

BAB V

RANCANGAN PUBLIKASI

5.1 Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh informasi dan bukti empiris mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) serta kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan yang bergerak di sektor perdagangan dan jasa selama periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yang menghasilkan 388 data *Price to book Value* (PBV). Metode yang diterapkan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, dengan analisis regresi linier berganda sebagai alat analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, dengan nilai t hitung sebesar -2,466 dan nilai signifikansi di bawah 0,05, yaitu sebesar 0,014 ($0,000 < 0,05$). Kesimpulan yang didapatkan yaitu CSR berpengaruh terhadap PBV, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan PBV diketahui nilai t hitung sebesar -1,184 dan nilai signifikansi berada dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,237 ($0,237 < 0,05$). Sedangkan *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan hasil Uji F menunjukkan bahwa karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2) secara serentak atau bersama sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Kata Kunci: Tanggungjawab Sosial, Kepemilikan Manajerial, PBV, Nilai Perusahaan

5.2 Latar Belakang & Rumusan Masalah

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, terdapat beberapa langkah yang dapat diambil oleh perusahaan. Di antaranya adalah menjaga konsistensi laba yang tinggi, membangun citra positif di mata masyarakat, serta menawarkan produk-produk berkualitas yang banyak diminati oleh konsumen. Dengan menerapkan langkah-langkah tersebut, nilai perusahaan diharapkan dapat memperoleh citra yang baik di kalangan investor (Rachmania, 2017).

Pada awal tahun 2017, rata-rata imbal hasil (return) dari delapan saham yang dimiliki oleh PT. Akra yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mencapai 12,53%. Namun, dalam empat tahun terakhir, tingkat return saham PT. Akra menunjukkan kecenderungan yang rendah, dengan rasio nilai buku terhadap harga saham (*Price to book Value*, PBV) yang berada di bawah satu. Hal ini mengindikasikan bahwa kepercayaan investor terhadap saham PT ini mengalami penurunan.

Berdasarkan harga penutupan pada hari Selasa, PBV saham Akra Resources tercatat sebesar 7,8 kali, sementara Visi Media mencapai 5,6 kali. Nilai PBV dari kedua entitas tersebut jauh lebih tinggi dibandingkan dengan PBV Indeks Harga Saham Gabungan yang hanya sebesar 3,06 kali.

Berdasarkan uraian dari latar belakang yang telah dijelaskan diatas, dapat dirumuskan masalah yang menjadi penelitian ini adalah :

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proxykan dengan PBV pada perusahaan manufaktur sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proxykan dengan PBV pada perusahaan manufaktur sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang di proxykan dengan PBV pada perusahaan manufaktur sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023?

5.3 Tinjauan Pustaka

Terdapat sejumlah tinjauan empiris yang telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya terkait pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh CSR, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan, yang dalam konteks ini didefinisikan sebagai nilai saham perusahaan di pasar modal.

Data dikumpulkan dengan metode purposive sampling dari perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 hingga 2012, dan sebanyak 11 perusahaan dijadikan sampel. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji asumsi klasik dan regresi berganda. Hasil penelitian oleh Fachrur Dian dan Rika Lidyah (2013) menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif, sementara kepemilikan institusi terbukti berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh CSR, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Penelitian ini fokus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023, dengan desain penelitian asosiatif kausal. Populasi penelitian adalah perusahaan pertambangan, dan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, menghasilkan 11 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.

Teknik analisis data mencakup analisis regresi sederhana, analisis regresi nilai selisih mutlak, dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian oleh Ardianti Fajrina dan Denies Priantinah (2016) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif namun

tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan, sedangkan struktur modal menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial juga berperan sebagai moderator antara CSR dan nilai perusahaan, serta keputusan investasi dan nilai perusahaan, tetapi tidak memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, CSR, keputusan investasi, dan struktur modal memiliki pengaruh bersama terhadap nilai perusahaan.

Tinjauan Teoritis ini mengadopsi dua teori kunci, di antaranya adalah Teori Keagenan. Teori ini menjelaskan hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen). Manajemen bertindak sebagai pihak yang diupah oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan demi kepentingan mereka. Sebagai pihak yang dipilih, manajemen memiliki tanggung jawab untuk mempertanggungjawabkan semua tindakannya kepada pemegang saham.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak di mana satu atau lebih individu (prinsipal) memberi tugas kepada orang lain (agen) untuk melaksanakan jasa atas nama prinsipal, serta memberikan agen wewenang untuk membuat keputusan yang dianggap paling menguntungkan bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, maka bisa dipastikan bahwa agen akan bertindak selaras dengan kepentingan prinsipal.

