya lebih tinggi dibandingkan jenis perusahaan lainnya. Hal tersebut tampaknya tidak memengaruhi pandangan investor untuk berinvestasi pada perusahaan perbankan yang pada akhirnya juga tidak memengaruhi nilai perusahaan, karena pada umumnya bank memang memiliki tingkat *leverage* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain pada umumnya.

Variabel CSR memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar -0,246 dengan nilai *sig* uji t sebesar 0,018 yang lebih kecil dari 0,05. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan

bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR suatu perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung akan menurun. Hasil dari penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Crisóstomo (2011), dan Wirokusumo (2011). Jika dilihat dari hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan CSR berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, hal ini dapat dijelaskan menurut pandangan dari para investor atau pemegang saham sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan. Wirokusumo (2011) menyatakan bahwa pelaksanaan CSR belum terlalu baik dijabarkan dalam laporan tahunan, dimana hal ini berkaitan dengan tidak adanya sensitifitas investor terhadap CSR saat melakukan investasi. Hal ini banyak terjadi di negara berkembang, terutama pada pasar dengan karakteristik kepemilikan yang tinggi dan yang telah mengalami peningkatan jumlah investor baru, asing dan domestik, yang sangat terlalu fokus pada perspektif perolehan *capital gain* (profit dalam berinvestasi).

Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif pada CSR. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien jalur sebesar 0,632 dengan nilai *sig* uji t sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka tingkat pengungkapan CSR perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sembiring (2005), Yao *et al.* (2011), Febrina dan Suaryana (2011) serta Sari (2012). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa perusahaan besar akan lebih banyak mengungkapkan informasi mengenai segala aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan, termasuk

aktifitas mengenai kegiatan CSR yang dilakukan, dibandingkan dengan perusahaan kecil untuk mengurangi *agency cost* (Sari, 2012).

Variabel profitabilitas tidak berpengaruh pada CSR. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *sig* uji t sebesar 0,683 yang lebih besar dari 0,05. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hackston and Milne (1996), Sembring (2005), Anggraini (2006) dan Reverte (2009). Ariningtyas (2013) juga berpendapat bahwa perusahaan dalam melaksanakan kegiatan CSR-nya tidak ditentukan oleh tingkat laba yang diperolehnya, melainkan kesadaran dari pihak perusahaan untuk menentukan berapa biaya yang akan dikeluarkan untuk melaksanakan kegiatan CSR. Oleh karena itu, berapa pun laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan, hal tersebut tidak akan memengaruhi tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Variabel *leverage* tidak berpengaruh pada CSR. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *sig* uji t sebesar 0,692 yang lebih besar dari 0,05. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariningtyas (2013) serta Putri dan Christiawan (2014). Ariningtyas (2013) berpendapat bahwa dalam kaitannya dengan tingkat pengungkapan CSR, perusahaan tidak terpengaruh oleh tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Pengungkapan CSR telah dipandang sebagai kegiatan yang bersifat sukarela, yang pelaksanaannya menggunakan anggaran tersendiri di luar dari besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan pembahasan hasil uji hipotesis sebelumnya, diketahui bahwa hanya variabel ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh langsung pada nilai

perusahaan maupun CSR, dan tentunya juga memiliki pengaruh tidak langsung pada nilai perusahaan melalui CSR. Namun karena nilai pengaruh langsungnya lebih besar daripada nilai pengaruh tidak langsungnya, maka dapat disimpulkan bahwa variabel CSR tidak mampu menjadi variabel intervening hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan dengan adanya pelaksanaan CSR oleh perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan, maka diperoleh simpulan bahwa secara parsial hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh positif pada CSR dan nilai perusahaan, dan CSR yang berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan *leverage* tidak memiliki pengaruh pada CSR maupun nilai perusahaan. CSR juga tidak mampu menjadi variabel intervening hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* dengan nilai perusahaan. Ini berarti ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan dengan adanya pelaksanaan CSR oleh perusahaan.

Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan adalah penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode pengamatan yang lebih lama agar diperoleh hasil yang lebih beragam serta untuk menghindari data yang kemungkinan tidak berdistribusi normal seperti yang terjadi dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan jenis perusahaan lain

sebagai objek penelitian terkait dengan penelitian ini, yang memiliki jumlah populasi yang lebih besar. Nilai *Adjusted R Square* dalam penelitian ini juga masih relatif kecil, yang mengindikasikan bahwa masih ada variabel-variabel lain, yang tidak digunakan dalam penelitian ini, yang memiliki pengaruh yang jauh lebih besar pada nilai perusahaan maupun CSR. Dengan demikian penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah atau menggunakan variabel lainnya untuk mengetahui lebih lanjut variabel apa saja yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008). *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Anggraini, F.R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Arief, Wibowo. 2005. *Pengantar Analisis Jalur (Path Analysis)*. Surabaya: Lembaga Penelitian Universitas Airlangga.
- Ariningtyas, Saphira Evani. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Perusahaan serta Pengaruhnya terhadap Respon Pasar atas Laba Perusahaan (Earnings Response Coefficient). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*.
- Ayuningtias, Dwi. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1), hal: 37-57.
- Azzahra, Chairilisa. 2008. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi pada Bank yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007). *Skripsi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.

