

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Perusahaan yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses langsung melalui *websites* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) selama periode 2015–2017. Perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang menghasilkan produk berupa barang seperti: pertambangan, pertanian, komputer, aneka industri dan atau perusahaan yang menyediakan jasa-jasa non keuangan, misalnya: transportasi, properti, infrastruktur, jasa dan investasi. Pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengambilan sampel dapat dilihat secara rinci sebagai berikut pada tabel 4.1.

**Tabel 4. 1**  
**Rincian Pemilihan Sampel Tahun 2015-2017**

No	Keterangan	2015	2016	2017
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	143	144	144
2.	Perusahaan manufaktur dengan data tidak lengkap secara berkesinambungan pada tahun 2015-2017	(9)	(10)	(10)
Total perusahaan		134	134	134
3.	Data tidak sesuai kriteria	(94)	(94)	(94)
4.	Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel penelitian	40	40	40
Total data penelitian		120		

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2019

Perusahaan pada tahun 2015 sebanyak 143 sedangkan tahun 2016 dan 2017 sebanyak 144. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria 94 perusahaan dan yang memenuhi kriteria 40 perusahaan (sebanyak 120 sampel).

## B. Uji Deskriptif dan Uji Prasyarat

### 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dengan mengambil sebanyak 120 data pengamatan yang diambil pada periode tahun 2015, 2016 dan 2017. Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan tentang deskripsi data berkenaan dengan variabel penelitian ini yaitu: *Corporate Social Responsibility* (CSR), profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Deskripsi data dari masing-masing variabel diperoleh gambaran seperti pada tabel 4.2.

**Tabel 4. 2**  
**Hasil Uji Analisis Deskripsi**

Variabel penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	120	0.08	0.77	0.39	0.15
ROE	120	-0.09	1.24	0.14	0.19
UK	120	13.39	31.40	24.72	5.28
KI	120	0.10	99.20	60.58	33.02
KM	120	0.00	95.80	12.14	21.42
GROWTH	120	-0.60	0.93	0.10	0.19
PBV	120	0.30	12.96	2.21	2.81

Tabel 4.2 menunjukkan dari 120 data variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), memiliki nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum sebesar 0,77. Hal ini menunjukkan bahwa CSR berkisar antara 0,08 sampai 0,77 dengan nilai rata-rata sebesar 0,39. Nilai mean diketahui lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,39 > 0,15$  yang artinya bahwa sebaran nilai CSR baik. Nilai CSR tertinggi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dengan nilai pengungkapan CSR sebanyak 70

item. Nilai terendah pada PT Cahaya Kalbar Tbk dengan nilai pengungkapan CSR sebanyak 7 item.

Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -0,09 dan nilai maksimum sebesar 1,24. Hal *ini* menunjukkan bahwa besarnya profitabilitas berkisar antara -0,09 sampai 1,24 dengan nilai rata-rata sebesar 0,14. Nilai rata-rata diketahui lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $0,14 < 0,19$  yang artinya bahwa sebaran nilai profitabilitas kurang baik. Nilai profitabilitas tertinggi pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk dengan nilai laba setelah pajak sebesar Rp. 1.322.067.000.000 dan total ekuitas sebesar Rp. 1.064.905.000.000. Nilai terendah pada PT Indofarma Tbk. dengan nilai rugi setelah pajak sebesar Rp. 46.284.759.031 dan total ekuitas sebesar Rp. 526.409.897.704.

Variabel ukuran perusahaan (UK) memiliki nilai minimum sebesar 13,39 nilai maksimum sebesar 31,40, nilai rata-rata sebesar 24,72 dan standar deviasi sebesar 5,28. Nilai mean diketahui lebih besar dari standar deviasi yaitu  $24,72 > 5,28$ . Hasil penelitian diketahui penyebaran data yang baik pada variable ukuran perusahaan karena nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi. Nilai ukuran perusahaan tertinggi pada PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk dengan nilai total aset sebesar Rp. 30.150.580.000.000. Nilai terendah pada PT Akasha Wira Internasional Tbk dengan nilai total aset sebesar Rp. 653.224.000.000.

