

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2018. Berikut deskripsi perusahaan dalam penelitian ini.

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

1. Delta Djakarta, Tbk

PT Delta Djakarta Tbk.. (“PT Delta” or “the Company”) didirikan pertama kali di Indonesia pada tahun 1932 sebagai perusahaan produksi bir Jerman bernama “Archipel Brouwerij, NV.” Perseroan kemudian dibeli oleh Perusahaan Belanda dan berganti nama menjadi NV De Oranje Brouwerij. Perseroan resmi menggunakan nama PT Delta Djakarta sejak tahun 1970. Di tahun 1984, PT Delta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), mengukuhkan statusnya sebagai pemain utama industri bir dalam negeri. Tahun 1990 an adalah era deras nya penanaman modal asing ke Indonesia. Pada masa inilah San Miguel Corporation (“SMC”) melalui San Miguel Malaysia (L) Pte.Ltd. (yang sepenuhnya dimiliki oleh *San Miguel Brewing Limited* yang merupakan anak perusahaan SMC), menjadi pemegang saham pengendali di Perseroan. SMC adalah salah satu perusahaan konglomerat terbesar di Filipina, yang bergerak di bidang usaha minuman, makanan, kemasan, energi, bahan bakar dan penyulingan minyak, infrastruktur, dan pertambangan. Pemerintah Daerah DKI Jakarta juga merupakan pemegang saham utama Perseroan, dengan total saham sebanyak 26,25%. Di tahun 1997, Perseroan memulai rencana ekspansi besar-besaran dengan memindahkan fasilitas produksi bir dari Jakarta Utara ke fasilitas yang lebih modern dan luas di Bekasi, Jawa Barat.

PT Jangkar Delta Indonesia, anak perusahaan PT Delta, didirikan pada tahun 1998 agar dapat bertindak sebagai distributor tunggal Perseroan dengan jaringan yang luas, dari Medan di Sumatera Utara ke Jayapura, Papua. Akan tetapi, di kuartal pertama 2017, Anak Perusahaan ini memindahkan seluruh karyawannya ke Perseroan dan pada akhir tahun, Anak Perusahaan tercatat hanya menangani satu (1) sub-distributor saja disebabkan oleh perubahan strategi distribusi Perseroan. Sampai laporan ini ditulis, belum ada rencana untuk menghentikan usaha PT Jangkar Delta Indonesia sepenuhnya. PT Delta memproduksi bir Pilsener dan Stout berkualitas terbaik untuk pasar domestik dengan merek dagang meliputi Anker Bir, Anker Stout, Anker Lychee, Carlsberg, San Miguel Pale Pilsen, San Mig Light, San Miguel Cerveza Negra, dan Kuda Putih. PT Delta juga memproduksi dan mengekspor bir Pilsener dengan merek dagang Batavia. Pada kuartal akhir 2017, Perseroan mulai mengekspor bir ke Timor Leste dan di tahun 2018, Perseroan juga mulai mengekspor San Miguel Cerveza Negra ke Thailand dan Vietnam.

2. Multi Bintang Indonesia, Tbk

Perseroan didirikan pada 1929 di Medan dengan nama *NV Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen*. Mulai beroperasi secara komersial dua tahun kemudian, pada 21 November 1931, bertepatan dengan pembukaan brewery pertamanya di Surabaya. Pada 1936, Perseroan merelokasi domisili resminya dari Medan ke Surabaya. Di tahun yang sama, Heineken menjadi pemegang saham utama Perseroan, mengubah nama Perseroan menjadi N.V. Heineken's Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen Maatschappij. Setelah ditutup selama Perang Dunia II, brewery melanjutkan kembali usahanya pada 1949 dan meluncurkan bir Heineken ke pasar Indonesia. Pada 1951 Perseroan mengubah namanya kembali menjadi *Heineken's Indonesische Bierbrouwerijen Maatschappij NV*. Kemudian pada 1972, Perseroan kembali mengubah namanya menjadi P.T. Perusahaan Bir Indonesia, dan membangun brewery baru di Tangerang, yang mulai beroperasi pada 1973. Pada 1 Januari 1981,

Perseroan mengakuisisi produsen bir dan minuman yang berbasis di Medan, P.T. Brasserie de l'Indonesia. Pada 2 September 1981, Perseroan memindahkan domisilinya ke Jakarta sekaligus mengubah nama menjadi PT Multi Bintang Indonesia. Selanjutnya pada 1981, Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Sejak merger antara BEJ dan BES pada Desember 2007, saham Perseroan telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). PT. Multi Bintang Indonesia memproduksi Bintang Radler, Bintang Zero, Strongbow Cider, Fayrouz minuman fruit soda dengan rasa pir dan nanas, Heineken Light, dan Green Sands.