Perspektif teori agensi menjadi landasan penting dalam memahami masalah corporate governance. Teori agensi menciptakan hubungan yang asimetris antara pemilik dan pengelola. Untuk mengatasi hubungan asimetris ini, diperlukan suatu konsep yang dikenal sebagai Good Corporate Governance (GCG), yang bertujuan untuk meningkatkan kesehatan perusahaan. Penerapan GCG berlandaskan pada teori agensi, di mana manajemen berperan sebagai agen dengan tanggung jawab moral untuk mengoptimalkan keuntungan bagi pemilik (principal). Sebagai imbalannya, manajemen akan memperoleh kompensasi yang sesuai berdasarkan kesepakatan kontrak.

Di samping itu, terdapat teori kedua yang dikenal sebagai Signalling Theory. Teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik berfungsi sebagai sinyal atau tanda bahwa perusahaan beroperasi secara efektif. Sinyal positif semacam ini akan menerima respons yang baik dari pihak-pihak lain. Menurut Fenandar (2012), teori sinyal menggambarkan tindakan perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap perusahaan. Teori ini membahas cara penyampaian sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) kepada pemilik (principal). Dorongan untuk memberikan sinyal muncul akibat adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dan pihak luar, di mana investor biasanya memiliki akses informasi internal yang lebih terbatas dan tertunda dibandingkan manajemen.

Jogiyanto (2015) menjelaskan bahwa isyarat dari manajemen perusahaan memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menjanjikan cenderung menghindari penjualan saham dan

mencari cara alternatif untuk mendapatkan modal baru. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek kurang menjanjikan akan cenderung menjual sahamnya.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, salah satunya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar melalui informasi keuangan yang dapat diandalkan. Hal ini berfungsi untuk mengurangi ketidakpastian terkait prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Laporan keuangan yang baik berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks signalling theory, manajemen berharap dapat memberikan sinyal positif kepada pemilik maupun pemegang saham melalui penyampaian informasi keuangan yang transparan. Dengan demikian, publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan tidak hanya mencerminkan kesehatan finansial tetapi juga memberikan sinyal mengenai pertumbuhan dividen serta perkembangan harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan memiliki peranan penting dalam pengelolaan keuangan yang bertujuan untuk meningkatkannya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang terdaftar di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di bursa menjadi indikator utama dari nilai perusahaan tersebut.

Oleh karena itu, para manajer berusaha keras untuk menjaga dan meningkatkan harga saham sebagai sinyal positif kepada investor mengenai prospek yang baik dari perusahaan. Dengan meningkatnya nilai saham, nilai perusahaan pun akan turut meningkat.

Dalam pengukuran nilai perusahaan ada beberapa rasio yang digunakan, salah satunya:

a. Price book value

Price to book value (PBV) adalah alat yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Pengukuran PBV sangat penting bagi investor dalam menentukan strategi investasi di pasar modal. Dengan menggunakan rasio ini, investor dapat mengidentifikasi saham-saham yang mungkin *overvalued* atau *undervalued*. PBV mencerminkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Umumnya, perusahaan yang berkinerja baik akan memiliki rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar sahamnya lebih besar dari nilai bukunya. PBV yang tinggi bisa mengindikasikan tingkat kesejahteraan yang baik bagi pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Robert (2013), PBV dihitung sebagai perbandingan antara harga saham dan nilai bukunya, yang diperoleh dari hasil pembagian ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Secara matematis, rumus untuk menghitung *Price to book value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

5.3.1 Corporate Social Responsibility

Price to book value (PBV) adalah alat yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Pengukuran PBV sangat penting bagi investor dalam menentukan strategi investasi di pasar modal. Dengan menggunakan rasio ini, investor dapat mengidentifikasi saham-saham yang mungkin *overvalued* atau *undervalued*.

PBV mencerminkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Umumnya, perusahaan yang berkinerja baik akan memiliki rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar sahamnya lebih besar dari nilai bukunya. PBV yang tinggi bisa mengindikasikan tingkat kesejahteraan yang baik bagi pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Robert (2013), PBV dihitung sebagai perbandingan antara harga saham dan nilai bukunya, yang diperoleh dari hasil pembagian ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Secara matematis, rumus untuk menghitung *Price to book value* (PBV) adalah sebagai berikut:

Menurut Nor Hadi (2011) menyatakan bahwa ada beberapa tanggung jawab perusahaan yang terdiri dari tiga dimensi yaitu :

1. *Economic Responsibility*, yaitu keberadaan perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan nilai bagi *shareholder*, seperti : meningkatkan keuntungan, harga saham, pembayaran dividen, dan jenis-jenis yang lainnya. Di samping itu, perusahaan juga perlu meningkatkan nilai bagi para kreditur, yaitu kepastian perusahaan dapat mengembalikan pinjaman.
2. *Legal Responsibility*, yaitu sebagai bagian anggota masyarakat, perusahaan memiliki tanggung jawab mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku, termasuk ketika perusahaan sedang menjalankan aktivitas operasi, maka harus bisa dipertanggungjawabkan secara hukum yang sesuai dengan Undang-Undang.
3. *Social Responsibility*, yaitu tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan para pemangku kepentingan *social responsibility* menjadi satu tuntutan ketika operasional perusahaan mempengaruhi pihak eksternal, terutama ketika terjadi *externalities dis-economics*. Hal itu akan menimbulkan resistensi sosial dan dapat memunculkan konflik sosial.

