

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016)

Oleh :

Utari Ayuningtyas

Utaryas@gmail.com

Dosen Pembimbing

Drs. Edi Supriyono, MM

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Phone : +62 274 387656 ext.117 fax : +62 274 387646

Email : info.feb@umy.ac.id

Web : www.umy.ac.id

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Berdasarkan teknik Purposive Sampling diperoleh 48 perusahaan dengan 240 sampel pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of profitability, liquidity, capital structure, Institutional ownership and Corporate Social Responsibility (CSR) to the firm value by Manufacturing Company listed in Indonesian Stock Exchange in 2012-2016. Based on Purposive Sampling technique, it got 48 companies with 225 samples by Manufacturing Company listed in Indonesian Stock Exchange in 2012-2016. The method it got analysis of this research was Multiple Linear Regression Analysis. The result of research showed Profitability has significant positive effect on Firm Value, Liquidity has not significant effect on Firm Value, Capital Structure has significant positive effect on Firm Value, Institutional Impairment has not

significant effect on Firm Value and Corporate Social Responsibility (CSR) has significant positive effect on Firm Value.

Keyword : Profitability, Liquidity, Capital Structure, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility (CSR) and Firm Value

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham. Seperti menurut Hanafi (2013) tujuan utama perusahaan dalam mempertahankan bisnisnya adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin memakmurkan pemegang saham. Seperti halnya persaingan di pasar modal, dimana harga saham yang ditawarkan di pasar modal merupakan suatu indikator dari nilai perusahaan. Seperti menurut Harmono (2014) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Dalam hal ini nilai perusahaan mampu menggambarkan kesejahteraan pemegang saham serta prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan menjadi suatu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dalam mengelola sumber daya perusahaan pada harga saham perusahaan di akhir tahun. Dalam hal ini, naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi suatu indikasi dari nilai perusahaan itu sendiri, hal ini tentu akan mempengaruhi prospek perusahaan dimasa mendatang. Esensinya, jika ingin harga sahamnya tinggi maka perusahaan harus menunjukkan kinerja yang bagus kepada publik.

Kinerja perusahaan yang bagus dapat ditunjukkan dengan komitmen perusahaan dalam melayani kebutuhan konsumennya dengan menyediakan produk yang dapat memuaskan masyarakat. Seperti halnya profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada seperti penjualan, kas, aset dan modal

(Sufiyanti dan Wardani, 2016). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas. Dimana, profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan pada satu periode. Kinerja keuangan dalam hal ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan ini sebagai indikator dalam menilai prestasi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan kedepannya. Dimana semakin tinggi profit suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan dimata investor. Suatu perusahaan yang memiliki profit yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena para investor akan menilai bahwa prospek perusahaan kedepannya semakin baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, terdapat pandangan nilai perusahaan bagi para kreditur. Dimana bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan. Likuiditas ini dinilai untuk melihat mampu atau tidaknya suatu perusahaan dalam mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur tepat pada waktunya. Dalam hal ini, likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh pihak kreditur serta para investor. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kekuatan perusahaan dari segi potensi perusahaan membayar utang lancar sehingga meningkatkan kepercayaan pihak luar seperti kreditur dan investor terhadap kemampuan perusahaan.

Adapun struktur modal yang merupakan bagian dari keputusan pendanaan terkait kombinasi antara utang dan ekuitas suatu perusahaan. Dimana suatu perusahaan dalam melaksanakan setiap kegiatan operasionalnya pasti akan memerlukan modal atau dana. Agar mendapatkan berbagai alternatif investasi, maka perusahaan harus menentukan sumber dana

yang optimal agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk itu, setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih karena terkait dengan resiko dan pendapatan yang akan diterima. Kesalahan dalam menentukan keputusan pendanaan akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan akan semakin besar pula. Hal ini menjadikan keputusan struktur modal dalam perusahaan menjadi suatu hal yang penting karena adanya pilihan antara memaksimalkan keuntungan atau meminimalkan biaya modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghadapi lingkungan bisnis yang kompetitif.

