

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu tahun 2012-2016. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Penarikan sampel penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu. Berikut ini kriteria pemilihan sampel penelitian:

Tabel 4.1
Prosedur Penarikan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten dari Tahun 2012-2016	146
2	Perusahaan manufaktur yang mengalami tidak mengalami laba berturut-turut pada Tahun 2012-2016	(86)
3	Jumlah observasi	60
4	Jumlah Observasi (60 x 5 tahun)	300

B. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), nilai minimum, maksimum, dan standar deviasi, yang di peroleh dari data variabel CSR, *growth*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Statistik deskriptif dari data yang diteliti adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	SD
Nilai Perusahaan (PBV)	300	0,01	58,48	4,0158	7,83507
<i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	300	29	86	52,19	12,114
<i>Growth (Gr)</i>	300	-74,83917	204,90417	6,3685225	24,88423 286
Ukuran Perusahaan (Sz)	300	11,65	19,38	14,7474	1,70398
Profitabilitas (ROA)	300	0,08	71,51	10,0756	9,46602

Sumber: Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, maka berdasarkan tabel diatas PBV memiliki nilai rata-rata 4,0158, dengan nilai minimum sebesar 0,01, nilai maksimum sebesar 58,48, dan standar deviasi sebesar 7,83507 dengan jumlah sampel perusahaan (n) sebesar 300. Nilai rata-rata nilai perusahaan (PBV) mendekati nilai standar deviasi sebesar 7,83507, dengan demikian penyimpangan data nilai perusahaan (PBV) rendah.

2. *Corporate Social Responsibility*

Variabel *Corporate Social Responsibility* diproksikan dengan CSDI, berdasarkan tabel diatas CSDI memiliki nilai rata-rata sebesar 52,19, nilai minimum sebesar 29, nilai maksimum sebesar 86, dan standar deviasi sebesar 12,114 dengan jumlah observasi (n) sebesar 300. Nilai rata-rata *Corporate Social Responsibility (CSR)* cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 12,114, dengan demikian penyimpangan data *Corporate Social Responsibility (CSR)* cukup rendah.

3. *Growth*

Variabel *growth* diproksikan dengan rasio pertumbuhan penjualan, berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata *growth (Gr)* sebesar 6,3685225, nilai minimum sebesar -74,83917, nilai maksimum sebesar 204,90417, dan standar deviasi sebesar 24, 88423286 dengan jumlah observasi (n) sebesar 300. Nilai rata-rata *growth (Gr)* cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 24, 88423286 , dengan demikian penyimpangan data *growth (Gr)* cukup rendah.

4. Ukuran perusahaan

Variabel ukuran perusahaan diproksikan dengan LN (total aset), berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata ukuran perusahaan (*Sz*) sebesar 14,7474, nilai minimum sebesar 11,65, nilai maksimum sebesar 19,38, dan standar deviasi sebesar 1,70398 dengan jumlah observasi (n) sebesar 300. Nilai rata-rata ukuran perusahaan (*Sz*) cukup mendekati nilai standar deviasi sebesar 1,70398, dengan demikian penyimpangan data ukuran perusahaan (*Sz*) cukup rendah.

5. Profitabilitas

Variabel profitabilitas di proksikan dengan ROA, berdasarkan tabel diatas nilai rata-rata profitabilitas (ROA) sebesar 10,0756, nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 71,51, dan standar deviasi sebesar 9,46602 dengan jumlah observasi (n) sebesar 300. Nilai rata-rata profitabilitas (ROA) mendekati nilai standar deviasi sebesar 9,46602, dengan demikian penyimpangan data profitabilitas (ROA) rendah.

C. Uji Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai probabilitas (Sig.) > 0,05, maka data tersebut terdistribusi normal.

Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test*

Variabel	Z	Asymp-sig	Keterangan
PBV	0,880	0,421	Normalitas
ROA	1,212	0,106	Normalitas

Sumber: Hasil olah data.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov Test* di atas terlihat bahwa nilai signifikan = 0,421 dan 0,106 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan tersebut memenuhi asumsi normalitas atau data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya yang tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation*

Faktor (VIF) yang harus kurang dari < 10 agar dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Hasil uji multikolinieritas dengan metode VIF sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas dengan Metode VIF

Variabel	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
CSR	1,009	10	Tidak terjadi multikolinieritas
Gr	1,054	10	Tidak terjadi multikolinieritas
Sz	1,027	10	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	1,073	10	Tidak terjadi multikolinieritas
CSR	1,007	10	Tidak terjadi multikolinieritas
Gr	1,007	10	Tidak terjadi multikolinieritas
Sz	1,002	10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Hasil olah data.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dengan melihat nilai VIF dan nilai $VIF < 10$. Maka dapat diartikan bahwa diantara semua variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah adanya hubungan kesalahan-kesalahan yang muncul (*error term*) pada data runtut waktu (*time series*). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*.

Dari hasil regresi diperoleh nilai $D-W_{\text{statistik}}$ sebesar 1,877 dan 1,994. Dengan $n = 300$, $k = 4$, dan nilai signifikansi (α) 5 %, maka nilai $dL = 1,728$, $dU = 1,810$, sehingga $(4-dU) = 4-1,810 = 2,190$. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $du < d \leq 4-du$.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Tingkat Autokorelasi (DW)	Jenis Autokorelasi
$(4 - DW.L) < DW < 4$ $(4 - DW.U) < DW < (4 - DW.L)$ $1,728 < 1,994$ dan $1,877 < (2,190)$ $DW.L < DW < DW.U$ $0 < DW < DW.L$	Ada Autokorelasi positif Tanpa kesimpulan Tidak Ada Autokorelasi Tanpa Kesimpulan Ada Autokorelasi positif

Sumber: Hasil olah data, 2018.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* maka diperoleh nilai $D-W_{statistik}$ sebesar 1,994 dan 1,877 berada di daerah penerimaan H_0 . Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak mengalami heterokedastisitas. Pendeteksian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan metode uji *Glejser*. Caranya dengan melihat nilai signifikansi diatas $> 0,05$, sehingga tidak terkena heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

Hasil uji heteroskedastisitas dengan *Glejser* sbb :

Tabel 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Glejser*

Variabel dependen	Variabel independen	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
PBV	CSR	0,846	0,05	Non heteroskedastisitas
	Gr	0,590	0,05	Non heteroskedastisitas
	Sz	0,201	0,05	Non heteroskedastisitas
	ROA	0,886	0,05	Non heteroskedastisitas
	CSR	0,181	0,05	Non heteroskedastisitas

ROA	Gr	0,144	0,05	Non heteroskedastisitas
	Sz	0,771	0,05	Non heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Glejser* terlihat bahwa nilai signifikans diatas $> 0,05$. Hal ini berarti menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

D. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *growth (Gr)*, ukuran perusahaan (*Sz*), dan profitabilitas (*ROA*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*) dan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *growth (Gr)*, dan ukuran perusahaan (*Sz*) terhadap profitabilitas (*ROA*). Berikut ini hasil perhitungan regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Regresi Linier Berganda Model Jalur 1

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	Beta	t-statistik	Sig.
Konstanta	-5,835	2,856		-2,043	0,042
CSR	0,030	0,024	0,046	1,236	0,218
Gr	0,032	0,012	0,100	2,647	0,009
Sz	0,353	0,172	0,077	2,055	0,041
ROA	0,633	0,032	0,765	20,020	0,000
R²	: 0,592				
Adj. R²	: 0,587				
F-statistik	: 108,868, Sig = 0,000.				
DW-statistik	: 1,994				
N	: 300				

Sumber: Hasil olah data.

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh hasil analisis regresi linier berganda sebagai berikut :

$$PBV = -5,835 + 0,030CSR + 0,032Gr + 0,353Sz + 0,633ROA$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah:

1) Konstanta (a)

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -5,835. Artinya, apabila *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *growth (Gr)*, ukuran perusahaan (*Sz*), dan profitabilitas (*ROA*) sama dengan nol, maka nilai perusahaan (*PBV*) sebesar 5,835.

2) Variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif dengan nilai sebesar 0,030. Artinya apabila peningkatan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebesar 1%, maka nilai perusahaan (*PBV*) akan mengalami peningkatan sebesar 0,030.