Standar pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) di Indonesia telah mengalami perkembangan yang merujuk pada pedoman yang ditetapkan oleh Global Reporting Initiative (GRI). GRI dipilih karena lebih menekankan pada pengungkapan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas serta pemanfaatan laporan keberlanjutan *sustainability reporting* (www.globalreporting.org). Pengungkapan CSR dapat diukur melalui indeks pengungkapan sosial perusahaan, yang dihitung berdasarkan perbandingan antara jumlah item yang sebenarnya diungkapkan oleh perusahaan dan jumlah keseluruhan item yang mungkin dapat diungkapkan. Indeks pengungkapan sosial perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Sembiring, 2005):

$$\text{Pengungkapan Sosial} = \frac{\text{Item yang diungkapkan oleh perusahaan}}{91 \text{ item}} \times 100\%$$

Keterangan:

PS : Pengungkapan Sosial

5.3.2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer dapat berfungsi sebagai alat untuk menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Sebagai pemilik perusahaan, manajer akan secara langsung merasakan manfaat dari keputusan yang diambil dan juga akan turut menanggung risiko apabila terjadi kerugian yang diakibatkan oleh pengambilan keputusan yang kurang tepat. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Jensen, 1986).

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik ini muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen, yang masing-masing memiliki tujuan yang saling bertentangan, di mana keduanya berupaya memaksimalkan utilitas mereka. Menurut Haruman (2008), perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat menyebabkan perilaku curang dari pihak manajemen, yang berakibat merugikan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang efektif guna menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, agar manajemen termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Asmiran (2013) kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Keterangan :

KM : Kepemilikan Manajerial

Rumus diatas berfungsi untuk mengetahui prosentase kepemilikan manajerial dengan membandingkan antara jumlah saham manajemen dengan jumlah saham yang beredar.

Hipotesis atas permasalahan yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis Pertama (H₁)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan kewajiban sosial yang harus dipenuhi oleh perusahaan terhadap masyarakat, dengan cara berkontribusi secara aktif dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Dalam penelitian ini, CSR diukur menggunakan indeks pengungkapan yang ditetapkan oleh Instrumen Global

Reporting Initiative (GRI) versi G4, dengan membandingkan jumlah pengungkapan CSR perusahaan terhadap item checklist CSR yang terdiri dari 91 item.

Teori sinyal memberikan pemahaman bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi berupaya menyampaikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Pihak penerima kemudian akan melakukan penyesuaian dalam pengambilan keputusan sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal yang diterima. Motif perusahaan untuk menyediakan informasi tersebut timbul dari adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Untuk mengurangi asimetri informasi tersebut, perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengungkapkan informasi yang dimiliki. Salah satu jenis informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility*. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan investor untuk memilih berinvestasi pada perusahaan tersebut, yang pada gilirannya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2. Hipotesis Kedua (H₂)

Kepemilikan manajerial merujuk pada pemegang saham di suatu perusahaan yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan terkait perusahaan tersebut. Ukuran kepemilikan manajerial dapat ditentukan melalui jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dibandingkan dengan total modal saham yang telah beredar di perusahaan. Kepemilikan manajerial mencerminkan upaya manajer yang memiliki saham di perusahaan untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, penting untuk mempertimbangkan prospek perusahaan ke depan, termasuk tingkat profitabilitas yang tinggi dan tingkat kepemilikan manajerial, agar di masa depan dapat memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi.

Kenaikan harga saham merupakan indikator peningkatan nilai perusahaan, yang pada gilirannya akan berkontribusi pada peningkatan kekayaan bagi pemegang saham. Dari hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Price to book value* (PBV). Hal ini disebabkan oleh masih minimnya jumlah pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dalam proporsi yang cukup signifikan. Rendahnya angka kepemilikan manajerial dapat mengakibatkan pihak manajemen cenderung lebih mengedepankan kepentingan pribadi ketimbang kepentingan perusahaan. Situasi ini membuat manajer lebih fokus pada tujuan-tujuan sebagai seorang manajer, alih-alih pada kepentingan pemegang saham.

3. Hipotesis Ketiga (H₃)

Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kepemilikan Manajerial yang diproxykan dengan PBV berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Para investor tentunya juga melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor lebih cenderung membeli dan menjual saham melihat keberlangsungan perusahaan dalam waktu jangka panjang. Pihak investor

menilai bahwa perusahaan yang melakukan CSR terhadap masyarakat maka pengungkapan CSR tersebut mendukung dalam tingkat kekayaan investor dalam mendapatkan keuntungannya.