3. Gudang Garam Tbk

Gudang Garam Tbk adalah sebuah perusahaan rokok populer asal Indonesia. Didirikan pada tgl 26 juni 1958 oleh Surya Wonowidjojo di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. Produk Gudang Garam bisa ditemukan dalam berbagai variasi, mulai sigaret kretek klobot (SKL), sigaret kretek linting-tangan (SKT), hingga sigaret kretek linting-mesin (SKM). Indonesia merupakan pasar konsumen yang besar dan beragam dengan persentase perokok dewasa yang signifikan, diperkirakan 67,5% laki-laki dewasa di Indonesia adalah perokok, dari total penduduk yang mencapai lebih dari 240 juta jiwa. Gudang Garam adalah produsen rokok kretek yang identik dengan Indonesia yang merupakan salah satu sentra utama perdagangan rempah di dunia. Berdasarkan riset pasar Nielsen, pada akhir tahun 2018 Gudang Garam dengan pangsa pasar rokok dalam negeri sekitar 2,1% merupakan produsen rokok kretek terkemuka dengan produk-produk yang sudah dikenal luas oleh masyarakat di seluruh Nusantara. Gudang Garam menyediakan lapangan kerja bagi sekitar 33.575 orang di akhir 2018 yang terlibat dalam produksi rokok, termasuk sigaret kretek tangan serta kegiatan distribusi dan pemasaran. Perusahaan juga memiliki 66 kantor

area dengan 269 titik distribusi di seluruh Indonesia dan armada penjualan lebih dari 7.000 kendaraan termasuk sepeda motor untuk melayani pasar.

Kesejahteraan karyawan menjadi perhatian utama, dari standar keselamatan kerja dan penyediaan fasilitas kesehatan hingga pelatihan kepemimpinan, manajemen, administrasi serta keterampilan teknik yang diselenggarakan di dalam maupun di luar Perusahaan. Gudang Garam secara tidak langsung juga mendukung penciptaan lapangan kerja bagi kurang lebih 4 juta orang yang terdiri dari petani tembakau dan cengkeh, pengecer dan pedagang asongan yang tersebar di seluruh Indonesia. Industri rokok sendiri, termasuk Perseroan, serta sektor distribusi seperti pengecer dan pedagang asongan yang tersebar di seluruh Indonesia. Industri rokok sendiri, termasuk Perseroan, merupakan sumber utama pendapatan cukai bagi negara.

Gudang Garam memiliki fasilitas produksi rokok kretek di dua lokasi. Pertama, di Kediri, dengan jumlah penduduk 268 ribu jiwa yang merupakan pusat perdagangan regional sekaligus lokasi kantor pusat Perseroan. Fasilitas produksi kedua berlokasi di Gempol, Jawa Timur yang berjarak 50 kilometer dari Surabaya. Dari kedua fasilitas produksi ini Perseroan mampu memenuhi permintaan produk rokok yang ada.

4. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Sampoerna merupakan perusahaan rokok terkemuka Indonesia berdiri sejak tahun 1913. Liem Seeng Tee, seorang imigran asal Tiongkok, memulai usahanya dengan memproduksi dan menjual produk SKT di rumahnya di Surabaya. Sampoerna memproduksi sejumlah kelompok merek rokok kretek yang dikenal luas, di antaranya *Sampoerna A*, *Sampoerna Kretek*, *Sampoerna U*, Marlboro, serta “Raja Kretek” yang legendaris *Dji Sam Soe*. Sampoerna adalah anak perusahaan dari PT Philip Morris Indonesia (PMID) dan afiliasi dari Philip Morris Internasional Inc., (“PMI”), perusahaan rokok internasional terkemuka dengan merek global Marlboro. Ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi, antara lain

manufaktur, perdagangan dan distribusi rokok termasuk juga mendistribusikan Marlboro merek rokok internasional terkemuka yang diproduksi oleh PMID. Pada akhir tahun 2018, Sampoerna memimpin pasar rokok di Indonesia dengan pangsa pasar sebesar 30.0%.

Tim manajemen Sampoerna yang berpengalaman senantiasa menerapkan praktek global terbaik dan system kelas dunia dalam mengelola lebih dari 25.000 karyawan tetap di Perseroan dan anak perusahaan. Selain itu, Sampoerna juga bekerja sama dengan 38 Mitra Produksi Sigaret (“MPS”) yang pabriknya tersebar di pulau Jawa dan secara bersama-sama mempekerjakan sekitar 39.200 karyawan dalam memproduksi produk-produk Sigaret Kretek Tangan (“SKT”). Perseroan menjual dan mendistribusikan rokok melalui 114 lokasi kantor cabang zona, kantor penjualan dan pusat distribusi di seluruh pelosok Indonesia.