3) Variabel *Growth*

Variabel *growth* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif dengan nilai sebesar 0,032. Artinya apabila peningkatan *growth (Gr)* sebesar 1%, maka nilai perusahaan (*PBV*) akan mengalami peningkatan sebesar 0,032.

4) Variabel Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif dengan nilai sebesar 0,353. Artinya apabila kenaikan ukuran perusahaan (*Sz*) sebesar 1%, maka nilai perusahaan (*PBV*) akan mengalami peningkatan sebesar 0,353.

5) Variabel Profitabilitas

Variabel profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah positif dengan nilai sebesar 0,633. Artinya apabila peningkatan profitabilitas (ROA) sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 0,633.

Tabel 4.8
Hasil Regresi Linier Berganda Model Jalur 2

Variabel	Koefisien Regresi	Standart Error	Beta	t-statistik	Sig.
Konstanta	-1,297	5,208		-0,249	0,804
CSR	0,029	0,044	0,038	0,673	0,502
Gr	0,079	0,021	0,209	3,745	0,000
Sz	0,840	0,309	0,151	2,719	0,007
R²	: 0,068				
Adj. R²	: 0,058				
F-statistik	: 7,291, Sig = 0,000.				
DW-statistik	: 1,878				
N	: 300				

Sumber: Hasil olah data.

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh hasil dari analisis regresi linier berganda tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$ROA = -1,297 + 0,029CSR + 0,079Gr + 0,840Sz$$

Pada persamaan di atas ditunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun arti dari koefisien regresi tersebut adalah:

1) Konstanta (a)

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -1,297. Artinya, apabila *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *growth (Gr)*, dan ukuran perusahaan (Sz) sama dengan nol, maka profitabilitas (ROA) akan turun sebesar 1,297 persen.

2) Variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Variabel *Corporate Social Responsibility* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif dengan nilai sebesar 0,029. Artinya apabila peningkatan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebesar 1% maka profitabilitas (ROA) akan mengalami peningkatan sebesar 0,079.

3) Variabel *Growth*

Variabel *growth* mengalami koefisien regresi dengan arah positif dengan nilai sebesar 0,079. Artinya apabila peningkatan *Growth (Gr)* sebesar 1%, maka profitabilitas (ROA) akan mengalami peningkatan sebesar 0,079.

4) Variabel Ukuran Perusahaan (Sz)

Variabel ukuran perusahaan (Sz) mempunyai koefisien regresi sebesar 0,840. Artinya apabila peningkatan Ukuran Perusahaan (Sz) sebesar 1%, maka profitabilitas (ROA) akan mengalami peningkatan sebesar 0,840.

E. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *growth (Gr)*, ukuran perusahaan (Sz), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) dan pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *growth (Gr)*, dan ukuran perusahaan (Sz) terhadap profitabilitas (ROA) secara individual. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t) diperoleh hasil sebagai berikut:

a) Pengujian Hipotesis Satu (H_1)

Pengujian pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai t sebesar 1,236 yang memiliki arah positif dengan nilai sig. = 0,218 > $\alpha = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif, tetapi tidak signifikan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini tidak mendukung hipotesis pertama dalam penelitian ini.

b) Pengujian Hipotesis Dua (H_2)

Pengujian kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *growth (Gr)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai t sebesar 2,647 yang memiliki arah positif dengan nilai sig. = 0,009 < $\alpha = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan *Growth (Gr)* terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini mendukung hipotesis kedua dalam penelitian ini.

c) Pengujian Hipotesis Tiga (H_3)

Pengujian ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran perusahaan (*Sz*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai t sebesar 2,055 yang memiliki arah positif dengan nilai sig. = 0,041 < $\alpha = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan (*Sz*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini mendukung hipotesis ketiga dalam penelitian ini.

d) Pengujian Hipotesis Empat (H_4)

Pengujian keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh apakah profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai t sebesar 20,020 yang memiliki arah positif dengan nilai $\text{sig.} = 0,000 < \alpha = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini mendukung hipotesis keempat dalam penelitian ini.

e) Pengujian Hipotesis Lima (H_5)