Tabel 4.2 menunjukkan dari 120 data variabel kepemilikan institusional (KI), memiliki nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai

maksimum sebesar 99,20. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berkisar antara 0,10 sampai 99,20 dengan nilai rata-rata sebesar 60,58. Nilai mean diketahui lebih besar dari standar deviasi yaitu  $60,58 > 33,02$  yang artinya bahwa sebaran nilai kepemilikan institusional baik. Nilai kepemilikan institusional tertinggi pada PT Charooen Pokphand Indonesia Tbk dengan jumlah lembar saham sebanyak 16.267.261.060 lembar dari total saham beredar sebanyak 16.398.000.000 lembar. Nilai terendah pada PT Budi Strach and Sweetener Tbk dengan dengan jumlah lembar saham sebanyak 4.290.600 lembar dari total saham beredar sebanyak 4.498.997.362 lembar.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 95,80. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan manajerial berkisar antara 0,00 sampai 95,80 dengan nilai rata-rata sebesar 12,14. Nilai rata-rata diketahui lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $12,14 < 21,42$  yang artinya bahwa sebaran nilai kepemilikan manajerial kurang baik. Nilai kepemilikan manajerial tertinggi pada PT Betonjaya Manunggal Tbk dengan jumlah lembar saham sebanyak 172.500.000 lembar dari total saham beredar sebanyak 180.000.000 lembar. Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan saham manajerial diantaranya PT Akasha Wira Internasional Tbk, PT Astra Auto Part Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT Budi Strach and Sweetener Tbk, PT Charooen Pokphand Indonesia Tbk, PT Ekadharma Internasional Tbk, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur

Tbk, PT Champion Pasific Indonesia Tbk, PT Indofarma Tbk, PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT Kedawung Setia Industrial Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mustika Ratu Tbk, PT Nippon Indosiar Corporindo Tbk, dan PT Surya Toto Indonesia Tbk.

Variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki nilai minimum sebesar -0,60 nilai maksimum sebesar 0,93, nilai rata-rata sebesar 0,10 dan standar deviasi sebesar 0,18. Nilai mean diketahui lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0,10 < 0,18$ . Hasil penelitian diketahui penyebaran data kurang baik pada variable pertumbuhan perusahaan karena nilai mean lebih kecil dari nilai standar deviasi. Nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi pada PT KMI Wire and Cable Tbk dengan total aktiva sebesar Rp. 1.235.198.847.468 dan total aktiva tahun sebelumnya sebesar Rp. 639.091.366.917. Nilai terendah pada PT AsiapLast Industry Tbk dengan total aktiva sebesar Rp. 126.404.952.607 dan total aktiva tahun sebelumnya sebesar Rp. 314.468.690.130.

Variabel nilai perusahaan (PBV) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,30 dan nilai maksimum sebesar 12,96. Hasil penelitian diketahui besarnya nilai perusahaan dalam penelitian berkisar antara 0,30 sampai 12,96 dengan nilai rata-rata sebesar 2,21. Nilai mean diketahui lebih besar dari standar deviasi yaitu  $2,21 < 2,81$  yang artinya bahwa sebaran nilai perusahaan kurang baik. Nilai perusahaan tertinggi pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dengan nilai harga saham per lembar

sebesar Rp. 559.212.581.737.000 dan nilai buku sebesar Rp. 43.141.063.000.000. Nilai terendah pada PT Intan Wijaya Internasional Tbk dengan nilai harga saham per lembar sebesar Rp. 70.710.601.897 dan nilai buku sebesar Rp. 30.989.514.634.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi dalam analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis data untuk mencari pengaruh antar variabel yang dipakai untuk penelitian, dilakukan uji asumsi yaitu uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas. Adapun uji asumsi klasik yang telah digunakan dalam penelitian dan hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas residual dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov Test. Normalitas residual diterima dengan kriteria nilai signifikan  $> 0,05$  artinya distribusi data yakni normal, begitu juga sebaliknya jika  $< 0,05$  artinya distribusi data tidak normal (Ghozali, 2013). Hasil penghitungan uji normalitas disajikan dalam Tabel 4.3.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	Sig.	Kesimpulan
Unstandardized Residual	0,742	0,640	Normal

Pada tabel 4.3 nilai probabilitas Kolmogorov-Smirnov pada variabel penelitian sebesar 0,742 dengan nilai signifikansi sebesar

0,640. Nilai signifikansi residual lebih besar dari 0,05 atau  $0,640 > 0,05$  sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemui korelasi diantara variabel independen. Aturan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*, maka jika nilai VIF  $> 10$ , maka terjadi multikolinearitas dan jika nilai VIF  $< 10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.4.