5. Bentoel Internasional Investama Tbk

Bentoel dimulai pada tahun 1930 ketika Ong Hok Liong memulai industri rumahan di tempat tinggalnya dengan nama Strootjes Fabriek Ong Hok Liong yang memproduksi brand lokal ternama seperti Tali Jagat, Bintang Buana, Sejati, Neo Mild, dan Uno Mild. Saat ini, PT. Bentoel Internasional Investama, Tbk (“Bentoel” atau “Perseroan”) dan anak perusahaannya, merupakan anggota dari British American Tobacco Group, kelompok perusahaan tembakau kedua terbesar di dunia menurut pangsa pasar global dengan brand yang diperjualbelikan di lebih dari 200 negara. Bentoel adalah produsen rokok terbesar keempat di Indonesia dengan pangsa pasar sebesar 8%. Bentoel memproduksi dan memasarkan berbagai jenis produk tembakau seperti rokok kretek mesin, rokok kretek tangan dan rokok putih. Portofolio utama kami mencakup Dunhill Filter, Dunhill Mild, Club Mild dan Lucky Strike Mild. Kami juga memproduksi dan memasarkan brand lokal, seperti Neo Mild, Tali Jagat, Bintang Buana, Sejati, Star Mild dan Uno Mild, serta brand global seperti Lucky Strike dan Dunhill. Bentoel mempekerjakan lebih dari 6.000 orang karyawan, dari mulai

membangun kemitraan dengan petani-petani tembakau, pembelian dan pemrosesan daun tembakau dan cengkeh, hingga produksi, pemasaran dan distribusi rokok.

4.1.2 Deskriptif Variabel Penelitian

Hasil Perhitungan Variabel Penelitian adalah sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan nilai perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{E + D}{T} \times 100 \%$$

Tabel 4.1

Hasil Perhitungan Tobin's Q Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2018.

Kode	Tahun							RATA"
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	5,68	7,24	6,53	4,19	3,50	2,89	3,05	4,72
MLBI	13,86	14,63	12,04	9,31	11,56	12,36	12,26	12,29
GGRM	3,16	2,01	2,47	2,07	2,32	2,78	2,68	2,50
HMSP	10,50	10,46	11,13	11,66	10,68	12,96	9,50	10,98
RMBA	1,33	1,35	1,47	1,54	1,61	1,46	1,20	1,42

Sumber: Laporan keuangan perusahaan, IDX 2020 (data diolah)

Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q yaitu merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Dari hasil perhitungan tabel 4.1 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata Tobin's Q tertinggi terjadi pada perusahaan MLBI sebesar 12,29 dan rata-rata Tobin's Q terendah terjadi pada perusahaan RMBA sebesar 1,42.

2. Hasil perhitungan Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). Dalam penelitian ini, kinerja lingkungan diukur dari prestasi perusahaan yang mengikuti Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang dibagi menjadi 5 peringkat warna, warna emas (5), warna hijau (4), warna biru (3), warna merah (2), warna hitam (1).

Tabel 4.2

Hasil perhitungan Kinerja Lingkungan Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2018

KODE	SKOR							RATA"
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	2	2	3	3	3	3	3	2,71
MLBI	2	2	3	3	4	4	4	3,14
GGRM	3	3	3	3	3	3	3	3,00
HMSP	3	3	3	3	4	4	4	3,43
RMBA	3	3	3	3	3	3	3	3,00

Sumber: Laporan keuangan perusahaan, IDX 2020 (data diolah)

Kinerja lingkungan merupakan kinerja suatu perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitar dalam menciptakan lingkungan yang baik (*green*). Kinerja lingkungan (*environmental performance*) yang baik akan menjadi cerminan dalam kegiatan perusahaan untuk melakukan pengelolaan lingkungan hidup atas tanggung jawabnya dalam pemanfaatan lingkungan untuk aktivitas perusahaan. Dari hasil perhitungan tabel 4.2 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata kinerja lingkungan PROPER perusahaan terus meningkat setiap tahunnya dan PROPER tertinggi terjadi pada perusahaan HMSP yaitu 3,43. Hal ini berarti bahwa nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor non ekonomi (Lingga dan Suaryana, 2017).

3. Hasil perhitungan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan media komunikasi perusahaan dengan masyarakat tentang aktivitas yang dilakukan perusahaan dan berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam penelitian ini, pengungkapan

CSR diukur dengan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) berdasarkan indikator Global Reporting Initiatives (GRI) G4 dengan menggunakan rumus :

$$C = \frac{\sum X_{ij}}{n} \times 100 \%$$

Tabel 4.3
Hasil perhitungan CSR Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi
Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2018.