- Bidhari, S.C., Salim, Ubud, and Aisjah, Siti. 2013. Effect of Corporate Social Responsibility Information Disclosure on Financial Performance and Firm Value in Banking Industry Listed at Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*, 5(18).
- Branco, Manuel C., and Rodrigues, Lucia L. 2006. Communication of Corporate Social Responsibility by Portuguese Bank: A Legitimacy Theory Perspective. *Corporate Communication: International Journal*, 11(3), pp: 232-248.
- Crisóstomo, Vicente Lima., Freire, Fátima De Souza, and Felipe Cortes De Vasconcellos. 2011. Corporate Social Responsibility, Firm Value and Financial Performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, June 2011.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw Hill - Book Company, Sidney.
- Febrina, dan Suaryana, I.G.N. Agung. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial dan Lingkungan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hackston, David and Markus J. Milne. 1996. Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 9(1), pp: 77-108.
- Harjoto, Maretno A., and Jo, Hoje. 2011. Corporate Governance and CSR Nexus. *Journal of Business Ethics (JBE) special issue*.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, hal: 127-148.
- Ikbal, Muhammad. 2012. Hubungan Karakter Perusahaan dan Profitabilitas dengan Praktek Pengungkapan Sosial dan Lingkungan (Suatu Telaahan Empiris dan Teoritis). *Jurnal Kinerja*, 9(2), Nopember 2012.

- Indrawati, Novita. 2009. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Annual Report serta Pengaruh Political Visibility dan Economic Performance. *Jurnal Pekbis*, 1(1), Maret 2009, hal: 1-11.
- Juhmani, Omar. 2014. Determinants of Corporate Social and Environmental Disclosure on Websites: the Case of Bahrain. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 2(4), pp: 77-87.
- Kaur, Bhupinder. 2015. Impact of Corporate Social Responsibility on the Performance of the Companies. *Journal for Studies in Management and Planning*, 1(2), March 2015.
- Kurniawan, Reno. 2008. Analisis Good Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Skripsi S1 Akuntansi UNDIP*.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Li-Ju, Chen and Shun-Yu, Chen, 2011. The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Journal Investment Management and Financial Innovations*, 8(3).
- Mc.Donald, L.M., and Rundle-Thiele, S.R. 2008. Corporate Social Responsibility and Bank Customer Satisfaction: A Research Agenda. *International Journal of Bank Marketing*, 26 (3), pp: 170-182.
- Murwaningsari, E. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), hal: 30-41.
- Nur, Marzully., dan Priantinah, Denies. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Berkategori *High Profile* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Nominal*, 1(1), Universitas Negeri Yogyakarta.
- Prasetyorini, Bhekti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), Januari 2013.

- Prastika, Ni Gst. Ayu Pt. S. 2012. Pengaruh IOS, Leverage, dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Udayana*.
- Putra, Tito Perdana., Chabachib, M., Haryanto, Mulyo., dan Pangestuti, Irine Rini Demi. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham terhadap Price to Book Value (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006). *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*, 4(2), hal: 81-90.
- Putri, Rafika Anggraini dan Christiawan, Yulius Jogi. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Mendapat Penghargaan Isra dan *Listed (Go-Public)* di Bursa Efek Indonesia 2010-2012). *Jurnal Business Accounting Review*, 2(1), 2014.
- Raharjaputra, Hendra S. 2009. *Buku Panduan Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rahayu, F.D., dan Asandimitra, Nadia. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividend dan Cash Holdings terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2), April 2014.
- Reverte, C. 2009. Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 88, pp: 351-366.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaanan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Sari, Rizkia Anggita. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*, 1(1), Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sekaran, Uma. 2013. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis* Buku 1 Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sembiring, E.R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VII*.

- Setyorini, C.T., dan Ishak, Zuaini. 2012. Corporate Social and Environmental Disclosure: A Positive Accounting Theory View Point. *International Journal of Business and Social Science*, 3 (9), May 2012.
- Sudarmadji, A.M., dan Sularto, Lana. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Jurnal PESAT*, Vol. 2, Universitas Gunadarma.
- Sujoko, dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), hal: 41-48.
- Utama, Made Sujana. 2011. *Aplikasi Analisis Kuantitatif* Edisi Ke 3. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Utami, Sri, dan Prastiti, S.D. 2011. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Social Disclosure. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16 (1), Maret 2011.
- Wijaya, Maria. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), Januari 2012.
- Wirokusumo, Donatus Yehuda. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Moderator (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks Sri Kehati). *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Yao, S., Wang, J., and Song, L. 2011. Determinants of Social Responsibility Disclosure by Chinese Firms. *Discussion Paper 72*. Nottingham: The University of Nottingham.
- Yuniarti, Eti. 2007. Analisis Pengungkapan Informasi Tanggung Jawab Sosial pada Sektor Perbankan di Indonesia. *Tesis Program Studi Magister Sains Akuntansi Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang*.