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel	<i>Coefficient Variance</i>	<i>VIF</i>	Kesimpulan
CSR	0.876	1.141	No Multikolonieritas
ROE	0.949	1.054	No Multikolonieritas
UK	0.860	1.163	No Multikolonieritas
KI	0.885	1.130	No Multikolonieritas
KM	0.966	1.036	No Multikolonieritas
GROWTH	0.980	1.020	No Multikolonieritas

Tampak pada tabel 4.4 nilai VIF variable *Corporate Social Responsibility* sebesar 1,141, profitabilitas sebesar 1,054, ukuran perusahaan sebesar 1,163, kepemilikan institusional sebesar 1,130, kepemilikan manajerial sebesar 1,036, pertumbuhan perusahaan sebesar 1,020. Hasil uji multikolinieritas variabel bebas diketahui nilai nilai VIF  $< 10$  nilai artinya tidak terjadi gejala multikolinearitas pada variabel.

#### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode

sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Autokorelasi bisa diukur menggunakan *Durbin Watson Test* yaitu untuk menentukan persamaan regresi ada autokorelasi ataupun tidak. Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.5.

**Tabel 4. 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Jumlah Variabel Bebas</b>	<b>DU</b>	<b>4-DU</b>	<b>Nilai Durbin Watson</b>	<b>Keputusan</b>
6	1,803	2,197	1,882	Tidak Terjadi autokorelasi

Tampak pada tabel 4.5 bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 1,882, sehingga  $DW > DU$  dan  $DW < (4-DU)$  atau  $1,882 > 1,803$  dan  $1,882 < 2,197$  artinya model regresi terbebas dari masalah autokorelasi atau tidak ada autokorelasi antara kesalahan pengganggu.

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan mengetahui model regresi linier apakah terjadi ketidaksamaan pada varian dari residu autokorelasial dari satu pengamatan menuju pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual satu pengamatan menuju pengamatan lain stabil atau tetap disebut homoskedastisitas dan apabila memiliki perbedaan disebut Heteroskesdasititas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.6.

**Tabel 4. 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<b>Variable</b>	<b>T hitung</b>	<b>Prob.</b>	<b>Keterangan</b>
CSR	-1.724	0.087	No heterokedastisitas
ROE	1.735	0.085	No heterokedastisitas
UK	1.659	0.100	No heterokedastisitas
KI	0.595	0.553	No heterokedastisitas
KM	-1.392	0.167	No heterokedastisitas
GROWTH	-.319	0.750	No heterokedastisitas

Tampak pada tabel 4.6 nilai signifikan variable *Corporate Social Responsibility* sebesar 0,087, profitabilitas sebesar 0,085, ukuran perusahaan sebesar 0,100, kepemilikan institusional sebesar 0,553, kepemilikan manajerial sebesar 0,167, pertumbuhan perusahaan sebesar 0,750. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *gletser* menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### **C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidak pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan untuk menjawab hipotesis penelitian dilakukan uji statistik regresi. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh hasil pada tabel 4.7.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Pengujian Regresi**

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas
CSR	-1.212	-0.798	0.427
ROE	5.955	5.345	0.000**
UK	0.092	2.141	0.034*
KI	0.018	2.692	0.008**
KM	-0.023	-2.280	0.025*
GROWTH	-0.877	-0.781	0.436

Ket: \*\* = signifikan 1%; \* = signifikan 5%

Variabel dependen = PBV

### 1. Persamaan Regresi

Hasil analisis regresi berganda tampak pada tabel 4.7 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -1,185 - 1,212 CSR + 5,955 ROE + 0,092 UK + 0,018 KI - 0,023 KM - 0,877 GROWTH$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

CSR = *Corporate Social Responsibility Disclosure*

ROE = Profitabilitas

UK = Ukuran perusahaan

KI = Kepemilikan institusional

KM = Kepemilikan manajerial

GROWTH = Pertumbuhan perusahaan

- a. Nilai konstanta sebesar -1,185 menunjukkan bahwa jika variabel *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan memiliki nilai sebesar -1,185.

