

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Deskripsi Data

#### 4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* dan dampaknya terhadap reaksi investor pada perusahaan Sektor Keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria dan prosedur penyampelan yang telah ditentukan..

**Tabel 4.1**  
**Prosedur Dan Hasil Pemilihan Sampel**

NO	KETERANGAN	JUMLAH
1	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016-2018	90
2	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian 2016-2018	(24)
3	Perusahaan yang tidak Memiliki data lengkap berkaitan dengan variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini	(53)
<b>Total Perusahaan</b>		<b>13</b>
<b>Total sampel yang diambil (13x3)</b>		<b>39</b>

Sumber: BEI ( [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ) data diolah, 2020

Dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018 berjumlah 91 perusahaan. Perusahaan yang delisting berjumlah 1 perusahaan. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut periode 2016-2018 berjumlah 24

perusahaan. Perusahaan yang tidak Memiliki data lengkap berkaitan dengan variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 53 perusahaan, jumlah perusahaan dalam penelitian sebanyak 13 perusahaan dikalikan tiga periode penelitian menjadi 39 sampel.

#### **4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian**

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

### **4.2 Hasil Analisis Data**

#### **4.2.1 Analisis Deskriptif**

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) berupa data keuangan perusahaan pertambangan dari tahun 2016-2018. Variabel dalam penelitian ini terdiri kepemilikan manajemen, ukuran perusahaan, profitabilitas, *lverage*, pengungkapan CSR dan reaksi investor. Statistik deskriptif memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian. Gambaran ini sangat berguna untuk memahami kondisi dan populasi penelitian yang bermanfaat dalam pembahasan sehingga dapat melihat *mean* (rata-rata), *max* (tertinggi), *min* (terendah) dan *standard deviation* (penyimpangan data dari rata - rata) yang diolah menggunakan *computer* program SPSS V20. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan sektor keuangan selama periode 2016-2018 disajikan dalam tabel 4.2 berikut.

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan manajemen	39	,00002	,87228	,1450867	,28009777
Ukuran perusahaan	39	27,9806	34,3263	31,222228	1,7327618
Profitabilitas	39	-,0640	,0518	,012279	,0190297
Leverage	39	1,4543	14,7484	5,656187	3,0647386
CSR	39	,0440	,3956	,238097	,0732493
Reaksi investor	39	-,2272	,2157	-,000038	,0711850
Valid N (listwise)	39				

Data sekunder diolah dengan *SPSS V20,2020*

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

- Nilai minimum pada variabel kepemilikan manajemen diketahui 0,00002 dan nilai maksimum 0,87228. Nilai rata-rata sebesar 0,1450867 dengan standar deviasi sebesar 0,28009777. Standar deviasi kepemilikan manajemen lebih besar dari nilai rata-ratanya, yang berarti bahwa data variabel kepemilikan manajemen cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel kepemilikan manajemen cukup baik.
- Nilai minimum pada variabel Ukuran perusahaan diketahui 27,9806 dan nilai maksimum 34,3263. Nilai rata-rata 31,222229 dengan standar deviasi sebesar 1,7327618. Standar deviasi ukuran perusahaan lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel ukuran perusahaan tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel ukuran perusahaan tidak cukup baik.
- Nilai minimum pada variabel Profitabilitas diketahui -0,0640 dan nilai maksimum 0,0518. Nilai rata-rata sebesar 0,012279 dengan standar deviasi sebesar 0,0190297. Standar deviasi Profitabilitas lebih besar dari nilai rata-ratanya, yang berarti bahwa data variabel Profitabilitas cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Profitabilitas cukup baik.