Pengujian kelima dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh apakah *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai t sebesar 0,678 yang memiliki arah positif dengan nilai $\text{sig.} = 0,502 > \alpha = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif, tetapi tidak signifikan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap profitabilitas (ROA). Hasil ini tidak mendukung hipotesis kelima dalam penelitian ini.

f) Pengujian Hipotesis Enam (H_6)

Pengujian keenam dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh apakah *growth (Gr)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai t sebesar 3,745 yang memiliki arah positif dengan nilai $\text{sig.} = 0,000 < \alpha = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan *growth (Gr)*

terhadap profitabilitas (ROA). Hasil ini mendukung hipotesis keenam dalam penelitian ini.

g) Pengujian Hipotesis Tujuh (H_7)

Pengujian ketujuh dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh apakah ukuran perusahaan (Sz) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai t sebesar 2,719 yang memiliki arah positif dengan nilai $sig. = 0,007 < \alpha = 0,05$, maka disimpulkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan (Sz) terhadap profitabilitas (ROA). Hasil ini mendukung hipotesis ketujuh dalam penelitian ini.

h) Pengujian Hipotesis Delapan (H_8)

Pengujian kedelapan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh apakah *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil olah data diperoleh koefisien regresi *Corporate Social Responsibility (CSR)* langsung sebesar 0,046 dan koefisien regresi pengaruh tidak langsungnya yaitu $0,038 \times 0,765 = 0,029$. Oleh karena itu, koefisien tidak langsung lebih kecil dari koefisien langsung, maka H_0 diterima atau H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang sebenarnya adalah langsung dengan kata lain *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak melalui profitabilitas (ROA). Hasil ini tidak mendukung hipotesis delapan dalam penelitian ini.

i) Pengujian Hipotesis Sembilan (H_9)

Pengujian kesembilan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh apakah *growth* (Gr) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui Profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil olah data diperoleh koefisien regresi *growth* (Gr) langsung sebesar 0,100 dan koefisien regresi pengaruh tidak langsungnya yaitu $0,209 \times 0,765 = 0,160$. Oleh karena itu, koefisien tidak langsung lebih besar dari koefisien langsung, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung dengan kata lain *growth* (Gr) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Hasil ini mendukung hipotesis delapan dalam penelitian ini.

j) Pengujian Hipotesis Sepuluh (H_{10})

Pengujian kesepuluh dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kuran perusahaan (Sz) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil olah data diperoleh koefisien regresi ukuran perusahaan (Sz) langsung sebesar 0,077 dan koefisien regresi pengaruh tidak langsungnya yaitu $0,151 \times 0,765 = 0,115$. Oleh karena itu, koefisien tidak langsung lebih besar dari koefisien langsung, maka H_0 ditolak atau H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang sebenarnya adalah tidak langsung dengan kata lain ukuran perusahaan (Sz) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA).

2. Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan (R^2) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan presentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi, maka semakin besar pula pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Hasil dari koefisien determinan (R^2) sebesar 0,587, artinya variabel dependen dalam model yaitu nilai perusahaan (PBV) dijelaskan oleh variabel independen yaitu variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *growth (Gr)*, ukuran perusahaan (Sz), dan profitabilitas (ROA) sebesar 58,7%, sedangkan sisanya sebesar 41,3% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Hasil dari koefisien determinan (R^2) sebesar 0,058, artinya variabel dependen dalam model yaitu profitabilitas (ROA) dijelaskan oleh variabel independen yaitu variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *growth (Gr)*, dan ukuran perusahaan (Sz) sebesar 5,8%, sedangkan sisanya sebesar 94,2% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

F. Pembahasan

1. Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa

Corporate Sosial Responsibility (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya ketika *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan (PBV) akan tetap atau konstan. Faktor yang menyebabkan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan bisa diakibatkan karena adanya beberapa fenomena. Adapun fenomena tersebut adalah kecenderungan investor dalam membeli saham, rendahnya pengungkapan CSR, dan variabel CSR tidak dapat diukur secara langsung (Agustine, 2014). Menurut portal Kementrian BUMN (2012), ada 3 alasan orang dalam membeli saham:

- Memperoleh *capital gain* atau peningkatan harga saham.
- Menerima pembayaran dividen.
- Mendapatkan hak “suara” dan ikut mempengaruhi jalannya perusahaan.