5.4 Metode Penelitian

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang terdiri dari laporan keuangan tahunan (Annual Report) dan laporan keuangan keberlanjutan (Sustainability Report) sebagai bahan dasar yang akan diolah. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial, terhadap variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan, pada perusahaan di sub sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif, yang bertujuan untuk mengungkapkan seberapa besar pengaruh atau hubungan antar variabel melalui angka-angka yang diperoleh dari data-data yang mendukung analisis pengaruh antar variabel-variabel yang relevan. Dalam penelitian kuantitatif, fokus diberikan pada pengukuran secara objektif terhadap fenomena sosial yang terjadi. Setiap variabel yang telah ditentukan akan diukur dengan simbol-simbol berupa angka yang sesuai dengan kategori informasi yang berkaitan dengan variabel tersebut, sehingga analisis matematis kuantitatif dapat dilakukan untuk menghasilkan suatu kesimpulan yang valid.

Metode pengumpulan data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling, dengan jumlah sampel data sebanyak 615. Populasi penelitian ini meliputi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023, dengan mempertimbangkan ketersediaan data yang relevan. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan di sub sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode yang sama. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara sengaja, yaitu purposive sampling, dengan tujuan agar sampel yang digunakan sesuai dengan kriteria dan batasan yang telah ditetapkan.

Tujuan dari identifikasi variabel ini adalah untuk menentukan variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Variabel-variabel yang menjadi objek penelitian mencakup:

1. Variabel Dependen (terikat Y)
Variabel dependen merupakan variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan.
2. Variabel Independen (bebas X)
Variabel independen merupakan variabel bebas yang mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial.
X1 = *Corporate Social Responsibility* (CSR)
X2 = Kepemilikan Manajerial

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan bantuan SPSS.

5.5 Pembahasan

Pada subbab ini, akan diuraikan secara umum mengenai gambaran suatu perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019–2023. Sampel yang digunakan terdiri dari perusahaan-perusahaan sektor perdagangan dan jasa yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut. Proses pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kesesuaian karakteristik dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan perusahaan selama periode 2019-2023.

Berdasarkan tabel 4.1 berikut menunjukkan perusahaan sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023 yaitu sebanyak 123 perusahaan yang selama periode 5 tahun sehingga menjadi 615 sampel perusahaan. Dalam penelitian ini variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproxykan dengan menggunakan *price book value* (PBV). Data perusahaan yang tidak mempublikasi laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2019-2023 menggunakan PBV sebanyak 388 sampel perusahaan.

Analisis deskriptif merupakan suatu pendekatan analisis yang dilakukan dengan tujuan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel yang diuji. Variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan melalui jumlah observasi yang diukur dengan memperhatikan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, serta nilai maksimum dan minimum selama periode penelitian. Hasil dari analisis statistik deskriptif ini akan disajikan dalam tabel di bawah. Tabel statistik deskriptif ini akan memberikan gambaran yang jelas mengenai variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price book value* (PBV). Sementara itu, variabel independen yang diteliti mencakup *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial.

1. Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Menurut Soejoko dan Soebiantoro (2015), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang memiliki hubungan erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi berkontribusi pada tingginya nilai perusahaan, serta meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini, variabel dependen nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan *price book value* (PBV). PBV adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan tergolong *overvalued* (di

atas nilai) atau *undervalued* (di bawah nilai) dari nilai buku saham tersebut. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. PBV juga mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Berdasarkan Tabel 4.2 yang menunjukkan hasil statistik deskriptif, nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV) menunjukkan bahwa dari total sampel sebanyak 388 perusahaan perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2023, terdapat nilai minimum PBV sebesar -9,2666 yang berasal dari PT Colorpark Indonesia Tbk pada tahun 2019. Nilai PBV yang rendah ini disebabkan oleh ekuitas perusahaan yang memiliki nilai sebesar Rp 470. 917. 653. 268. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun tersebut, harga pasar saham yang ditawarkan lebih rendah daripada nilai buku yang dimiliki, sehingga minat para investor terhadap perusahaan tersebut berkurang dan nilai perusahaan menjadi rendah. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 17,7293 dimiliki oleh PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk pada tahun 2020 dengan ekuitas perusahaan sebesar Rp 2. 683. 067. 425. 000. Tingginya nilai PBV tersebut menunjukkan bahwa pada tahun tersebut, harga pasar saham yang ditawarkan lebih tinggi daripada nilai buku yang dimiliki, sehingga mampu menarik perhatian para investor untuk menanamkan saham dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin besar nilai PBV, semakin tinggi kepercayaan para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut demi prospek yang lebih baik di masa depan. Sebaliknya, semakin rendah nilai PBV, saham dapat dikategorikan *undervalued*, yang mana hal ini sangat menguntungkan untuk keputusan investasi jangka panjang. Nilai PBV yang rendah dapat disebabkan oleh penurunan harga saham, sehingga harga saham berada di bawah nilai bukunya. Selain itu, rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan penurunan kualitas dan kinerja fundamental dari emiten yang bersangkutan.