KODE	TAHUN							RATA"
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	0,2418	0,4176	0,4505	0,7582	0,6923	0,4945	0,4615	0,5024
MLBI	0,2198	0,2198	0,3736	0,4176	0,2857	0,3187	0,2747	0,3014
GGRM	0,1978	0,2198	0,4066	0,5714	0,6264	0,2527	0,2967	0,3673
HMSP	0,1868	0,2308	0,2198	0,2527	0,3626	0,3626	0,3736	0,2841
RMBA	0,2308	0,2527	0,2308	0,2637	0,5714	0,5165	0,3407	0,3438

Sumber: Laporan keuangan perusahaan, IDX 2020 (data diolah)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab social suatu perusahaan terhadap para *stakeholders*, khususnya kepada masyarakat yang tinggal berdekatan dengan lokasi suatu perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR akan mendapatkan respon yang positif dari para pelaku pasar, karena perusahaan tersebut dianggap transparan dalam mengungkapkan informasi. Program CSR juga dapat meningkatkan citra perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan semakin baik apabila citra perusahaan baik pula, karena semakin luas perusahaan mengungkapkan item pengungkapan sosial, dan juga semakin baik kualitas pengungkapannya, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Dari hasil perhitungan tabel 4.3 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata pengungkapan CSR perusahaan tertinggi terjadi pada perusahaan DLTA sebesar 0,5024 dan rata-rata CSR terendah terjadi pada perusahaan HMSP sebesar 0,2841, hal ini dikarenakan pengungkapan program CSR yang masih rendah dan banyak item yang tidak diungkap secara rinci di dalam laporan tahunan perusahaan yang sesuai dengan indikator pengungkapan CSR GRI G4, misalnya beasiswa pendidikan, pembangunan masjid, pembangunan lahan hijau, dll.

4. Hasil perhitungan Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan yang digunakan untuk melihat besar kecilnya sebuah entitas yang dapat diklasifikasikan dengan mengukur total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Log} (\text{Total Aset})$$

Tabel 4.4

**Hasil Perhitungan firm size Perusahaan Sub Sektor Industri Barang
Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2018**

KODE	TAHUN							RATA"
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
DLTA	11,87	11,94	12,00	12,02	12,08	12,13	12,18	12,03
MLBI	12,06	12,25	12,35	12,32	12,36	12,40	12,46	12,31
GGRM	13,62	13,71	13,77	13,80	13,80	13,82	13,84	13,76
HMSP	13,42	13,44	13,45	13,58	13,63	13,63	13,67	13,55
RMBA	12,84	12,97	13,03	13,10	13,13	13,15	13,17	13,06

Sumber: Laporan keuangan perusahaan, IDX 2020 (data diolah)

Skala ukuran perusahaan dapat mempengaruhi luas pengungkapan informasi dalam laporan keuangan (Subiantoro dan Mildawati, 2015). Secara umum, perusahaan besar akan lebih banyak memerlukan pengungkapan informasi dari pada perusahaan kecil. Dari tabel 4.4 diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata $\text{Ln}=\text{Total Aset}$ perusahaan terus meningkat setiap tahunnya dan *logaritma natural* Total Aset tertinggi terjadi pada perusahaan GGRM yaitu 13,76. Hal ini dapat dijelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka aktivitas yang dilakukan juga lebih banyak sehingga tanggung jawab dari perusahaan tersebut tidak hanya terhadap pemegang saham saja, tetapi juga terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan.

4.2 Hasil Uji Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif (*descriptive statistic*) memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness(Ghozali, 2016).

Tabel 4.5 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Y)	35	1,20	14,63	6,3833	4,64515
Kinerja Lingkungan (X1)	35	2,00	4,00	3,0571	0,53922
<i>Corporate Social Responsibility</i> (X2)	35	0,19	0,76	0,3600	0,14948
Ukuran Perusahaan (Z)	35	11,87	13,84	12,9423	0,69289
Valid N (listwise)	35				

Sumber: SPSS versi 20, data sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan dari tabel di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 35:

1. Menunjukkan variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum 1,20 dan nilai maksimum 14,63. Berdasarkan hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup besar. Nilai rata-rata (*mean*) nilai perusahaan adalah sebesar 6,3833 dengan standar deviasi sebesar 4,64515. Menurut (Lingga & Suaryana, 2017), nilai Tobin's Q lebih dari 1 ($Q > 1$) mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai asset perusahaan yang tercatat. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan atau dengan kata lain, keyakinan investor atas kinerja perusahaan cukup baik. Jadi, sampel penelitian ini memiliki nilai perusahaan yang cukup baik, jika dilihat dari investasi dalam asset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi.
2. Variabel kinerja lingkungan (X1) memiliki nilai minimum 2 dan nilai maksimum 4. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 3,0571 dengan standar deviasi sebesar 0,53922. Hal ini menunjukkan bahwa angka tersebut merupakan peringkat terbaik berwarna HIJAU menurut penilaian PROPER selama periode penelitian. Rata-rata hasil PROPER selama periode penelitian menunjukkan angka 3,0571 yang menunjukkan peringkat PROPER berwarna BIRU. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa selama periode penelitian,

- rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian ini telah melakukan pengelolaan lingkungan yang cukup baik sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku.
3. Variabel CSR (X2) memiliki nilai minimum 0,19 dan nilai maksimum 0,76. Semakin tinggi nilai CSR menunjukkan bahwa praktik CSR yang dilakukan oleh perusahaan semakin baik dan semakin rendah nilai CSR menunjukkan bahwa praktik CSR yang dilakukan oleh perusahaan semakin buruk. Nilai rata-rata yang diperoleh pada variabel ini 0,3600 dengan standar deviasi sebesar 0,14948. Artinya lebih dari setengah jumlah seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian masih sangat rendah dalam mengungkapkan CSR mereka melalui laporan CSR resmi milik perusahaan. Karena hasil menunjukkan rata-rata perusahaan sampel telah mengungkapkan sebesar 36% dari 91 pengungkapan tanggung jawab sosial.
 4. Variabel ukuran perusahaan (Z) memiliki nilai minimum 11,87 dan nilai maksimum 13,84. Semakin besar nilainya, artinya perusahaan tersebut semakin besar karena mempunyai jumlah aset yang lebih banyak. Nilai rata-rata yang diperoleh pada variabel ini 12,9423 dengan standar deviasi sebesar 0,69289. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 12,9423 lebih mendekati ke arah nilai maximum, sehingga nilai rata-rata ukuran perusahaan dalam sampel penelitian ini cukup baik, nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 12,9423 pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	4,28912787
Most Extreme Differences	Absolute	0,118
	Positive	0,105
	Negative	-0,118
Kolmogorov-Smirnov Z		0,699
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,712

Sumber: SPSS versi 20, data sekunder, 2020 (diolah)

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* besar 0,699 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* pada semua variabel dependen maupun independen sebesar 0,712. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sample Kolmogorov-smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi secara normal dan penelitian dapat dilanjutkan dengan menggunakan alat uji non-parametrik Ghozali (2016).

4.3.2 Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016) syarat terhindar dari Multikolinieritas apabila harga koefisien VIF hitung pada *Collinearity Statistic* sama dengan atau lebih kecil dari pada 10 (VIF hitung ≤ 10) dan apabila harga koefisien VIF hitung pada *Collinearity Statistic* lebih besar daripada 10 (VIF hitung > 10) maka tidak terhindar dari multikolinieritas. Pada tabel 4.7 diperoleh hasil perhitungan *Variance Inflation Factor (VIF)* tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF >10 , Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada Multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kinerja Lingkungan	0,997	1,003
	CSR	0,997	1,003

Sumber: SPSS versi 20, data sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance sebesar 0,997 yang berarti bahwa korelasi antara variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%, dan hasil dari perhitungan *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF sebesar 1,003. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas Ghazali (2016).

4.3.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi apabila munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Dengan kata lain, pengujian ini dimaksudkan untuk melihat adanya hubungan data satu dengan data yang lainnya dalam satu variabel Ghazali (2016). Untuk mendeteksi ada tidaknya *autokorelasi* dapat menggunakan uji Durbin Watson (DW).

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,272 ^a	0,074	0,012	3,13930	2,044

Sumber: SPSS versi 20, data sekunder, 2020 (diolah)

Nilai DW sebesar 2,044 nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 35 serta jumlah variabel independen (K) sebanyak 2, maka di tabel *Durbin Watson* akan

didapat nilai d_1 sebesar 1,3433 dan sebesar 1,5838. Dapat diambil kesimpulan bahwa: $d_u > d_w > d_{-u}$ yang artinya nilai d_w (2,044) lebih besar dari nilai d_u (1,5838) dan nilai d_w (2,044) lebih kecil dari nilai d_{-u} (2,4162), maka dapat diambil keputusan tidak ada autokorelasi pada model regresi tersebut (Ghozali, 2016).

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas Ghozali (2016).

Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5,337	4,847		-1,101	0,279
Kinerja Lingkungan	1,878	1,445	0,227	1,300	0,203
CSR	-0,846	4,947	-0,030	-0,171	0,865

a. Dependent Variabel : RES_2

Sumber: SPSS versi 20, data sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas melalui uji Park pada tabel 4.9, dapat dilihat bahwa sig. pada variabel kinerja lingkungan dan CSR bernilai lebih besar dari 0,05 dan variabel – variabel tersebut dapat dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengujian Regresi Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi linier berganda, yang digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Penggunaan regresi linier berganda karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen,

untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2018. Pengolahan data dengan menggunakan SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) 20.

Tabel 4.10 Hasil Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4,993	4,640		1,076	0,290
Kinerja Lingkungan	1,702	1,409	0,198	1,209	0,236
CSR	-10,594	5,081	-0,341	-2,805	0,045

a. Dependent Variabel : NP

Sumber: SPSS versi 20, data sekunder, 2020 (diolah)

Berdasarkan tabel 4.10 model regresi yang dibentuk dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$NP = 4,993 + 1,702KL - 10,594CSR + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

1. Apabila nilai konstansa sebesar 4,993 berarti jika kinerja lingkungan dan *Corporate Social Responsibility* bersifat konstan ($X_1, X_2 = 0$), maka akan menaikkan nilai perusahaan (Y) sebesar 4,993, dengan asumsi variabel lain dianggap tetap.
2. Apabila nilai koefisien kinerja lingkungan (X_1) sebesar 1,702 artinya setiap dinaikan sebanyak 1x, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 1,702 dengan asumsi variabel independen lain dianggap tetap. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja lingkungan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya
3. Apabila nilai koefisien *corporate social responsibility* (X_2) sebesar -10,594 artinya setiap dinaikan sebanyak 1x, maka akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar -10,594 dengan asumsi variabel independen lain dianggap tetap. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *corporate social responsibility*, maka semakin rendah nilai perusahaannya.