Selain perlunya keputusan pendanaan dalam proses untuk memaksimalkan nilai perusahaan, suatu perusahaan dapat dimungkinkan terjadi konflik antara kepentingan manajer dan pemegang saham. Permasalahan antara manajemen dan pemegang saham, terjadi karena adanya kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh banyak pemegang saham. Konflik yang terjadi akibat pemisahan kepemilikan dapat berdampak pada pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan. Hal ini mengakibatkan manajer perusahaan memiliki tujuan yang berbeda sehingga tidak jarang kepentingan akan bertentangan dengan tujuan utama perusahaan bahkan kepentingan pemegang saham akan terabaikan. Seperti halnya keberadaan kepemilikan institusional yang memiliki peran penting dalam meminimalisasi konflik antar manajer dengan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan monitoring yang lebih optimal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku para manajer yang bertindak tidak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan.

Selain memenuhi keinginan para pemegang saham, adapun faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan terhadap aspek keberlanjutan perusahaan kedepannya. Seperti konsep CSR (*Corporate Social Responsibility*) yang merupakan perhatian terhadap keberlanjutan lingkungan. Eklington (1997) yang terkenal dengan “The Triple Bottom Line” menyatakan bahwa perusahaan yang menginginkan keberlanjutan perlu memperhatikan 3P, dalam hal ini bukan hanya mengejar profit tetapi perlu ikut serta untuk berkontribusi terhadap lingkungan masyarakat dalam menjaga kelestarian lingkungan (<http://www.ibrc.indiana.edu>). Dengan adanya keseimbangan antara keuangan, masyarakat dan lingkungan diharapkan dapat meningkatkan daya tarik investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan melalui penanaman modal atau dana yang dilakukan investor.

PENURUNAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, dimana kemampuan tersebut akan menentukan seberapa baik perusahaan di mata investor. *Return On Equity* merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas, dimana ROE ini sebagai rasio yang mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang melihat seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para pemegang saham. Dengan adanya tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Dalam hal ini, jika nilai *Return On Equity* (ROE) tinggi akan memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan dapat mengelola modalnya dengan baik yang dapat memberi keuntungan kepada para investor. Hal ini akan menarik minat para investor untuk menanamkan modal sahamnya, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan melalui meningkatnya harga saham. Penelitian yang dilakukan

Lubis *et al.* (2017), Saridewi *et al.* (2016) serta Munawaroh dan Priyadi (2014) menemukan bahwa *Return On Equity* (ROE) terdapat pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui aktiva lancarnya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan memiliki aktiva lancar yang mengganggu atau tidak terpakai. Hal ini akan menyebabkan perusahaan menurunkan produktivitas sehingga laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin rendah yang berakibat para investor tidak akan tertarik untuk menanamkan saham pada perusahaan yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Siddik dan Chabachib (2017) menemukan bahwa likuiditas negatif dan signifikan yang terhadap nilai perusahaan.

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan suatu keputusan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas dan hutang. *Trade off theory* menyatakan bahwa dengan peningkatan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan penggunaan hutang akan mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan sehingga memberikan manfaat bagi perusahaan berupa penghematan pajak (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal). Maka peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang banyak akan dianggap positif bagi investor karena investor menganggap bahwa perusahaan mampu untuk melunasi hutang tersebut dan

yakin akan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini akan membuat investor berani menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut yang akan berdampak pada banyaknya permintaan dan harga saham akan meningkat yang berarti akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017) serta Setyoko (2017) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer sehingga akan membatasi perilaku *opportunistic management*. Dengan adanya struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Hal ini karena adanya kontrol pengawasan yang dimiliki. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi untuk mengawasi manajemen. Dimana investor institusional akan memantau perkembangan investasi yang ditanamkan pada perusahaan yang memiliki tingkat pengendalian tinggi terhadap keputusan manajemen. Sistem kendali perusahaan yang baik diharapkan dapat mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan teori stakeholder yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Diharapkan dengan adanya kepemilikan institusional dapat berfungsi untuk menekan biaya keagenan sehingga akan memperbaiki citra perusahaan yang berarti akan memaksimalkan nilai perusahaan serta dapat meningkatkan pengelolaan