Pada Grafik 4. 1 ditampilkan perkembangan rata-rata *price book value* (PBV) dari perusahaan perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Pada tahun 2019, rata-rata PBV tercatat sebesar 3,4231, yang kemudian mengalami peningkatan menjadi 4,6315 pada tahun 2020, dan meningkat lagi menjadi 5,7485 pada tahun 2021. Namun, pada tahun 2022, terjadi penurunan sebesar 2,0871, dan di tahun 2023, penurunan kembali terjadi dengan rata-rata PBV sebesar 1,5866. Penurunan yang terjadi pada tahun 2022 dan 2023 disebabkan oleh harga pasar per saham yang tercatat pada tahun 2019 hingga tahun 2021 yang lebih rendah dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya. Grafik deskriptif yang terdapat pada Gambar 4.1 menunjukkan bahwa *price book value* (PBV) perusahaan perdagangan dan jasa selama tahun penelitian menunjukkan kecenderungan fluktuatif dalam periode 2019-2023. Penurunan yang teramati mengindikasikan bahwa semakin kecil nilai PBV, maka akan semakin rendah pula harga pasar saham yang diperdagangkan, yang pada gilirannya mengakibatkan minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut semakin berkurang. Sebaliknya, peningkatan yang terjadi menunjukkan bahwa semakin

tinggi nilai PBV, maka semakin besar pula harga pasar saham yang ada di pasar modal, sehingga hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi, dengan anggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi.

2. Variabel Independen *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility* - CSR) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan sebagai wujud tanggung jawab terhadap aspek sosial, lingkungan, serta sumber daya alam selama perusahaan beroperasi. Tindakan ini meliputi berbagai kegiatan yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat, menjaga kelestarian lingkungan, dan memelihara fasilitas umum. Implementasi CSR tersebut berpotensi memberikan dampak positif terhadap keberlanjutan bisnis jangka panjang perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengukuran CSR dilakukan menggunakan alat ukur yang berbasis pada standar pengungkapan yang dikeluarkan oleh Global Reporting Initiative (GRI). Standar tersebut mencakup 91 item pengungkapan yang dikelompokkan dalam enam indikator utama, yakni kinerja ekonomi (9 item), kriteria lingkungan (34 item), kriteria ketenagakerjaan dan kenyamanan kerja (16 item), kriteria hak asasi manusia (12 item), kriteria masyarakat (11 item), serta kriteria tanggung jawab produk (9 item). Nilai CSR dalam kajian ini diperoleh dengan membagi jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan dengan total item GRI G4.

Berdasarkan analisis statistik deskriptif yang disajikan dalam Tabel 4. 3 mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) menggunakan pendekatan *Price to book value* (PBV), ditemukan bahwa dari total sampel sebanyak 388 perusahaan perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023, nilai minimum CSR yang teridentifikasi dengan menggunakan PBV adalah 0,6593 yang berasal dari PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk pada tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat pengungkapan CSR yang masih sangat rendah. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 0,8681 yang diperoleh dari PT Dwi Guna Laksana Tbk pada tahun 2021 mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut menunjukkan tingkat pengungkapan CSR yang sangat tinggi.

Nilai standar deviasi pengungkapan CSR tercatat sebesar 0,0445, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,7841. Perbandingan antara nilai rata-rata dan standar deviasi digunakan untuk menggambarkan rentang atau jarak antar data. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai mean memiliki jarak yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi, yang mengindikasikan bahwa sebaran data tergolong tinggi. Hal ini berarti bahwa data menunjukkan variasi yang signifikan, sehingga sifatnya menjadi heterogen. Dari nilai mean tersebut, dapat disimpulkan bahwa penerapan CSR di perusahaan perdagangan dan jasa sudah cukup baik, dengan rata-rata CSR mencapai 70%, yang tergolong tinggi. Pada sampel yang dianalisis, perusahaan-perusahaan dalam sektor perdagangan dan jasa mayoritas mengungkapkan CSR terutama pada item lingkungan (34 item) dan kinerja sosial (11 item). Contoh perusahaan dengan nilai CSR di atas rata-rata adalah PT Dwi Guna Laksana Tbk pada tahun 2022, sedangkan contoh perusahaan dengan nilai

CSR di bawah rata-rata adalah PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk pada tahun 2020.

Apabila rata-rata *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengalami peningkatan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang berupaya dalam meningkatkan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Akibatnya, pelaporan pengungkapan CSR tidak dapat memenuhi ketentuan item-item yang ditetapkan oleh GRI-G4. Namun, pada tahun 2023, terjadi penurunan sebesar 0,7419, yang menandakan bahwa beberapa perusahaan di sektor perdagangan dan jasa mengalami pengurangan dalam pengungkapan CSR dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan ini disebabkan oleh rendahnya pengukuran CSR yang diperoleh dari pengungkapan item perusahaan tersebut. Kondisi ini berpotensi menimbulkan ketidakpercayaan dari para investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Sebaliknya, semakin banyak perusahaan yang melakukan pengungkapan terkait CSR, akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata investor untuk menanamkan sahamnya. Pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam meyakinkan diri untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor cenderung akan menganggap perusahaan dengan pengungkapan CSR yang rendah sebagai kurang aktif dalam melaksanakan kegiatan sosial dan lingkungan, yang pada akhirnya dapat mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diemban.