4.4.2 Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2016). Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,637 ^a	0,405	0,303	3,87925

Sumber: SPSS versi 20, data sekunder, 2020 (diolah)

Hasil perhitungan dengan menggunakan program IBM SPSS Statistics 20 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (*adjusted R Square*) yang diperoleh adalah sebesar 0,303. Hal ini berarti 30,3% nilai perusahaan dijelaskan oleh kinerja lingkungan dan *corporate social responsibility*, sedangkan sisanya yaitu 69,7% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.4.3 Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji T pada tingkat kepercayaan 95% atau sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, Maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, Maka H_0 diterima dan H_a ditolak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila signifikan (Sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Dari tabel 4.10 tersebut terlihat bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T ($\alpha : 0,05$ dan $df: n-2$) sehingga $\alpha : 0,05$ dan $Df: 35-2 = 33$ maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,034, maka dapat diambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a) Variabel kinerja lingkungan (X1) nilai t hitung sebesar 1,209 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,209 < 2,034$) dan tingkat signifikan sebesar $0,236 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_a tidak terdukung maka tidak ada pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
- b) Variabel *corporate social responsibility* (X2) nilai t hitung sebesar -2,085 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-2,085 > 2,034$) dan tingkat signifikan sebesar $0,045 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_a terdukung maka, ada pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

4.5 Pengujian Moderasi

Tabel 4.12 Hasil Pengujian Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	213,430	76,102		2,805	0,009
Kinerja Lingkungan	-49,150	24,563	-5,705	-2,001	0,055
CSR	-60,347	80,632	-1,942	-0,748	0,460
UKP	-16,732	6,062	-2,496	-2,760	0,010
KL*UKP	4,141	1,945	6,899	2,129	0,042
CSR*UKP	3,696	6,275	1,497	0,589	0,560

a. Dependent Variabel : NP

Sumber: SPSS versi 20, data sekunder, 2020 (diolah)

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat t hitung untuk setiap variabel sedangkan t tabel diperoleh melalui tabel T ($\alpha : 0.05$ dan $df: n-2$) sehingga $\alpha : 0.05$ dan $Df: 35-2 = 33$ maka diperoleh nilai t tabel sebesar 2,034. Maka dapat diambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a) Variabel kinerja lingkungan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi mempunyai nilai t hitung sebesar 2,129 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,129 > 2,034$) dan tingkat signifikan sebesar $0,042 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_a terdukung, maka ada pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
- b) Variabel CSR dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi mempunyai nilai t hitung sebesar 0,589 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,589 < 2,034$) dan

tingkat signifikan sebesar $0,560 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_a tidak terdukung, maka tidak ada pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.10 kinerja lingkungan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis nilai t hitung sebesar 1,209 sedangkan t tabel 2,034 sehingga nilai t hitung lebih kecil dari t table ($1,209 < 2,034$). Hasil penelitian yang dilakukan pada kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan tidak mendukung hipotesis yang digunakan pada penelitian ini.

Terkait dengan fenomena yang ada pada sampel penelitian ini adalah perusahaan rokok dan miras, dimana perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memproduksi produk yang berdampak pada kesehatan dan limbah yang dihasilkan perusahaan sangat membahayakan lingkungan. Sehingga perusahaan dalam penelitian ini yang mengikuti program penilaian kinerja perusahaan (PROPER) oleh KLH masih ada yang mendapatkan peringkat MERAH, dimana upaya pengelolaan lingkungan yang dilakukan perusahaan belum sesuai dengan persyaratan sebagaimana diatur dalam peraturan perundang-undangan. Sehingga investor tidak memberikan respon baik ataupun positif terhadap niat baik perusahaan atas penilaian kinerja lingkungan sekitarnya, hal tersebut dimungkinkan para investor di Indonesia ini menganggap bahwa kinerja lingkungan bukan yang menjadi salah satu faktor yang meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Auliya dan Margasari (2018) dimana dalam penelitiannya masih adanya perusahaan yang masuk katagori merah dan hitam yang menunjukkan perusahaan mengabaikan lingkungan sosial dan memberikan andil dalam pencemaran lingkungan. Oleh karena itu, masih diperlukan pengaturan secara khusus tentang masalah pengelolaan lingkungan Hidup.