- Nilai minimum pada variable *Leverage* diketahui 1,4543 dan nilai maksimum 14,7484. Nilai rata-rata sebesar 5,656187 dengan standar deviasi sebesar 3,0647386. Standar deviasi *Leverage* lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel *Leverage* tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel *Leverage* tidak cukup baik.
- Nilai minimum pada variable *Corporate Sosial Responsibility* diketahui 0,0440 dan nilai maksimum 0,3956 Nilai rata-rata sebesar 0,238097 dengan standar deviasi sebesar 0,0732493. Standar deviasi *Corporate Sosial Responsibility* lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel *Corporate Sosial Responsibility* tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel *Corporate Sosial Responsibility* tidak cukup baik.
- Nilai minimum pada variabel Reaksi Investor diketahui -0,2272 dan nilai maksimum 0,2157. Nilai rata-rata sebesar -0,000038 dengan standar deviasi sebesar 0,0711850. Standar deviasi Reaksi Investor lebih besar dari nilai rata-ratanya, yang berarti bahwa data variable Reaksi Investor cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Reaksi Investor cukup baik.

#### **4.2.2 Uji Asumsi Klasik**

Model regresi dikatakan sebagai model yang baik apabila model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang sangat berpengaruh terhadap perubahan variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan dalam penelitian ini (Ghozali,2013):

##### **4.2.2.1 Uji normalitas data**

Uji Normalitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel *dependent*, variabel *independent* atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilihat dari uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Ghozali, 2013).

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	1,174
Asymp. Sig. (2-tailed)	,127

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Data sekunder diolah dengan *SPSS V20,2020*

Berdasarkan uji normalisasi model (1) menggunakan uji *kolmogorov- smirnov* yang telah dipaparkan dalam tabel diatas hasil pengujian normalitas variabel harga saham dengan *kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,174 dengan signifikansi sebesar 0,127 diatas 0,05. Dari hasil tersebut dilihat bahwa tingkat signifikan untuk variabel harga saham pada uji *kormogorov- smirnov* diperoleh  $0,127 > 0,05$  sehingga sampel berdistribusi normal.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	,726
Asymp. Sig. (2-tailed)	,667

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Data sekunder diolah dengan *SPSS V20,2020*

Berdasarkan uji normalisasi model (2) menggunakan uji *kolmogorov- smirnov* yang telah dipaparkan dalam tabel diatas hasil pengujian normalitas variabel harga saham dengan *kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,726 dengan signifikansi sebesar 0,667 diatas 0,05. Dari hasil tersebut dilihat bahwa tingkat signifikan untuk variabel harga saham pada uji *kormogorov- smirnov* diperoleh  $0,667 > 0,05$  sehingga sampel berdistribusi normal.

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2013). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Sebagai acuannya disimpulkan:

- a. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikoleniaritas.
- b. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikoleniaritas antar variabel bebas dalam model regresi.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Kepemilikan	,746	1,341
Manajemen		
Ukuran Perusahaan	,548	1,825
Profitabilitas	,925	1,081
Leverage	,665	1,503

a. Dependent Variable: CSR

Data sekunder diolah dengan SPSS V20,2020

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas model (1) pada tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki *tolerance* lebih besar dari 0,10 yaitu 0,746, 0,548, 0,925, dan 0,665. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama dimana variabel independen memiliki nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10 yaitu 1,341, 1,825, 1,081, dan 1,503. Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa.

tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam metode ini.(Ghozali,2013).

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Kepemilikan	,746	1,341
Manajemen		
Ukuran Perusahaan	,548	1,825
Profitabilitas	,925	1,081
Leverage	,665	1,503

a. Dependent Variable: Reaksi Investor

Data sekunder diolah dengan SPSS V20,2020

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas model (2) pada tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki *tolerance* lebih besar dari 0,10 yaitu 0,746, 0,548, 0,925, dan 0,665. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama dimana variabel independen memiliki nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10 yaitu 1,341, 1,825, 1,081, dan 1,503. Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa.

tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam metode ini.(Ghozali,2013).

#### 4.2.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Diagnosa tidak terjadi autokorelasi

jika angka Durbin Watson (DW) berkisar antara  $dU < dw < 4 - dU$  (Ghozali, 2013). Hasil uji autokolerasi dijelaskan dalam tabel 4.5 sebagai berikut.