3. Variabel Independen Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah suatu proporsi kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajer eksekutif. Manajer eksekutif terdiri dari manajer, direksi dan dewan komisaris. Jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajerial yang dimana memiliki arti penting dalam *manage* manajemen karena dengan adanya kepemilikan manajerial perusahaan akan dapat membantu untuk mengambil keputusan dengan optimal. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini diukur dengan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajerial dibandingkan dengan total saham perusahaan yang beredar.

Berdasarkan Tabel 4.4 uji statistik deskriptif variabel kepemilikan manajerial menggunakan PBV menunjukkan bahwa dari total sampel sebanyak 388 perusahaan perdagangan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 terdapat nilai minimum sebesar 0,0000 dari PT Mudi Utama Indonesia Tbk tahun 2019, yang artinya jika saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tersebut tidak ada sehingga nilai kepemilikan manajerialnya rendah. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,2522 yang berasal dari PT Millenium Pharmacon Int tahun 2022, yang artinya jika saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tersebut cenderung tinggi sehingga kepemilikan manajerial menunjukkan nilai yang tinggi.

Nilai standar deviasi dari variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,1720 dimana nilai tersebut lebih besar dari *mean* yaitu sebesar 0,0407. Artinya data tersebut tidak terlalu banyak memiliki variasi sehingga data tersebut bersifat heterogen. Hal tersebut dapat diberi kesimpulan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki sebaran data yang kurang baik.

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang memiliki ketepatan estimasi, tidak bias dan konsisten. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual atau pengganggu berdistribusi normal (Imam, 2013:160). Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Pada uji *Kolmogorov-Smirnov* jika data berdistribusi secara normal menunjukkan bahwa $p\text{-value} > 0,05$, maka data tersebut berdistribusi normal. Apabila data tidak berdistribusi normal maka dapat dilakukan pengurangan data atau *outlier*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas (PBV)

		Unstandardized Residual
N		388
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0029467
	Std. Deviation	2,09458524
Most Extreme Differences	Absolute	,038
	Positive	,033
	Negative	-,038
Test Statistic		,038
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS 23, data diolah

Berdasarkan tabel 4.5 hasil dari uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada penelitian ini dengan menggunakan PBV, *test statistic* pada penelitian ini adalah 0,038 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 dimana nilai signifikan lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual dari model regresi berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2013:105). Model regresi dikatakan baik jika tidak adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat melalui nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau ≥ 10 maka variabel dalam model regresi tersebut diindikasikan terjadi masalah multikolinearitas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas (PBV)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CSR	,992	1,008
KM	,992	1,008

Sumber: Output SPSS 23, data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini dengan menggunakan PBV, menunjukkan bahwa nilai *tolerance* pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan hasil sebesar 0,992, variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar 0,992 dari hasil nilai *tolerance* tersebut dapat diketahui bahwa semua nilai *tolerance* $> 0,10$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen pada regresi tidak mempunyai masalah multikolinieritas. Berdasarkan hasil *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan pada variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan hasil sebesar 1,008, variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar 1,008 dari hasil nilai VIF tersebut dapat diketahui bahwa semua nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen pada regresi tidak mempunyai masalah multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (Ghozali, 2013:110). Jika model regresi linear terjadi korelasi maka terdapat masalah autokorelasi. Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi atau tidak dapat digunakan beberapa cara. Salah satunya yaitu dengan melakukan pengujian Durbin Watson (Uji DW) dimana uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin - Watson
PBV
DW=1,716
N= 388
K= 2
DL=1,72868
DU=1,83896

Sumber: Output SPSS 23, data diolah

Berdasarkan tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa uji *Durbin Watson* untuk PBV dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 154 sampel dan jumlah

variabel independen sebanyak 2 ($k = 2$). Nilai DW sebesar 1,717 lebih besar dari batas atas (dU) sebesar 1,716 dan kurang dari 4-1,83896 ($4 - dU$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa uji *Durbin Watson* untuk model regresi yaitu PBV tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Terjadinya heteroskedastisitas dapat diamati dengan menggunakan uji *glejtser*. Uji *glejtser* ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Apabila nilai signifikan $\geq 0,05$ maka model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka model regresi terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas (PBV)

Model	Sig.
(Constant)	0,000
CSR	0,320
KM	0,720

Sumber: Output SPSS 23, data diolah

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dengan menggunakan PBV, menunjukkan bahwa tingkat signifikan yang dimiliki variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,320, variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar 0,720 memiliki nilai lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV). Berikut merupakan hasil analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS 23 :