- b. Variabel *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan *Corporate Social Responsibility* sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar -1,212 satuan dan juga sebaliknya.
- c. Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan naik nilai perusahaan sebesar 5,955 satuan dan juga sebaliknya.
- d. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan maka akan naik nilai perusahaan sebesar 0,092 satuan dan juga sebaliknya.
- e. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1 satuan maka akan naik nilai perusahaan sebesar 0,018 satuan dan juga sebaliknya.
- f. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0,023 satuan dan juga sebaliknya.
- g. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif. Artinya jika variabel independen lain konstan,

maka setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan sebesar 1 satuan maka akan turun nilai perusahaan sebesar -0,877 satuan dan juga sebaliknya.

## 2. Pengujian Signifikansi secara Keseluruhan (Uji F)

Nilai  $F_{hitung}$  sebesar 10,778 dengan signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Atau dengan kata lain bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan.

**Tabel 4. 8**  
**Hasil Uji Anova**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	342.552	6	57.092	10.778	.000 <sup>a</sup>
Residual	598.551	113	5.297		
Total	941.103	119			

## 3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,330 atau 30,0%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas yaitu *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan dapat menjelaskan variabel terikat yaitu nilai perusahaan sebesar 70,0% sedangkan sisanya dijelaskan faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	Df 1	Df2	Sig.F Change
1	.0603	.364	.330	2.30150	.364	10.778	6	113	.000

#### 4. Pengujian hipotesis (uji nilai t)

Uji nilai t digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh secara individu (*parsial*) variabel *independent* yaitu *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel *dependent* yaitu nilai perusahaan.

##### a. Hipotesis 1

Variabel *Corporate Social Responsibility* menunjukkan bahwa koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* = -1,212, artinya apabila semakin meningkat tingkat *Corporate Social Responsibility* maka nilai perusahaan akan menurun, dan sebaliknya apabila tingkat *Corporate Social Responsibility Disclosure* menurun maka nilai perusahaan akan semakin naik. Nilai signifikansi pada tabel diatas sebesar 0,427 ( $p > 0,05$ ) bahwa hipotesis pertama ditolak artinya tidak terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

##### b. Hipotesis 2

Variabel profitabilitas menunjukkan bahwa koefisien regresi profitabilitas = 5,955, artinya apabila semakin meningkat profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, dan sebaliknya

apabila profitabilitas menurun maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $p < 0,05$ ) bahwa hipotesis kedua diterima artinya terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

**c. Hipotesis 3**

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa koefisien regresi ukuran perusahaan = 0,092, artinya apabila semakin meningkat ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, dan sebaliknya apabila tingkat ukuran perusahaan menurun maka nilai perusahaan akan semakin turun. Nilai signifikansi sebesar 0,034 ( $p < 0,05$ ) bahwa hipotesis ketiga diterima artinya terdapat pengaruh positif yang signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**d. Hipotesis 4**

Variabel kepemilikan institusional menunjukkan bahwa koefisien regresi kepemilikan institusional = 0,018, artinya apabila semakin meningkat kepemilikan institusional maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, dan sebaliknya apabila kepemilikan institusional menurun maka nilai perusahaan juga akan semakin menurun. Nilai signifikansi sebesar 0,008 ( $p < 0,05$ ) bahwa hipotesis keempat diterima artinya terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

**e. Hipotesis 5**

Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa koefisien regresi kepemilikan manajerial = -0,023, artinya apabila semakin

meningkat tingkat kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan akan menurun, dan sebaliknya apabila tingkat kepemilikan manajerial menurun maka nilai perusahaan akan semakin naik. Nilai signifikansi pada tabel diatas sebesar 0,025 ( $p < 0,05$ ) bahwa hipotesis kelima diterima artinya terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

**f. Hipotesis 6**

Variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa koefisien regresi pertumbuhan perusahaan= -0,877, artinya apabila semakin meningkat pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin menurun, dan sebaliknya apabila tingkat pertumbuhan perusahaan menurun maka nilai perusahaan akan semakin naik. Nilai signifikansi sebesar 0,436 ( $p > 0,05$ ) bahwa hipotesis keenam ditolak artinya tidak terdapat pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4. 10 Rangka Hasil Pengujian Hipotesis**

