

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian terdiri dari 69 perusahaan yang terbagi dalam lima sub-sektor. Sub-sektor pertanian berjumlah 21 perusahaan, pertambangan berjumlah 12 perusahaan, industri dasar & kimia berjumlah 6 perusahaan, aneka industri berjumlah 3 perusahaan, dan barang konsumsi berjumlah 27 perusahaan.

Tabel 4.1.
Sampel Penelitian

No	Kriteria	Total Sampel
1.	Perusahaan sektor utama dan kedua di BEI periode 2015-2017	624
2.	Perusahaan tidak mendapat PROPER berturut pada tahun 2015-2017	(345)
3.	Perusahaan tidak mengungkapkan seminimalnya satu poin pada pengungkapan emisi GRK	(210)
	Jumlah Sampel	69

1. Statistik deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran awal variabel penelitian dan digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Analisis deskriptif statistik digunakan untuk mengetahui deskripsi data dan menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti nilai mean, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi.

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	69	11,01	1,23	12,24	3,0903	2,37676
KI	69	89,17	10,74	99,91	77,6170	19,51678
PDKI	69	46,67	33,33	80,00	43,2238	11,80879
UKA	69	2,00	3,00	5,00	3,2319	,51862
GRK	69	77,78	11,11	88,89	43,4778	29,08545
PROPER	69	3,00	2,00	5,00	3,3768	,64401
Valid N (listwise)	69					

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Dari output hasil SPSS dapat diketahui bahwa :

a. Nilai perusahaan (Tobin's Q)

Mayoritas unit observasi 45 unit (65,2%) memiliki nilai Tobin's Q 1,24 sampai dengan 2,57. Tobin's Q terkecil dengan nilai 1,23 untuk perusahaan GDST sedangkan tobin's Q terbesar dengan nilai 12,24 untuk perusahaan UNVR. Nilai rata – rata Tobin's Q untuk 69 perusahaan adalah 3,0903, sedangkan standar deviasinya sebesar 2,37676.

b. Kepemilikan institusional

Mayoritas unit observasi 40 unit (57,97%) memiliki proporsi kepemilikan institusional sebesar 50,07% sampai dengan 90,03%. nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 10,74% untuk perusahaan GDST, sedangkan nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 99,91% untuk perusahaan SMAR. Nilai rata –

rata kepemilikan intitusional 77,6170%, sedangkan standar deviasinya 19,51678%.

c. Proporsi dewan komisaris independen

Mayoritas unit observasi 25 unit (36,2%) memiliki persentase proporsi dewan komisaris independen sebesar 33,33 %. Nilai minimum proporsi dewan komisaris independen 33,33% dan nilai maksimum 80,00%. OJK mensyaratkan setiap perusahaan seminimalnya mempunyai komisaris independen dengan proporsi paling kurang 30%, jadi semua sampel dalam penelitian sudah memenuhi syarat dari OJK. Rata – rata proporsi dewan komisaris independen untuk 69 perusahaan adalah 43,2238, sedangkan nilai standar deviasinya adalah 11,80879.

d. Ukuran komite audit

Mayoritas sampel sebanyak 56 unit (81,2%) memiliki komite audit berjumlah 3 dengan nilai rata – rata sebesar 3,2319, nilai minimum sebesar 3 dan nilai maksimum sebesar 5. Hal ini menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan telah mengikuti peraturan tentang anggota minimum komite audi yaitu berjumlah tiga orang. Nilai rata – rata Ukuran Komite audit untuk 69 perusahaan adalah 3,2319, sedangkan standar deviasinya sebesar 0,51862.

e. Kinerja lingkungan

Mayoritas unit observasi sejumlah 46 unit (66,7%) mendapatkan PROPER dengan peringkat BIRU. Nilai minimum 2 yaitu PROPER

merah yang didapat oleh perusahaan INDF, sedangkan PROPER Hijau untuk perusahaan PTBA dan ANTM. Nilai rata – rata PROPER untuk 69 perusahaan adalah 3,3768, sedangkan standar deviasinya sebesar 0.64401.

f. Pengungkapan emisi gas rumah kaca

Mayoritas unit observasi sejumlah 42 unit (66,7%) mendapatkan pengungkapan GRK 16,67% sampai dengan 61,11%. Nilai minimum 11,11% untuk perusahaan SIMP, SSMS, dan TBLA, sedangkan nilai maksimum 88,89% untuk perusahaan JPFA, SGRO, dan SMAR. Nilai rata – rata pengungkapan GRK 43,4778%, sedangkan standar deviasinya 29,08545%.