Tabel 4.9

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (PBV)

Model	B	Std. Error
(Constant)	-5,751	3,677
CSR	11,556	4,687
KM	-0,003	0,003

Sumber: Output SPSS 23, data diolah

Pada tabel 4.9 didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -5,751 + 11,556 \text{ CSR} - 0,003 \text{ KM} + e$$

Penjelasan dari persamaan regresi linier berganda diatas adalah sebagai berikut:

- Jika variabel dianggap konstant (tidak berpengaruh) maka nilai *price book value* (PBV) adalah sebesar -5,751
 - Setiap kenaikan satu satuan unit *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan menurunkan nilai PBV sebesar koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* (CSR) = 11,556 dengan asumsi variabel independen lain selain *Corporate Social Responsibility* (CSR) dianggap konstan (tidak berpengaruh)
 - Setiap kenaikan satu satuan unit kepemilikan manajerial akan menaikkan nilai PBV sebesar koefisien regresi kepemilikan manajerial = -0,003 dengan asumsi variabel independen lain selain kepemilikan manajerial dianggap konstan (tidak berpengaruh)
- “e” menunjukkan adanya variabel pengganggu diluar variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial.

Uji hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari uji – F, uji koefisien determinasi (R^2) dan uji – t. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial dengan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

4. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tujuan uji F yaitu untuk mengetahui apakah variabel independen meliputi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial yang terdapat pada model memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) (Imam, 2013:98).

Berikut merupakan hasil dari pengujian dengan uji – F. Uji statistik F dapat dilakukan dengan cara berikut :

H_0 : Nilai sig-F $\geq 0,05$; model dikatakan tidak fit

H_a : Nilai sig-F $< 0,05$; model dikatakan fit

Tabel 4.10

Hasil Uji Signifikan (Uji F) dengan Menggunakan PBV

Model	Df	F	Sig.
Regression	2	3,512	0,031 ^b
Residual	389		
Total	391		

Sumber: Output SPSS 23, data diolah

Tabel 4.10 menunjukkan uji F dengan menggunakan variabel dependen PBV memiliki nilai F sebesar 3,512 dengan nilai signifikansi sebesar 0,031. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga model tersebut dapat dikatakan model yang fit dan dapat dilakukan interpretasi lebih lanjut.

Karena nilai signifikansi karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (X1) dan

Kepemilikan Manajerial (X2) secara serentak atau bersama sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y).

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah nol dan satu. Jika hasil *Adjusted R²* mendekati 1, maka hal tersebut mengindikasikan adanya korelasi yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen. Namun jika hasil *Adjusted R²* mendekati 0, maka hal tersebut mengindikasikan adanya korelasi yang lemah antara variabel independen dan variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 4.11

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) dengan Menggunakan PBV

Model	R	R Square	<i>Adjusted R Square</i>	Std. Error of The Estimate
1	0,416 ^a	0,173	0,162	0,71734154

Sumber: Output SPSS 23, data diolah

Berdasarkan tabel 4.11 hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini dengan menggunakan PBV menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,162 atau 1,62%. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial mampu menjelaskan nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,62% dan ada faktor lain sebesar (100-1,62) yaitu 98,38% yang tidak masuk ke dalam model dan mempengaruhi variabel dependen yang dijelaskan oleh *error*.

3. Uji statistik t (*t-test*)

Uji statistik t dilakukan dengan uji signifikan parameter individual (uji t). Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial dalam menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproyeksi menggunakan PBV.

H_0 = variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

H_1 = variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Tabel 4.32

Hasil Uji Hipotesis (Uji t) dengan Menggunakan PBV

Model	t	Sig.
(Constant)	-1,564	0,119
CSR	-2,466	0,014
KM	-1,184	0,237

Sumber : Output SPSS 23, data diolah

1. Uji Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV. Berdasarkan tabel 4.12 diketahui nilai t hitung sebesar -2,466 dan nilai signifikansi berada dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,014 ($0,000 < 0,05$). Kesimpulan yang didapatkan yaitu CSR berpengaruh terhadap PBV sehingga H_1 diterima.

2. Uji Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV. Berdasarkan tabel 4.12 diketahui nilai t hitung sebesar -1,184 dan nilai signifikansi berada dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,237 ($0,237 < 0,05$). Kesimpulan yang didapatkan yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap PBV sehingga H_1 ditolak.

3. Uji Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga ini dilakukan untuk menguji pengaruh dari kedua variabel yaitu *Corporate Social Responsibility* (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang diproyeksikan dengan PBV. Berdasarkan hasil Uji F pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2) secara serentak atau bersama sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) sehingga H_1 diterima.