Hal ini tidak sesuai dengan teori *stakeholders* dimana teori *stakeholder* yang menyebutkan bahwa informasi yang terdapat dalam pelaporan Kementerian Lingkungan Hidup meluncurkan program penilaian kinerja perusahaan (PROPER) yang terkait erat dengan penyebaran informasi kinerja pnaatan masing-masing perusahaan pada seluruh *stakeholders* dapat mempengaruhi baik pihak internal maupun eksternal perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Rohmanianti, 2019) bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa penilaian kinerja Perusahaan (PROPER) oleh Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia bukan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.10 dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis nilai t hitung sebesar -2,085 sedangkan t tabel 2,034 sehingga nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($-2,085 > 2,034$) dengan signifikan $0,045 < \alpha = 5\%$. Artinya hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terkait dengan fenomena sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan rokok dan miras yang dinilai masyarakat secara luas adalah perusahaan yang memberikan dampak buruk pada kesehatan dan lingkungan, sehingga menyebabkan masyarakat menuntut agar seluruh perusahaan memperhatikan dampak-dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dan upaya untuk mengatasinya (Murnita dan Putra, 2018).

Corporate Social Responsibility adalah kontribusi dari perusahaan yang berpusat pada aktivitas bisnis, investasi sosial dan program *philanthropy*, dan kewajiban dalam kebijakan publik. Setiap perusahaan wajib mengungkapkan tanggungjawab sosial mereka, dan setiap perusahaan memiliki perbedaan dalam pengungkapan CSR mereka dalam laporan tahunan perusahaan (Stiaji *et al.*, 2017).

Pengungkapan CSR berpengaruh negatif pada nilai perusahaan terjadi karena perusahaan belum dapat menyampaikan pengungkapan CSR secara tepat kepada investor sehingga investor juga belum menangkap sebagai sesuatu yang perlu diperhatikan (Sabatini dan Sudana 2019). Selain itu, hal ini dapat disebabkan karena belum tentu perusahaan-perusahaan yang terdapat di BEI menggunakan standar GRI G4 sebagai pedoman dalam pelaporan CSR. GRI G4 merupakan pedoman bagi perusahaan dalam pelaporan CSR, dimana ketika perusahaan tidak menggunakan standar GRI G4 sebagai pedoman pelaporan CSR di dalam perusahaannya, hal ini tidak menjadi masalah karena terdapat berbagai macam standar CSR yang dapat diterapkan oleh perusahaan dalam mengungkapkan CSR. Oleh karena itu, keputusan dari investor jangka pendek juga berdampak terhadap pengaruh negatif pengungkapan CSR pada nilai perusahaan karena pada dasarnya investor jangka pendek mengharapkan return yang tinggi dari investasi yang dilakukannya dalam jangka waktu yang pendek. Sedangkan ketika perusahaan melaksanakan dan melaporkan aktivitas CSR akan memerlukan biaya tambahan yang dianggap akan merugikan investor jangka pendek (Sabatini dan Sudana 2019).

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signaling* dimana perusahaan yang memberikan informasi bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus, sehingga perusahaan yang memiliki kinerja masa lalunya tidak bagus, maka tidak akan dipercaya oleh investor (Ross, 1978). Hal ini disebabkan dalam pengungkapan tanggung jawab sosial di setiap perusahaan memiliki pengungkapan CSR yang berbeda, karena dalam pelaporan pengungkapan CSR belum adanya regulasi dari pemerintah mengenai indikator-indikator CSR yang harus diungkapkan dalam *annual report* secara rinci, sehingga terdapat banyak perusahaan dalam penelitian ini memiliki pengungkapan CSR yang rendah atau tidak secara rinci dalam pengungkapan CSR, serta faktor lain yaitu, kecenderungan investor dalam membeli saham lebih dominan melihat *profit* perusahaan dibandingkan citra perusahaan dan secara teknis variabel CSR tidak dapat diukur secara langsung pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Stiaji *et al.*, 2017) yang membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan dalam pengungkapan CSR di setiap perusahaan memiliki perbedaan, karena dalam pelaporan pengungkapan CSR tidak memiliki standar yang baku dalam penyusunan, sehingga terdapat banyak perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI memiliki pengungkapan CSR yang rendah atau tidak secara rinci dalam pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ramona dan Afriyanto (2017) besar kecilnya luas pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, tidak dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, karena sebagian besar perusahaan hanya berfokus pada faktor keuangan. Perusahaan kurang peduli terhadap faktor lingkungan dan sosial, terbukti dengan pengungkapan yang dilakukan perusahaan masih jauh dari standar yang telah ditetapkan dan juga dibuktikan dengan tidak konsistennya perusahaan dalam setiap periode untuk mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaannya kepada masyarakat dan pemangku kepentingan.

4.6.3 Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai variabel Pemoderasi

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.12 menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan kinerja lingkungan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) secara signifikan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian hipotesis nilai t hitung sebesar 2,129 sedangkan t tabel 2,034 sehingga nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,129 > 2,034$) dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_a terdukung. Hal ini berarti bahwa kinerja lingkungan perusahaan yang baik akan mendorong perusahaan besar untuk selalu meningkatkan program penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup (PROPER), yang dilaporkan didalam laporan keuangan tahunan beberapa perusahaan yang terdaftar.