B. Uji Kualitas Data

1. Uji Normalitas

Tabel 4.3.
Hasil Uji Normalitas

Kolmogorov-Smirnov ^a			
	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.100	69	.082
a. Lilliefors Significance Correction			

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Hasil pengujian uji normalitas menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov 0,082. Nilai ini lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, hal ini menandakan data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.4.
Hasil Uji Multikolinieritas

	Tolerance	VIF
KI	.966	1.035
PDKI	.829	1.206
UKA	.874	1.145
PROPER	.842	1.188
GRK	.804	1.244

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*) variabel KI sebesar 0,966 dan 1,035, variabel PDKI sebesar 0,829 dan 1,206, variabel UKA sebesar 0,874 dan 1,145, variabel PROPER sebesar 0,842 dan 1,188. Model persamaan regresi dalam penelitian ini bebas dari gejala multikolinieritas karena nilai $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,10$, maka tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.639 ^a	.408	.362	1.89912	2.017
a. Predictors: (Constant), GRK, KI, PROPER, UKA, PDKI					
b. Dependent Variable: Q					

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Hasil uji autokorelasi dengan signifikansi 5%, dengan jumlah sampel 69, dan jumlah variabel independen adalah 5, diperoleh nilai DW sebesar 2,017 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%. Untuk jumlah sampel $n = 69$, nilai $d_l = 1,4588$ dan $d_u = 1,7680$. Nilai DW hitung ini kemudian akan dibandingkan dengan nilai DW tabel. Oleh karena nilai $D_u < D < 4 - D_u$ atau $1,7680 < 2,0170 < 2,2320$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.6.
Hasil Uji Glejser

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-1.060	.293
KI	1.762	.083
PDKI	3.924	.000
UKA	-.852	.398
GRK	-.144	.886
PROPER	.826	.412
a. Dependent Variable: RES1		

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS

Hasil uji Glejser pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dimiliki variabel kepemilikan instituional (X_1) sebesar 0,083, variabel proporsi dewan komisaris independen (X_2) sebesar 0,000, variabel ukuran komite audit (X_3) sebesar 0,398, variabel Kinerja Lingkungan (X_4) sebesar 0,412, dan variabel pengungkapan emisi gas rumah kaca (X_5) sebesar 0,886. Dari hasil pengujian heterokedastisitas menggunakan uji Glejser nilai *sig*

variabel X_2 sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai sig 0,05, hal ini menandakan model regresi terkena heteroskedastisitas. Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas maka peneliti akan melakukan regresi ulang dengan menggunakan HAC Newey West pada eviws.

C. Uji Hipotesis

Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis H_1 , H_2 , H_3 , H_4 dan H_5 adalah analisis regresi berganda linier dengan meregresikan variabel independen (Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Pengungkapan Emisi GRK dan Kinerja Lingkungan) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan program EVIEWS versi 7.

1. Uji Koefisien Determinansi

Tabel 4.7.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.408484
Adjusted R-squared	0.361538

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews

Berdasarkan Tabel 4.7 diketahui bahwa nilai *Adjusted R²* yang didapat sebesar 0,361538. Ini berarti 36,15% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, pengungkapan emisi GRK, dan kinerja lingkungan. Sisanya sebesar 63,85% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Uji F

Tabel 4.8.
Hasil Uji F

F-statistic	8.701190
Prob(F-statistic)	0.000003

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews

Berdasarkan Tabel 4.8 hasil nilai *sig.* 0,0000003 nilai ini lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, pengungkapan emisi GRK dan kinerja lingkungan secara simultan atau bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan.

3. Uji t

Tabel 4.9.
Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	<i>sig.</i>
α	-2.501130	1.690640	-1.479398	0.1440
KI	0.014545	0.010835	1.342468	0.1843
PDKI	0.129541	0.023280	5.564513	0.0000
UKA	-0.984818	0.434574	-2.266167	0.0269
GRK	-0.016765	0.005986	-2.800517	0.0068
PROPER	0.821765	0.315434	2.605187	0.0114