perusahaan agar operasional perusahaan lebih efektif dan efisien dalam menghasilkan keuntungan. Dengan tingginya profit perusahaan akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, yang berarti menaikkan permintaan saham perusahaan sehingga akan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniati, Raharjo dan Omar (2016) mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

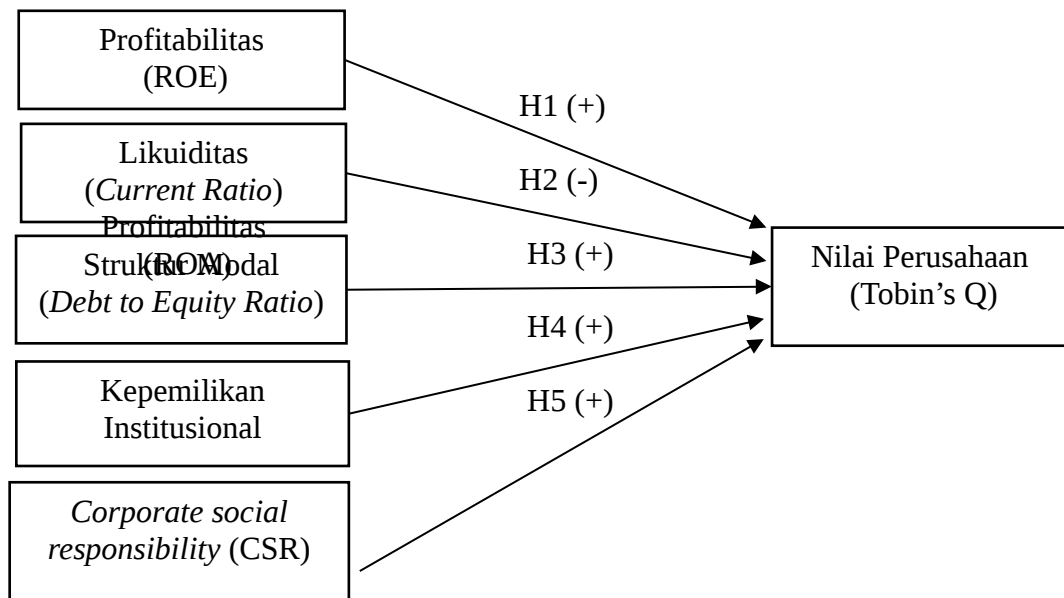
Seperti halnya teori legitimasi tentang gagasan kontrak sosial yang menyatakan bahwa perusahaan harus ikut berkontribusi melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosial agar aktivitas perusahaan dapat diterima masyarakat. Sehingga perusahaan bukan saja menjadi bagian yang bertanggung jawab kepada pemiliknya saja (*shareholder*) tetapi bertanggung jawab terhadap seluruh pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan (*stakeholder*). Diharapkan dengan adanya pelaksanaan CSR suatu perusahaan dapat meningkatkan loyalitas konsumen yang berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan yang berarti meningkatnya nilai perusahaan sebagai hasil peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas positif tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar. Seperti konsep *triple bottom line* dimana selain mengejar profit suatu perusahaan juga memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*people*) serta ikut serta berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Gambaran tersebut menunjukkan CSR dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zarlina dan Salim (2014) serta Saridewi, Susila dan Yudiantmaja

(2016) mengenai pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : *Corporate Social Responsibility*(CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