**Tabel 4.7**  
**Uji Autokolerasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,438 <sup>a</sup>	,192	,096	,0696292	,827

a. Predictors: (Constant), Lverage, Kepemilikan Manajemen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: CSR

Sumber : Data sekunder diolah dengan *SPSS V20, 2020*

Berdasarkan tabel model (1) di atas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson serentak yaitu sebesar 0,827, nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5% dan jumlah sampel 39, jumlah variabel bebas 4 ( $K=4$  jadi nilai  $K-1=3$ ). Maka pada tabel durbin Watson dapat diperoleh kesimpulan bahwa nilai yang sesuai dan terhindar dari uji autokorelasi yaitu  $d < dL$  dimana  $0,827 < 1,3283$  yang artinya bahwa tidak ada autokorelasi yang bersifat positif.

**Tabel 4.8**  
**Uji Autokolerasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,546 <sup>a</sup>	,298	,216	,0630433	1,785

a. Predictors: (Constant), Lverage, Kepemilikan Manajemen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Reaksi Investor

Sumber : Data sekunder diolah dengan *SPSS V20, 2020*

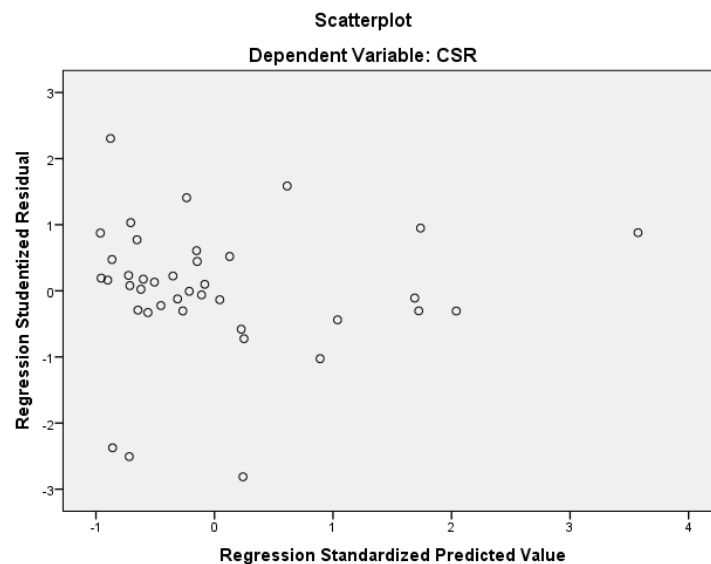
Berdasarkan tabel model (2) di atas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson serentak yaitu sebesar 1,785, nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai table dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5% dan jumlah sampel 39, jumlah variabel bebas 4 ( $K=4$  jadi nilai  $K-1=3$ ). Maka pada table durbin Watson dapat diperoleh kesimpulan bahwa nilai yang sesuai dan terhindar dari uji autokorelasi yaitu



$d > d_L$  dimana  $1,785 > 1,3283$  yang artinya bahwa tidak ada autokorelasi yang bersifat positif.

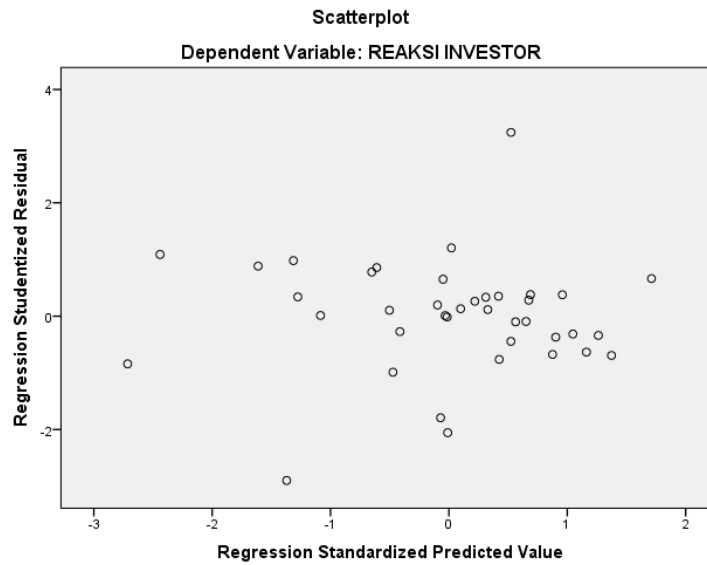
#### 4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).