Terkait dengan fenomena bahwa sampel pada penelitian ini adalah perusahaan rokok dan miras, dimana perusahaan tersebut dalam pengelolaan lingkungan setiap tahunnya mendapatkan peningkatan penilaian peringkat kinerja lingkungan

melalui PROPER dari peringkat terendah yaitu warna hitam sampai dengan warna hijau, sehingga akan membuat citra suatu perusahaan akan membaik. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat, sehingga kinerja lingkungan dengan diperkuat ukuran perusahaan merupakan salah satu yang menjadi pertimbangan investor saat berinvestasi. Jika minat investor naik maka akan mendorong harga saham naik, maka akan memberikan kemakmuran kepada para investor yang artinya meningkatkan nilai perusahaan (Falichin, 2011) dalam (Auliya dan Margasari 2018)

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa setiap perusahaan harus memberikan perhatian terhadap *stakeholders* perusahaan karena *stakeholders* yang menyebutkan bahwa informasi yang terdapat dalam pelaporan Kementerian Lingkungan Hidup meluncurkan program penilaian kinerja perusahaan (PROPER) yang terkait erat dengan penyebaran informasi kinerja penaatan masing-masing perusahaan pada seluruh *stakeholders* dapat mempengaruhi baik pihak internal maupun eksternal perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Dwi payadnya *et al.*, 2015). Ketika suatu perusahaan besar tercatat dalam PROPER maka, perusahaan akan berupaya meningkatkan peringkat PROPER dengan kategori warna yang baik, maka investor akan memandang perusahaan tersebut dengan reputasi yang baik, sehingga dengan memiliki reputasi yang baik tersebut, dapat meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatnya jumlah investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung hipotesis namun, terdapat perbedaan antara pengembangan hipotesis dengan pengujian yaitu pada penelitian sebelumnya bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, karena tingginya peringkat proper pada kinerja lingkungan perusahaan ternyata tidak menjamin naiknya profitabilitas (Rohmanianti, 2019). Pada hasil penelitian ini ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel pemoderasi antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan hasil berpengaruh signifikan, karena ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan yang digunakan untuk melihat besar kecilnya sebuah entitas

(perusahaan). Skala ukuran perusahaan dapat mempengaruhi luas pengungkapan informasi dalam laporan keuangan (Subiantoro dan Mildawati, 2015). Didalam laporan keuangan beberapa perusahaan yang terdaftar dalam Keputusan Menteri Lingkungan Hidup Republik Indonesia akan mengungkapkan PROPER .

4.6.4 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai variabel Pemoderasi

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 4.12 menyatakan bahwa nilai t hitung sebesar 0,589 sedangkan t tabel 2,034 sehingga nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,589 < 2,034$) hal ini menunjukkan bahwa H_0 tidak terdudung maka tidak ada pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Secara umum, perusahaan besar akan lebih banyak memerlukan pengungkapan informasi dari pada perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki aset besar tentu lebih luas aktivitas yang dilakukan termasuk aktivitas tanggung jawab sosial dan lingkungan. Demikian ukuran perusahaan juga dapat diprediksi mempengaruhi luasnya pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan oleh perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kusumawardani dan Sudana, 2017).

Terkait dengan fenomena bahwa sampel pada penelitian ini adalah perusahaan rokok dan miras, dimana perusahaan tersebut memproduksi produk yang berdampak pada lingkungan dan dalam penelitian ini pengungkapan CSR masih terbilang rendah, walaupun perusahaan tersebut termasuk kedalam perusahaan besar, hal ini disebabkan belum adanya regulasi dari pemerintah mengenai indikator-indikator CSR yang harus diungkapkan dalam *annual report* secara rinci, sehingga kegiatan tanggung jawab sosial belum sepenuhnya dirasakan oleh *stakeholders*.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu yang menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya terdapat informasi mengenai informasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga dengan adanya informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan

investor dalam berinvestasi. Artinya, hasil pengujian menunjukkan bahwa investor kurang merespon adanya pengungkapan CSR oleh perusahaan. Alasan investor kurang merespon karena semakin besar ukuran perusahaan belum tentu memiliki pengungkapan tanggung jawab sosial yang lebih luas, sehingga besar kecilnya perusahaan, tidak mempengaruhi besarnya tingkat pengungkapan CSR perusahaan (Ayem dan Nakimah, 2019).

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signaling* dimana perusahaan yang memberikan informasi bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus, sehingga perusahaan yang memiliki kinerja masa lalunya tidak bagus, maka tidak akan dipercaya oleh investor (Ross, 1978). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Ayem dan Nakimah, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini dijelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan belum tentu memiliki tanggung jawab sosial untuk mengungkapkan CSR yang lebih luas, sehingga besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi besarnya tingkat pengungkapan CSR perusahaan.