MODEL PENELITIAN

Gambar 2.1



METODOLOGI PENELITIAN

Obyek/subyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang telah *go public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode penentuan sampel dilakukan secara *Purpose Sampling*. Metode *Purposive Sampling* merupakan pengambilan data yang sudah disesuaikan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Kriteria yang digunakan sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang mengalami keuntungan selama periode 2012-2016

- b. Perusahaan yang memiliki saham kepemilikan institusional selama periode 2012-2016
- c. Perusahaan sampel mempublikasikan laporan pengungkapan *Corporate social responsibility* (CSR) atau *sustainability report* dalam laporan tahunan (*annual report*) selama periode 2012-2016

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data diambil dalam periode pengamatan antara tahun 2012-2016 serta berasal dari laporan keuangan perusahaan sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resminya www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS 16 dan Eviews 7. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis data statistik deskriptif yang disajikan dalam penelitian ini meliputi Minimal, Maksimal, Mean, dan Standar Deviasi (SD). Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dari data penelitian:

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

<i>Variable</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
TOBINSQ	0,111178	11,66383	2,181116	1,982790
ROE	0,003448	0,764285	0,166450	0,116575
CR	0,403140	6,728855	2,401614	1,321710
DER	0,153484	4,546886	0,821749	0,650750
KI	0,037000	0,981786	0,684056	0,185930
CSR	0,043956	0,538462	0,219934	0,103874

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan sebelum menguji hipotesis, karena dalam penggunaan model regresi perlu memperhatikan adanya penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi kriteria BLUE atau tidak.

a. Uji Multikoleniaritas

Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolonearitas

Variable	VIF	Keterangan
ROE	1,195664	Tidak terjadi Multikolinearitas
CR	1,065146	Tidak terjadi Multikolinearitas
DER	2,950201	Tidak terjadi Multikolinearitas
KI	2,960961	Tidak terjadi Multikolinearitas
CSR	1,323614	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 10 . Jadi, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak ada multikolonieritas antar variabel dalam model regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada table dibawah ini;

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	Prob. F	Keterangan
1,262567	0,2865	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa dengan menggunakan *uji harvey* dapat diketahui hasil uji heteroskedastisitas menghasilkan nilai F-statistic sebesar 1,262567 dengan nilai probabilitas F

sebesar 0,2865, artinya lebih dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa data sampel ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autorelasi

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
2,167622	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa nilai DW –test berada pada daerah $du < dw < 4-du$ dengan nilai DW –test sebesar 2,167622 atau berada diantara $1,81295 < 2,167622 < 2,18705$, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kepemilikan institusional dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI pada tahun 2012-2016.

Uji Signifikansi t

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hasil
C	0,050250	1,114622	0,2665	
ROE	7,607949	5,185449	0,0000	Diterima
CR	0,047335	1,581369	0,1156	Ditolak
DER	0,251145	3,867225	0,0002	Diterima
KI	-0,106863	-0,643745	0,5206	Ditolak
CSR	0,634999	0,206146	0,0024	Diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian analisis data pada tabel 5 dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Tobins'Q} = 0,050250 + 7,607949 \text{ ROA} + 0,047335 \text{ CR} + 0,251145 \text{ DER} - 0,106863 \text{ KI} + 0,634999 \text{ CSR} + e$$

Uji Statistik F

Tabel 6. Uji Statistik F

F-statistic	17,49916
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai F-statistic sebesar 17,49916 dengan nilai probabilitas F-statistic sebesar $0,000000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini layak untuk diuji.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R square*)