Di Indonesia, pada umumnya para investor cenderung akan membeli saham adalah untuk mendapatkan *capital gain* dengan cara membeli dan menjual saham harian tanpa melihat keberlangsungan jangka panjang suatu perusahaan. Investor cenderung melihat ekonomi pasar dan berita yang beredar dalam keputusannya memilih saham. Sedangkan CSR merupakan strategi jangka panjang perusahaan demi menjaga keberlangsungan hidup perusahaan yang juga tidak dapat dirasakan pengaruhnya dalam jangka pendek.

Menurut Agustine (2014), CSR sebagai variabel independen tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini karena

CSR hanya menjelaskan prosentase luas pengungkapan saja dan bagi masyarakat yang awam, ukuran ini tidak nyata dalam mempengaruhi keputusan investasi.

Penjelasan tersebut menjadi alasan variabel CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang mendukung hipotesis ini adalah Agustine (2014), Ghaesani (2016) dan Setyarini (2016).

2. Pengaruh *Growth* (Gr) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, jika *growth* mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan, karena *growth* merupakan salah satu faktor penting yang menentukan naiknya nilai perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat tercermin dari tingkat pencapaian penjualan yang dicapai setiap tahunnya. Karena itulah tingginya tingkat penjualan suatu perusahaan menjadi salah satu tolok ukur untuk menentukan bahwa perusahaan tersebut tumbuh dengan baik dan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Namun dengan catatan bahwa tidak diikuti dengan peningkatan biaya yang melebihi tingkat pertumbuhan penjualan. Ketika suatu perusahaan tumbuh dengan baik, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi akan lebih menarik investor untuk menanamkan sahamnya diperusahaan, sehingga pertumbuhan penjualan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian

yang mendukung adalah penelitian Hermuningsih (2013), Saraswati & Wiksuana (2016), dan Purnama & Abundanti (2014) yang menyatakan bahwa *growth* atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Sz) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aktivasinya. Ukuran perusahaan juga menunjukkan besar kecilnya aktivitas dalam suatu perusahaan. Umumnya perusahaan besar memiliki aktivitas yang besar pula dalam perusahaannya. Selain itu, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil. Kondisi yang stabil ini menyebabkan naiknya harga saham dipasar modal yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki “nilai” yang lebih besar. Hal ini yang menjadi salah satu faktor penting bagi perusahaan dalam menarik investor dan kreditor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Sz) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti, jika ukuran perusahaan (Sz) mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Gill & Obradovich (2012), Prasetyorini (2013), Maryam (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Suatu perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik ketika perusahaan tersebut mengalami peningkatan laba, karena dengan laba yang meningkat maka efek yang ditimbulkan untuk perusahaan juga positif dalam menarik investor untuk membeli saham. Ketika permintaan saham mengalami peningkatan maka harga saham perusahaan juga akan meningkat yang berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti, jika profitabilitas (ROA) mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian yang dilakukan Mardiyati (2012), Setiabudi & Dian (2012), Rizqia dkk., (2013), Nofrita (2013), Analisa (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* Terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini berarti, jika *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* mengalami peningkatan, maka profitabilitas (ROA) akan tetap atau konstan.

Adapun beberapa kemungkinan alasan variabel CSR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

- Menurut Wirawan (2010), menyatakan bahwa masih kurangnya kepedulian para pengusaha dan pemegang saham terhadap kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Di Indonesia, banyak perusahaan yang belum mengembangkan aktivitas CSR secara berkelanjutan. Kebanyakan dari perusahaan yang melakukan kegiatan CSR hanyalah dengan program jangka pendek yang tujuannya hanya pada charity dan pencitraan semata. Pencitraan juga bagian strategi bisnis dan perlu dilakukan oleh perusahaan. Namun keberlanjutan bisnis tidak bisa dijamin hanya dengan melakukan pencitraan.
- Wirawan (2010) mengungkapkan juga bahwa peran pemerintah dalam memberikan peraturan atau rambu-rambu yang mengatur CSR masih sangat sedikit dan lemah.
- Menurut Sueb (2001), kurangnya tingkat kepedulian masyarakat umum. Maksudnya disini adalah meskipun para pengusaha sudah menjaga dan melakukan kepedulian terhadap lingkungannya, tetapi dari pihak masyarakat atau konsumen yang sebagai pemakai produk perusahaan tidak memiliki kepedulian terhadap lingkungannya, maka usaha tersebut tidak memiliki dampak yang positif terhadap penjualan perusahaan. Karena konsumen hanya memikirkan harga yang murah. Oleh sebab itu, dapat berdampak pada laba perusahaan yang rendah. Dalam hal ini, konsumen hanya berfikir agar kebutuhannya terjangkau dan tidak memikirkan apakah produk tersebut ramah lingkungan atau tidak.