Tabel 4.13
Rangkuman Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Hasil Pengujian
H_1	CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis diterima
H_2	Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis ditolak
H_3	CSR dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis diterima

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV. Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 dengan sampel akhir PBV 388 dan yang memenuhi kriteria dan *outlier* sebanyak 9 kali untuk PBV. Hasil dari beberapa pengujian yang dilakukan dalam bab ini dapat dilihat bahwa dari uji F menunjukkan model regresi dalam penelitian adalah fit, yang artinya model dalam penelitian ini layak digunakan untuk penelitian. Uji statistik t dalam penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa terdapat satu variabel independen yang tidak berpengaruh yaitu kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan menggunakan PBV

dan terdapat satu variabel independen yang tidak berpengaruh yaitu kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah uraian penjelasan untuk masing-masing variabel.

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab sosial yang diberikan oleh perusahaan terhadap masyarakat dengan aktif berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan.

Berdasarkan hasil uji t disimpulkan bahwa variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproxykan dengan menggunakan PBV. Maka hipotesis yang menyatakan bahwa variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Hal tersebut dikarenakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak begitu diperhatikan oleh investor, yang terbukti dari hasil analisis deskriptif dengan nilai rata-rata (*mean*) perusahaan perdagangan, jasa yang mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan berpedoman pada GRI (G4) perusahaan melihat investor tertarik untuk melakukan penanaman saham melihat dari faktor lain selain variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR).

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham di perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan pada perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan seluruh modal saham perusahaan yang telah beredar. Kepemilikan Manajerial sendiri menggambarkan bagaimana manajer yang memiliki saham di perusahaan berusaha untuk meningkatkan harga saham perusahaan.

Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproxykan dengan menggunakan PBV. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaan yang meningkat maka kesejahteraannya sebagai pemegang saham juga akan ikut meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2017) dan Fachrur Dian & Rika Lidyah (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa saham yang dimiliki pihak manajerial akan mempengaruhi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Disaat manajer memiliki kontribusi saham atas perusahaan, maka mereka akan bekerja bersungguh-sungguh untuk mencapai hasil maksimal. Namun hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Rima Mayangsari (2018), Nurul Hidayah (2015) dan Nila Ustiani (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan tinggi

rendahnya kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F disimpulkan bahwa variabel CSR dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproxykan dengan menggunakan PBV. Maka hipotesis yang menyatakan bahwa variabel CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaan yang meningkat maka kesejahteraannya sebagai pemegang saham juga akan ikut meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2017) dan Fachrur Dian & Rika Lidyah (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.6 Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sektor perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan pengukuran nilai perusahaan yaitu dengan *Price book value*. Jenis data dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang terpublikasi pada website (BEI) yaitu www.idx.co.id. Model pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu metode purposive sampling dimana pengambilan sampel sebanyak 556 yang berdasarkan kriteria.

Berdasarkan hasil pengujian terdapat tiga hipotesis baik secara deksriptif maupun statistik yang dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproxykan dengan PBV berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV diketahui nilai t hitung sebesar -2,466 dan nilai signifikansi berada dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,014 ($0,000 < 0,05$). Para investor tentunya juga melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor lebih cenderung membeli dan menjual saham melihat keberlangsungan perusahaan dalam waktu jangka panjang. Pihak investor menilai bahwa perusahaan yang melakukan CSR terhadap masyarakat maka pengungkapan CSR tersebut mendukung dalam tingkat kekayaan investor dalam mendapatkan keuntungannya.
2. Variabel kepemilikan manajerial yang diproxykan dengan PBV tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV diketahui nilai t hitung sebesar -1,184 dan nilai signifikansi berada dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,237 ($0,237 < 0,05$). Hal tersebut dikarenakan jika kepemilikan manajerial rendah maka nilai perusahaan akan ikut rendah.

Kepemilikan manajerial dalam perusahaan perdagangan dan jasa 2019-2023 belum berjalan efektif sehingga tidak berpengaruh dalam membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik sehingga nilai perusahaan juga rendah.

3. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Variabel kepemilikan manajerial secara simultan yang diproxykan dengan PBV berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil Uji F menunjukkan bahwa karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (X1) dan Kepemilikan Manajerial (X2) secara serentak atau bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini disebabkan karena investor lebih cenderung membeli dan menjual saham melihat keberlangsungan perusahaan dalam waktu jangka panjang dan jika kepemilikan manajerial rendah maka nilai perusahaan akan ikut rendah, begitu pula sebaliknya, apabila kepemilikan manajerial tinggi maka nilai perusahaan akan ikut tinggi. Kepemilikan manajerial dalam perusahaan perdagangan dan jasa 2019-2023 belum berjalan efektif sehingga berpengaruh dalam membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemilik sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

5.6.1. Saran

Penelitian ini memiliki beberapa kelemahan namun diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak terkait.

Berikut saran yang diberikan terkait dengan penelitian yang dilakukan:

1. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor perdagangan dan jasa dan diharapkan pada penelitian yang selanjutnya menggunakan sampel penelitian yang berbeda.
2. Penelitian yang selanjutnya menggunakan perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan yang lengkap selama periode 2019-2023.