Tabel 7. Hasil Uji *Adjusted R square*

Keterangan	Tingkat Penjelasan Model
Adjusted R-squared	0,309558

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) adalah 0,309558 atau 30,9558%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu: profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kepemilikan institusional dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 30,9558% sedangkan sisanya 69,0442% ($100\% - 30,9558\%$) dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 7,607949 dan nilai signifikan sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang diinginkan sehingga prospek perusahaan dimasa depan akan dinilai semakin baik, maka nilai perusahaan akan dinilai semakin baik oleh investor. Hal ini tentunya akan menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat melalui meningkatnya harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya dari Lubis, Sinaga dan Sasongko (2017), Saridewi, Susila dan Yudiatmaja (2016) serta Munawaroh dan Priyadi (2014) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,047335 dengan probabilitas sebesar $0,1156 > 0,05$ yang berarti bahwa likuiditas positif dan tidak signifikan, yang berarti tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa nilai aktiva lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan perbandingan hutang jangka pendek tidak memberikan pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan walaupun *current ratio* dapat dijadikan sebagai tingkat keamanan bagi kreditur dalam melihat kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Nilai likuiditas yang positif menunjukkan bahwa aktiva lancar lebih besar dibandingkan nilai hutang lancarnya sehingga dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, oleh karena itu perusahaan tidak perlu menggunakan labanya untuk menjamin

hutang jangka pendeknya. Maka dari itu likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017) menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,251145 dengan probabilitas sebesar $0,0002 < 0,05$ yang berarti bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan dalam ekspansi usaha akan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham. Hal ini karena perusahaan yang memiliki hutang memiliki manfaat dalam penghematan pajak. Sejalan dengan teori trade off theory yang menyatakan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) peningkatan rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan hutang yang banyak akan dianggap baik bagi investor karena investor menganggap bahwa perusahaan mampu untuk melunasi hutang tersebut dan yakin akan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga menarik minat investor yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017) serta Setyoko (2017) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0,106863 dengan probabilitas sebesar $0,5206 > 0,05$ yang berarti bahwa variabel kepemilikan institusional

mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya prosentase kepemilikan institusional di sebuah perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang bekerja dalam pengawasan institusional yang besar atau kecil tidak selalu memberikan output yang baik dalam mengontrol dan mengawasi tindakan opportunistik manajer dalam perusahaan, karena manajer dalam suatu perusahaan lebih mengetahui kondisi keseluruhan perusahaan dibandingkan kepemilikan institusional. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak cukup kuat mengambil setiap keputusan dalam suatu perusahaan sehingga tidak mempengaruhi persepsi investor dalam menanamkan sahamnya. Oleh karena itu investor dalam menanamkan sahamnya tidak melihat besarnya kepemilikan institusional. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siddik dan Chabachib (2017) serta Sari dan Riduwan (2015) mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan

Hasil uji berdasarkan tabel 5 menunjukkan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,634999 dengan probabilitas sebesar $0,0024 < 0,05$ yang berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif tersebut memiliki arti bahwa semakin besar pengungkapan CSR maka semakin besar pula nilai perusahaan. Dimana dengan adanya pelaksanaan CSR suatu perusahaan dapat meningkatkan loyalitas konsumen sebagai respon dari masyarakat atas eksistensi perusahaan di dunia bisnis yang berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan yang berarti meningkatnya nilai perusahaan sebagai hasil peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas positif tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar. Gambaran tersebut menunjukkan

CSR dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan yang berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zaria dan Salim (2014) serta Saridewi, dkk (2016) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan menginterpretasikan hasil analisis mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut :

1. Dari hasil penelitian ini diperoleh nilai koefisien determinasi (Adjusted R-squared) sebesar 30,9558%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu: profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kepemilikan institusional dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 30,9558% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Sehingga untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan dividen dan kebijakan investasi.
2. Bagi para investor yang melakukan penanaman modal pada perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia, sebaiknya perlu memperhatikan tingkat profitabilitas, struktur modal dan kepemilikan institusional karena ketiga variabel dalam penelitian ini mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, R., Suhadak, & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Probabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 31 No. 1*, 66-72.
- Adriani, I. (2011). Pengaruh Investment opportunity set dan mekanisme corporate governance terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. *Fakultas Ekonomi UNDIP Semarang*.
- Anggitasari, N., & Mutmainah, S. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting Volume 1, Nomor 2*, 1-15.
- Anggriawan, F., Topowijono, & Sudjana, N. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 50 No.4*, 105-114.