Gambar 4.1 Grafik Scatterplot

Sumber : Data sekunder diolah dengan *SPSS V20, 2020*



Gambar 4.2 Grafik Scatterplot

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS V20, 2020

Berdasarkan gambar *scatterplot* model (1) dan model (2) diatas diketahui bahwa titik-titik pada gambar membentuk pola tidak jelas dan menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastisitas pada model regresi.

### 4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linear berganda dengan  $\alpha = 5\%$ . Hasil pengujian disajikan pada table berikut.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.385	.267		1.441	.159
1					
Kepemilikan manajemen	.061	.047	.233	1.306	.200
Ukuran perusahaan	-.004	.009	-.095	-.454	.653
Profitabilitas	-1.288	.617	-.335	-2.087	.044
Leverage	-.003	.005	-.110	-.582	.565

a. Dependent Variable: CSR

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS V20, 2020

Berdasarkan tabel 4.9 diatas didapat kan hasil nilai *Coefficients* untuk model (1) adalah untuk melihat persamaan regresi linier berganda dan pengujian hipotesis dengan statistik t untuk masing-masing variabel independent (Ghozali,2013).

Terlihat bahwa konstanta a = 0,385 dan koefisient b1 = 0,061, b2 = -0,004, b3= -1,288, dan b4=-0,003 sehingga persamaan regresi menjadi

$$Y = 0,385 + 0,061 (X1) - 0,004 (X2) - 1,288 (X3) - 0,003 (X4) + e....model (1)$$

Keterangan :

a :konstanta

b1 : Kepemilikan manajemen

b2 : Profitabilitas

b3 : Ukuran Perusahaan

b4 : Lverage

e1 : *Standart Error*

1. Koefisien regresi untuk Kepemilikan manajemen (X1)=0,061 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan Kepemilikan manajemen maka akan menaikkan *corporate social responisbility* sebesar 0,061 .

2. Koefisien regresi untuk Profitabilitas ( $X_2$ ) =  $-0,004$  menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan Profitabilitas maka akan menurunkan *corporate social responsibility* sebesar  $-0,004$ .
3. Koefisien regresi untuk Ukuran perusahaan ( $X_3$ ) =  $-1,288$  menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan Ukuran perusahaan maka akan menurunkan *corporate social responsibility* sebesar  $-1,288$ .
4. Koefisien regresi untuk Lverage ( $X_4$ ) =  $-0,003$  menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan Lverage maka akan menurunkan *corporate social responsibility* sebesar  $-0,003$ .

**Tabel 4.10**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	.141	.242		.584	.563
1	Kepemilikan manajemen	-.051	.042	-.199	-1.198	.239
	Ukuran perusahaan	-.002	.008	-.052	-.270	.789
	Profitabilitas	.110	.559	.029	.197	.845
	Lverage	-.012	.004	-.518	-2.940	.006

a. Dependent Variable: Reaksi Investor

Sumber : Data sekunder diolah dengan *SPSS V20, 2020*

Berdasarkan tabel 4.10 diatas didapat kan hasil nilai *Coefficients* untuk model (2) adalah untuk melihat persamaan regresi linier berganda dan pengujian hipotesis dengan statistik t untuk masing-masing variabel independent (Ghozali,2013).