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H2	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H3	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H4	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H5	Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H6	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Ditolak

## D. Pembahasan (Interpretasi)

### 1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

*Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif signifikan. Hasil ini menyatakan CSR tidak berpengaruh disebabkan karena pengungkapan CSR di sebuah perusahaan belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan yang tidak meningkatkan nilai perusahaannya belum tentu memiliki nilai perusahaan yang rendah. Hal ini terjadi karena CSR yang dijalankan didalam belum sesuai dengan *stakeholdernya* yang diinginkan, sehingga perusahaan yang dilakukan belum mendapat respon yang baik dari *stakeholder*.

Hasil ini tidak searah dengan teori *stakeholder* dalam Ghazali dan Chariri (2007) perusahaan bukan suatu entitas bisnis yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, melainkan juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*. *Stakeholder* merupakan semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan dengan perusahaan dan dapat dipengaruhi serta mempengaruhi perusahaan. Menurut Gray, *et al.* (1997) dalam Ghazali dan Chariri (2007) keberlangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan dari *stakeholder*, dimana dukungan tersebut harus dicari oleh perusahaan. Pengungkapan sosial dan lingkungan dianggap sebagai bagian dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardimas dan Wardoyo (2014), Pristianingrum (2017), dan Puspaningrum (2017), yang menghasilkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* sedikit maupun banyak tidak mampu mempengaruhi investor untuk menanamkan modal. Hal tersebut menandakan bahwa tidak adanya respon atas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dari perusahaan (Ardimas dan Wardoyo, 2014).

Berdasarkan hasil penelitian dan penelitian terdahulu dapat dinyatakan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan pengungkapan CSR sebagai bentuk tanggungjawabnya kepada masyarakat dan lingkungan sekitar. Perusahaan tidak hanya berfokus dalam memaksimalkan laba dan kesejahteraan pemegang saham, namun juga tanggungjawab sosial tidak boleh dilupakan. Kategori-kategori yang perlu diperhatikan diantaranya kategori ekonomi, lingkungan, dan social.

## **2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.**

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perolehan laba, maka menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin produktif dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Dimana hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar perolehan laba maka semakin besar pula *return* yang akan diterima

oleh pemegang saham. Hal ini juga akan memberikan sinyal positif bagi para investor mengenai prospek perusahaan yang baik di masa mendatang. Adanya sinyal positif mengenai peningkatan laba akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh terhadap penawaran saham yang tinggi sehingga harga pasar saham menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi harga pasar saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung penelitian Lubis *et al.* (2017), Saridewi *et al.* (2016) serta Munawaroh dan Priyadi (2014) menemukan bahwa ROE terdapat pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memberikan jaminan diwaktu mendatang akan memperoleh keuntungan maka banyak investor yang akan menanamkan modalnya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal tersebut tentu saja akan memengaruhi harga saham menjadi lebih tinggi.

ROE merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas, dimana ROE ini sebagai rasio yang mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE yang baik adalah yang dapat menghasilkan return bagi para pemegang saham sehingga nilai perusahaan juga akan semakin baik di mata investor. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai arah pengaruh positif, artinya jika nilai profitabilitas bertambah maka nilai perusahaan juga akan bertambah nilainya. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka harga pasar saham

juga semakin tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian dan penelitian terdahulu dapat dinyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor yang rasional akan berinvestasi di perusahaan dengan tingkat efisiensi penggunaan aset yang tinggi karena keuntungan dari perusahaan juga tinggi. Jika permintaan saham untuk meningkatkan harga saham perusahaan juga akan naik. Kenaikan harga saham menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.**

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka harga pasar saham juga semakin tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar akan berpengaruh terhadap penawaran saham yang tinggi sehingga harga pasar saham menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi harga pasar saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi, dkk (2016), Anisa (2011), serta Dani (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang

baik, serta memiliki kondisi penjualan yang stabil ataupun meningkat sehingga akan menjadi sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pada akhirnya harga saham meningkat dan diikuti nilai perusahaan yang mengalami peningkatan juga (Brigham dan Houston, 2001).