Maka dari itu, CSR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian yang mendukung hipotesis ini adalah penelitian Wirawan (2010), Hernitra (2011), dan Sueb (2001).

6. Pengaruh *Growth (Gr)* terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *growth (Gr)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini berarti, jika *growth (Gr)* mengalami peningkatan, maka profitabilitas (ROA) juga akan mengalami peningkatan. *Growth* didefinisikan sebagai peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. *Growth* dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan. Ketika suatu perusahaan mencapai tingkat penjualan yang tinggi, maka keuntungan yang akan diterima perusahaan juga ikut meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *growth*, semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Abor (2005), Cho & Pucik (2005) menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Sz) terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Sz) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini berarti, jika ukuran perusahaan (Sz) mengalami peningkatan, maka profitabilitas (ROA) juga akan mengalami peningkatan. Besar kecilnya suatu perusahaan merupakan cerminan dari

ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Aset juga dapat menjadi tolak ukur dalam menilai kemampuan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar dianggap memiliki prospek yang baik sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi para investor.

Perusahaan besar akan cenderung lebih dikenal dibandingkan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar memiliki informasi yang lebih banyak dibanding perusahaan kecil. Selain itu, perusahaan besar juga memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dalam mendapatkan tambahan dana. Tambahan dana tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan akan meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan. Penelitian Sartika (2012), Prihayanto (2009), Arini (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas

8. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan profitabilitas sebagai mediasi. Tujuan kegiatan *Corporate Social Responsibility* adalah untuk membangun hubungan baik antara masyarakat dan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan dan memperhatikan kegiatan CSR pasti mengeluarkan biaya yang lebih tetapi nama perusahaan lebih dikenal dan memiliki reputasi dan membentuk citra

yang baik dimata *stakeholder* dan masyarakat. Namun ternyata adanya kegiatan CSR belum mampu meningkatkan penjualan. Sehingga laba yang diperoleh perusahaan juga belum meningkat. Sedangkan investor memandang jika perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik pula. Sehingga perusahaan yang melakukan CSR namun belum mampu meningkatkan penjualan dan laba, maka belum mampu menarik minat investor untuk membeli saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi.

9. Pengaruh *Growth (Gr)* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Profitabilitas (ROA)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *growth (Gr)* berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). *Growth* atau pertumbuhan perusahaan merupakan suatu yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena menggambarkan tentang perkembangan suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dicerminkan oleh pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi maka profitabilitas perusahaan juga akan semakin tinggi. Selain itu, perusahaan juga akan banyak diminati sahamnya oleh para investor. Bagi investor, perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan sangat menguntungkan, karena dalam berinvestasi diharapkan mampu memberikan keuntungan yang besar dimasa

mendatang. Tingginya minat investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan yang memiliki prospek yang baik maka menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memberikan efek positif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka pengaruh *growth* dan profitabilitas memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, maka apabila terjadi kenaikan *growth* yang diiringi dengan kenaikan profitabilitas maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

10. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Sz) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Melalui Profitabilitas (ROA)

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Sz) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui profitabilitas (ROA). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset. Asset perusahaan yang besar maka dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang baik. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang stabil dan akan lebih dikenal dan juga perusahaan yang besar memiliki akses yang mudah untuk mendapatkan tambahan dana di pasar modal. Tambahan dana tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dan akan meningkatkan profitabilitas. Dengan demikian, ukuran perusahaan memberikan efek positif terhadap profitabilitas dan menunjukkan pengaruh positif pula pada nilai perusahaan.