Terlihat bahwa konstanta  $a = 0,141$  dan koefisien  $b_1 = -0,051$ ,  $b_2 = -0,002$ ,  $b_3 = 0,110$ , dan  $b_4 = -0,012$  sehingga persamaan regresi menjadi

$$Y = 0,141 - 0,051 (X_1) - 0,002 (X_2) + 0,110 (X_3) - 0,012 (X_4) + e \dots \text{model (2)}$$

Keterangan :

a :konstanta

b1 : Kepemilikan manajemen

b2 : Profitabilitas

b3 : Ukuran Perusahaan

b4 : Laverage

e1 : *Standart Error*

1. Koefisien regresi untuk Kepemilikan manajemen (X1)=-0,051 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan Kepemilikan manajemen maka akan menurunkan reaksi investor sebesar -0,051 .
2. Koefisien regresi untuk Profitabilitas (X2) = -0,002 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan Profitabilitas maka akan menurunkan reaksi investor sebesar -0,002.
3. Koefisien regresi untuk Ukuran perusahaan (X3) = 0,110 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan Ukuran perusahaan maka akan menaikkan reaksi investor sebesar 0,110.
4. Koefisien regresi untuk Laverage (X4) = -0,012 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan Laverage maka akan menurunkan reaksi investor sebesar -0,012.

### 4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Hasil Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji R<sup>2</sup> pada intinya mengatur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dimana R<sup>2</sup> nilainya berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ , semakin besar R<sup>2</sup> maka variabel bebas semakin dekat hubungannya dengan variabel tidak bebas (Ghozali, 2013). Dapat dilihat pada table berikut :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.438 <sup>a</sup>	.192	.096	.0696292

a. Predictors: (Constant), laverage, kepemilikan manajemen, profitabilitas, ukuran perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah dengan SPSS V20, 2020

Berdasarkan pada tabel 4.11 diperoleh angka R untuk model (1) sebesar 0,438 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu sebesar 43,8% yang dapat ditarik kesimpulan bahwa kemampuan *varians* variabel terikat cukup tinggi. Adjusted R *square* ( $R^2$ ) diperoleh nilai sebesar 0,192 berarti 19,2% pengungkapan corporate social responsibility di pengaruhi oleh kepemilikan manajemen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini (Ghozali,2013).

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Determinasi ( $R^2$ )**

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.546 <sup>a</sup>	.298	.216	.0630433

a. Predictors: (Constant), leverage, kepemilikan manajemen, profitabilitas, ukuran perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah dengan *SPSS V20, 2020*

Berdasarkan pada tabel 4.11 diperoleh angka R untuk model (2) sebesar 0,546 yang berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu sebesar 54,6% yang dapat ditarik kesimpulan bahwa kemampuan *varians* variabel terikat cukup tinggi. Adjusted R *square* ( $R^2$ ) diperoleh nilai sebesar 0,298 berarti 29,8% reaksi investor di pengaruhi oleh kepemilikan manajemen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini (Ghozali,2013).

#### **4.3.2 Uji *Multivariate Test* (MANOVA)**

MANOVA adalah uji statistic yang digunakan untuk mengukur pengaruh variable independen yang berskala kategorik terhadap beberapa variable dependen sekaligus yang berskala data kuantitatif.

**Tabel 4.13**  
**Uji *Multivariate Test***

**Multivariate Tests<sup>a</sup>**

Effect		Value	F	Hypothesis df	Error df	Sig.
Intercept	Pillai's Trace	,093	1,683 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,201
	Wilks' Lambda	,907	1,683 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,201
	Hotelling's Trace	,102	1,683 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,201
	Roy's Largest Root	,102	1,683 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,201
X1	Pillai's Trace	,064	1,124 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,337
	Wilks' Lambda	,936	1,124 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,337
	Hotelling's Trace	,068	1,124 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,337
	Roy's Largest Root	,068	1,124 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,337
X2	Pillai's Trace	,012	,204 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,816
	Wilks' Lambda	,988	,204 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,816
	Hotelling's Trace	,012	,204 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,816
	Roy's Largest Root	,012	,204 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,816
X3	Pillai's Trace	,122	2,283 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,118
	Wilks' Lambda	,878	2,283 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,118
	Hotelling's Trace	,138	2,283 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,118
	Roy's Largest Root	,138	2,283 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,118
X4	Pillai's Trace	,256	5,686 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,008
	Wilks' Lambda	,744	5,686 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,008
	Hotelling's Trace	,345	5,686 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,008
	Roy's Largest Root	,345	5,686 <sup>b</sup>	2,000	33,000	,008