Berdasarkan hasil penelitian dan penelitian terdahulu dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu tolak ukur dari besarnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan, dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional. Semakin besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka mengindikasikan kegiatan operasional perusahaan yang semakin besar pula. Sehingga perusahaan akan menghasilkan laba yang besar dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang berukuran besar dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan sahamnya.

#### **4. Pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.**

Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa pengawasan perilaku manajemen yang dilakukan kepemilikan institusional mampu memberikan dampak keberhasilan bagi perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong pihak investor institusional tersebut untuk melakukan pengawasan atau *monitoring* yang lebih tinggi juga, maka dari itu akan memberikan sinyal positif untuk para investor, sehingga perusahaan akan menaikkan harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Pratiwi (2011) dan Sukrini (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan teori *agency* yang dimana kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional ini dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaanya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen (Tarjo, 2008).

Menurut *agency theory* oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam (Pujiati, 2015), cara untuk mengurangi adanya *agency theory* yaitu dengan menggunakan suatu mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Dimana salah satunya dengan adanya kepemilikan saham oleh lembaga institusional. Dengan adanya proses *monitoring* yang dilakukan oleh pemegang saham institusional secara efektif, maka tindakan pihak manajemen dapat dikendalikan. Artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional mengindikasikan sistem pengawasan yang lebih ketat, sehingga tindakan *oportunistik* manajer yang memungkinkan terjadinya penurunan nilai perusahaan dapat dikurangi.

Berdasarkan hasil penelitian dan penelitian terdahulu dapat dinyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor institusional dapat berupaya meningkatkan nilai perusahaan yang

mereka miliki. Kepemilikan yang lebih besar oleh lembaga keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

#### **5. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.**

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang semakin rendah. Kepemilikan manajerial yang rendah akan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sukirni (2012), Budianto dan Payamta (2014), dan Rahma (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan kepemilikan saham dari pihak manajemen yang semakin banyak, maka dapat menurunkan nilai dari perusahaan. Kepemilikan saham manajerial yang lebih besar dapat memicu pihak manajemen untuk menghendaki kesempatan yang menguntungkan demi diri sendiri karena merasa memiliki hak pilih dan posisi yang tinggi, sehingga membuat investor kurang tertarik dan nilai perusahaan menjadi turun (Rahma, 2014).

Kepemilikan manajerial merupakan sebagai pemegang saham yang mempunyai kedudukan dari pihak manajemen baik itu sebagai direktur maupun dewan komisaris yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Febriantoro, 2013). Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku

curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham (Haruman, 2008).

Berdasarkan hasil penelitian dan penelitian terdahulu dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan proporsi dari pemegang saham manajerial, sehingga tidak akan menimbulkan konflik antara pemegang saham dengan stakeholder. Akan lebih baik jika manajemen tidak memiliki saham manajerial, sehingga tidak akan timbul persepsi negatif bahwa kebijakan perusahaan hanya dikontrol oleh pihak manajer saja.

#### **6. Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan**

Hasil uji variabel tingkat pertumbuhan yang diukur *GROWTH* menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa tumbuh atau tidaknya perusahaan tidak akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan. Perusahaan yang sedang tumbuh sangat memungkinkan mengalami kekurangan pendanaan kegiatan investasi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan akan berfokus untuk mempergunakan dana atau modal perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Hal dapat mengganggu kesejahteraan pemegang saham karena tidak diperhatikan dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Pecking order theory mengemukakan bahwa ketika dana yang bersumber dari internal perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai investasi, maka perusahaan memerlukan dana eksternal. Perusahaan yang sedang bertumbuh akan cenderung memilih menggunakan hutang terlebih dahulu dibanding menerbitkan saham baru. Hal ini dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan semakin tinggi pula peluang adanya asimetris informasi. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Masrifa (2016) dan Dewi dan Candradewi (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dan penelitian terdahulu dapat dinyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh perlu memperhatikan penggunaan dana yang ada, sehingga dana yang dikeluarkan untuk kegiatan operasional maupun investasi perusahaan mampu menarik minat investor untuk bergabung dengan perusahaan.