- Apriada, K., & Suardhika, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5.2, 201-218.
- Bowen, H. R. (1953). *Social Responsibilities of The Businessman*. New York: Harper & Row.
- Cahan, S. F., Chen, C., Chen, L., & Nguyen, N. H. (2014). The Business Press and Corporate Social Responsibility: Reputation, Cost of Capital, and Firm Value. 1-43.
- Chang, C., Chen, X., & Liao, G. (2014). What are The Reliably Important Determinants of Capital Structure In China? *Pacific-Basin Finance Journal* 30, 87-113.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profiabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Niali perusahaan Pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI Thun 2012-2015. *Fokus Ekonomi*, 129-146.
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 17 No. 1*, 1-9.
- Dewi, R. K., & Widagdo, B. (2012). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen Bisnis Volume 2, No. 01*, 81-97.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2013). Pengaruh profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akutansi Vol. 4 No. 4*, 1-17.
- Fajriana, A., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal, Volume V Nomor 2*, 16-18.
- Febriantoro, G. (2013). Anaisis Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris, Komposisi Dewan Direksi, Struktur Kepemilikan MAnajerial dan Struktur Kepemilikan Manajerial dan Struktur Kepemlikikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Naskah Publikasi*, 1-20.
- Ghozali, I. (2011). *Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gozhali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadianto, M. L. (2013). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG Sebagai Variabel Pemoderasi.

- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G., & Artini, L. G. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 4.10, 665-682.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan (Edisi Pertama)*. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecards Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hastuti, N. (2016). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014). *Jurnal Profita Edisi 7*, 1-19.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Kusumaningtyas, T. K. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 7*.
- Lienarjo, W. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Universitas Sumatera Utara, Medan*.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen, Vol. 3 No.3*, 458-465.
- Marnelly, R. T. (2012). Corporate Social Responsibility (CSR): Tinjauan Teori dan Praktek di Indonesia. *Jurnal Apikasi Bisnis Vol.2 No.2*, 49-59.
- Mulyadi, M. S., & Anwar, Y. (2012). Impact of Corporate Social Responsibility Toward Firm Value and Profitability. 1-8.
- Munawaroh, A., & Priyadi, M. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 4*, 1-17.
- Nurfina, H. E., & Widyarti, E. T. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management, Volume 5, Nomor 3.*, 1-10.
- Rahmawati, A. F. (2015). *Statistika*. Yogyakarta.

- Sari, D. A., & Riduwan, A. (2015). Kinerja Keuangan, Corporate Social responsibility, Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 5*.
- Sari, Z. E. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Negeri Padang Vol. 1 No. 2*.
- Saridewi, S. P., Susila, G. P., & Yudiaatmaja, F. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan. *e-journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*.
- Setyoko, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Naskah Publikasi*.
- Siddik, M. H., & Chabachib, M. (2017). Pengaruh ROE, CR, SIZE, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Management Volume 6, Nomor 4*, 1-15.
- Sufiyanti, F., & Wardani, D. K. (2016). Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional dan The 3rd Call for Syariah Paper*, 332-339.
- Susilaningrum, C. (2016). Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Naskah Publikasi*, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta 1-17.
- Susilaningrum, C. (2016). Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi.
- Tentang NCSR. (2017, october 22). Diambil kembali dari Sustainability Reporting Award: <http://sra.ncsr-id.org>
- The Triple Botton Line : What Is It and How Does It. (2017, april 14). Diambil kembali dari IBR (Indiana Business Review): <http://www.ibrc.indiana.edu/ibr/2011/spring/article2.html>
- Weston, J. F., & Copelan, E. T. (1997). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Peiode 2009-2014. *Journal Of Accounting, Volume 2 No.2*.

Zaria, J., & Salim, H. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013. *Jurnal Manajemen*, Vol 11 No.2, 38-56.