a. Design: Intercept + X1 + X2 + X3 + X4

b. Exact statistic

Sumber : Data sekunder diolah dengan *SPSS V20, 2020*

Berdasarkan tabel output di atas menunjukkan bahwa hasil uji Manova pengaruh kepemilikan manajemen, ukuran perusahaan dan profitabilitas, nilai signifikansi yang diuji pada prosedur Pillai's Trace, Wilks' Lambda, Hotelling's Trace, Roy's Largest Root menunjukkan nilai di atas 0,05. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajemen, ukuran perusahaan dan profitabilitas, secara bersama-sama tidak berpengaruh pada pengungkapan *corporate social responsibility* dan reaksi investor. Pada variabel leverage nilai signifikansi yang diuji pada prosedur Pillai's Trace, Wilks' Lambda, Hotelling's Trace, Roy's Largest Root menunjukkan nilai

di bawah 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel leverage secara bersama-sama berpengaruh pada pengungkapan *corporate social responsibility* dan reaksi investor.

Selanjutnya, untuk mengetahui pengaruh variabel secara individual yaitu dapat dilihat pada tabel *Between-Subjects Effects*. Output uji *Tests of Between-Subjects Effects* disajikan pada tabel 4.10 sebagai berikut:

**Tabel 4.14**  
**Uji Multivariate Test**  
**Tests of Between-Subjects Effects**

Source	Dependent Variable	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Corrected Model	CSR	,039 <sup>a</sup>	4	,010	2,014	,115
	Reaksi investor	,057 <sup>b</sup>	4	,014	3,612	,015
Intercept	CSR	,010	1	,010	2,078	,159
	Reaksi investor	,001	1	,001	,341	,563
X1	CSR	,008	1	,008	1,705	,200
	Reaksi investor	,006	1	,006	1,436	,239
X2	CSR	,001	1	,001	,206	,653
	Reaksi investor	,000	1	,000	,073	,789
X3	CSR	,021	1	,021	4,355	,044
	Reaksi investor	,000	1	,000	,039	,845
X4	CSR	,002	1	,002	,338	,565
	Reaksi investor	,034	1	,034	8,643	,006
Error	CSR	,165	34	,005		
	Reaksi investor	,135	34	,004		
Total	CSR	2,415	39			
	Reaksi investor	,193	39			
Corrected Total	CSR	,204	38			
	Reaksi investor	,193	38			

a. R Squared = ,192 (Adjusted R Squared = ,096)

b. R Squared = ,298 (Adjusted R Squared = ,216)

Sumber : Data sekunder diolah dengan *SPSS V20, 2020*



Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa :

- Nilai signifikansi Variabel kepemilikan manajemen terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar  $0,200 > 0,05$  artinya kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*.
- Nilai signifikansi Variabel kepemilikan manajemen terhadap reaksi investor sebesar  $0,239 > 0,05$  artinya kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap reaksi investor.
- Nilai signifikansi Variabel ukuran perusahaan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar  $0,653 > 0,05$  artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*.
- Nilai signifikansi Variabel ukuran perusahaan terhadap reaksi investor sebesar  $0,789 > 0,05$  artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap reaksi investor.
- Nilai signifikansi Variabel Profitabilitas terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar  $0,044 < 0,05$  artinya Profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*.
- Nilai signifikansi Variabel Profitabilitas terhadap reaksi investor sebesar  $0,845 > 0,05$  artinya Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap reaksi investor.
- Nilai signifikansi Variabel *Lverage* terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar  $0,565 > 0,05$  artinya *Lverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*.
- Nilai signifikansi Variabel *Lverage* terhadap reaksi investor sebesar  $0,006 < 0,05$  artinya *Lverage* berpengaruh terhadap reaksi investor.

#### **4.4 Pembahasan**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap sampel data pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018, diperoleh hasil yang menggambarkan terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* dan terdapat pengaruh positif *lverage* terhadap reaksi investor sedangkan kepemilikan manajemen,

ukuran perusahaan dan leverage mempunyai pengaruh negatif terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* sedangkan kepemilikan manajemen, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap reaksi investor.

#### **4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajemen Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Berdasarkan Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajemen tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* yang berarti bahwa ada atau tidaknya kepemilikan manajemen pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi pengungkapan *corporate social responsibility*. Hal ini disebabkan karena tingkat kepemilikan manajemen pada perusahaan di Indonesia masih sangat rendah serta manajemen juga lebih terfokus pada peningkatan laba perusahaan yang akan menguntungkan bagi mereka dan para investor perusahaan daripada melakukan pengungkapan *corporate social responsibility*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ervina (2017), Widya Novita Sari Dan Puspita Rani (2015) dan Helmi Nur Anisah (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*. Tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2006), yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara kepemilikan manajemen terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* yang menyatakan bahwa kepemilikan manajemen yang besar akan sangat berpengaruh dan berdampak pada keputusan manajemen yang akan diambil, penelitian ini juga tidak konsisten dengan Penelitian yang dilakukan oleh Nasir dan Abdullah (2004) dan Rosmasita (2007), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* di Indonesia.

#### **4.4.2 Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* yang berarti bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi pengungkapan *corporate social responsibility*. Hal ini berkaitan dengan argumen bahwa setiap perusahaan pastinya akan menghadapi isu-isu tentang *corporate social responsibility* yang dilakukannya. Isu-isu yang dihadapi perusahaan tentunya tidak sedikit dan sifatnya berubah-ubah tergantung pada situasi dan kondisi. Beberapa aturan yang diterapkan pada perusahaan tidak dapat menangani isu-isu tersebut, baik itu perusahaan besar ataupun kecil masing-masing memiliki cara pandang tersendiri terhadap penting atau tidaknya program *corporate social responsibility*. Cara pandang inilah yang akan menentukan apakah perusahaan akan melaksanakan atau tidaknya mengenai program *corporate social responsibility*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ervina (2017) dan Ni Wayan Oktariani dan Ni Putu Sri Harta Mimba(2014) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*, tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nurhayati Sinaga (2016), Widya Novita Sari Dan Puspita Rani (2015) dan Helmi Nur Anisah (2018) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*.

#### **4.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* yang berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* yang di lakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga dapat menggambarkan keberadaan

perusahaan untuk melakukan pengungkapan *corporate social responsibility*. Apabila profitabilitas suatu perusahaan bagus maka akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik, sehingga perusahaan juga dituntut untuk meningkatkan kepedulian terhadap lingkungan sekitar tempat perusahaan melakukan aktivitas bisnisnya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurhayati Sinaga (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*, penelitian ini juga sejalan dengan pernyataan (Heinze dan Gray *et. al.*, 1976) yang menyatakan semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial, tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Ervina (2017), Ni Wayan Oktariani dan Ni Putu Sri Harta Mimba(2014), dan Helmi Nur Anisah (2018) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*.

#### **4.4.4 Pengaruh *Leverage* Terhadap pengungkapan *Corporate Social Responsibility***

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* yang berarti bahwa semakin tinggi atau rendah dana pinjaman yang dimiliki oleh suatu perusahaan, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*. Hal ini disebabkan karena manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi atau rendah akan mengurangi pengungkapan *corporate social responsibility* yang dibuatnya agar tidak menjadi sorotan oleh para *debtholders*. Perusahaan tidak akan menghentikan pengungkapan *corporate social responsibility* meski tingkat *leverage* perusahaan tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nurhayati Sinaga (2016) yang menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *corporate social responsibility*, tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung teori agensi Sembiring (2003), yang menyatakan bahwa manajemen

akan mengurangi biaya termasuk untuk melakukan tanggung jawab sosial dengan tujuan menghindari kecurigaan debtholders. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih cenderung menampilkan kebaikan dihadapan kreditur dapat melihat hal apa saja yang dilakukan perusahaan terhadap dana tersebut.

#### **4.4.5 Pengaruh Kepemilikan Manajemen Terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajemen tidak berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Investor yang berarti bahwa kepemilikan saham oleh manajemen tidak memiliki pengaruh terhadap investor. Hal ini disebabkan karena masih rendahnya persentase kepemilikan saham oleh manajemen pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, sehingga manfaat dari kepemilikan tersebut belum dirasakan oleh manajemen. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen tidak lagi menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi oleh investor atau kepemilikan manajemen tidak dapat menjadi pertimbangan dalam mengestimasi reaksi investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Yuliyanti dan Arif Sapta Yuniarto (2016) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi reaksi pasar. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Elrika Vani (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Winda Nurhayadi (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

#### **4.4.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Investor yang berarti bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan tidak lagi menjadi tolok ukur bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi, hal ini bisa saja disebabkan karena investor beranggapan bahwa perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan

keuntungan yang besar pada investornya, dan sebaliknya perusahaan yang kecil tidak menutup kemungkinan untuk dapat memberikan keuntungan yang besar kepada investornya. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran tidak lagi menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi oleh investor atau ukuran perusahaan tidak dapat menjadi pertimbangan dalam mengestimasi reaksi investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Eka Noor Asmara (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar, tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung pernyataan dari Robert Ang (1997) yang menyatakan bahwa Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Sehingga jika ada suatu informasi mengenai perusahaan tersebut, harga saham akan berubah dengan cepat naik atau turun.

#### **4.4.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Investor yang berarti bahwa semakin tinggi atau rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak memiliki pengaruh terhadap reaksi investor. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak lagi menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi oleh investor atau profitabilitas tidak dapat menjadi pertimbangan dalam mengestimasi reaksi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Komala dan Nugroho (2013) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negative signifikan terhadap *investment return*.. Tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Jonkenedi (2017) dan Dewi Marlina dan Eka Nurmala Sari (2009) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi pasar modal. Serta tidak sejalan pernyataan Arya, dkk (2014) yang menyatakan bahwa semakin besar nilai profitabilitas semakin besar kemampuan perusahaan memberikan

pengembalian investasi terhadap investor sehingga dapat meningkatkan reaksi positif bagi investor. Reynard dan Lana (2013) Reynard dan Lana (2013) serta Rita, dkk (2014) yang menyatakan bahwa memang ada hubungan positif dari profitabilitas dengan reaksi investor dimana harga saham serta volume perdagangan saham akan semakin besar apabila nilai profitabilitas juga semakin tinggi karena dianggap sebagai informasi yang baik (*good news*).

#### **4.4.8 Pengaruh *Leverage* Terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Reaksi Investor, yang berarti bahwa semakin tinggi dana pinjaman yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang maka semakin tinggi juga reaksi investor terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin besar tingkat hutang yang dimiliki suatu perusahaan maka kewajiban perusahaan terhadap pihak lain juga akan semakin besar, sehingga biaya hutang juga besar. Dan besarnya biaya hutang dapat mengurangi laba pada perusahaan sehingga deviden yang akan diterima oleh investor juga akan berkurang. Jadi semakin besar tingkat *leverage* pada perusahaan maka minat investor untuk berinvestasi akan semakin menurun.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Siti Ma'sumah (2017) yang menunjukkan bahwa rasio hutang pada perusahaan memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar. Penelitian ini juga sejalan dengan pernyataan Hilmi, dkk (2016), yaitu Kondisi hutang perusahaan merupakan sinyal yang positif untuk investor karena menggambarkan seberapa besar perusahaan dapat didanai dan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang mau untuk bertumbuh demi mendapatkan keuntungan yang diinginkan oleh investor. Penelitian ini juga sejalan dengan pernyataan (Raudhatul dan Musfiari 2016) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* maka fluktuasi volume perdagangan saham juga tinggi karena perusahaan dengan *leverage* yang baik dianggap sebagai perusahaan yang stabil serta dapat memberikan keuntungan yang diharapkan investor.