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews

Persamaan regresi linier berganda yang dapat disusun dari data pada tabel 4.9 yaitu:

$$Y = -2,051 + 0,014KI + 0,129UKA - 0,984PDKI - 0,016GRK + 0,821PROPER$$

Berdasarkan hasil pengujian yang didapat nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional (KI) adalah sebesar 0,0145 dengan taraf signifikan sebesar 0,1843. Hasil signifikansi variabel kepemilikan institusional lebih besar dari taraf *sig.* $\alpha = 0,05$, dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini (H_1) ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi variabel proporsi dewan komisaris independen (PDKI) yang didapat dari hasil pengujian adalah sebesar 0,1295 dengan taraf signifikan sebesar 0,000. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi proporsi dewan komisaris independen lebih kecil dari taraf *sig.* $\alpha = 0,05$, maka hipotesis kedua (H_2) diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran komite audit (UKA) mempunyai nilai koefisien regresi sebesar -0,9848 dengan taraf signifikan sebesar 0,0269. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel ukuran komite audit lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$, maka hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini diterima dan dapat disimpulkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi dari variabel pengungkapan emisi gas rumah kaca (GRK) adalah sebesar -0,0167 dengan taraf signifikan sebesar

0,0068. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel GRK lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$, maka hipotesis keempat (H_4) diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan emisi gas rumah kaca berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi dari variabel Kinerja Lingkungan (PROPER) sebesar 0,8217 dengan taraf signifikan sebesar 0,0114. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi variabel kinerja lingkungan lebih kecil dari taraf $\alpha = 0,05$, maka hipotesis kelima (H_5) dalam penelitian ini diterima dan dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Pembahasan

1. Kepemilikan Instutisional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Hasil analisis regresi berganda untuk variabel Kepemilikan Instutisional didapat besaran koefisien regresi bernilai positif 0,014545. Hasil uji t yang didapat variabel Kepemilikan Instutisional sebesar 1,342468 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,1843 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Instutisional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor utama dan sektor kedua yang terdaftar di BEI telah dievaluasi kinerja

lingkungannya dengan PROPER Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia pada periode 2015,2016, dan 2017, dengan demikian H₁ dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Firdausya *et al.* (2013), Badjuri (2011) dan Perdata (2013). Hal ini terjadi karena sebagian besar kepemilikan saham perusahaan adalah kepemilikan yang terkonsentrasi. Kepemilikan saham yang terkonsentrasi dapat menyebabkan konflik keagenan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi akan bekerja sesuai dengan kepentingan investor institusi saja dengan mengabaikan kepentingan investor lainnya. Investor lainnya seperti investor minoritas tidak terlalu mendapatkan manfaat dari kebijakan yang dibuat perusahaan, karena perusahaan hanya memfokuskan untuk memberikan manfaat kepada investor institusi. Oleh karena itu, hal ini menjadikan investor minoritas dan calon investor berfikir ulang untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kepemilikan institusi yang lebih besar.

2. Proporsi dewan komisaris independen dan nilai perusahaan

Nilai koefisien regresi variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen yang didapat dari hasil analisis regresi berganda sebesar positif 0,129541. Hasil uji t yang didapat variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen sebesar 5,564513 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,00 > 0,05$), maka dapat

disimpulkan bahwa Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor utama dan sektor kedua yang terdaftar di BEI telah dievaluasi kinerja lingkungannya dengan PROPER Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia pada periode 2015,2016, dan 2017, dengan demikian H₂ dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ulya (2014), Alhaji (2012), dan Hariati (2015). Kegiatan pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen perusahaan dalam mengatasi masalah *oportunistic* manajemen seperti penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi perusahaan dapat berjalan secara efektif. Dewan komisaris independen dalam menjalankan tugasnya mampu menjaga sifat independensinya kepada seluruh pemegang saham baik itu pengendali maupun minoritas. Sutedi (2011) berpendapat bahwa meskipun struktur dewan komisaris independen berbeda di setiap negara, namun dewan komisaris independen tetap berpegang pada kepentingan perusahaan secara keseluruhan. Semakin besar proporsi dewan komisaris independen suatu perusahaan akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Karena investor akan merasa aman dengan adanya pengawasan dari dewan komisaris independen.

3. Ukuran komite audit dan nilai perusahaan

Variabel Ukuran Komite Audit mendapatkan nilai koefisien regresi negatif 0.984818 dari hasil analisis regresi berganda. Sedangkan nilai t hitung yang didapat variabel Ukuran Komite Audit sebesar -2,266167 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,0269 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Komite Audit berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor utama dan sektor kedua yang terdaftar di BEI telah dievaluasi kinerja lingkungannya dengan PROPER Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia pada periode 2015, 2016, dan 2017, dengan demikian H_3 dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian yang didapat sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Al-Matar et al. (2014), Hariati (2015), Anggraeni (2015), Onasis (2016) dan Agustiani (2016). Hasil yang didapat tidak sejalan dengan teori agensi. Kegiatan komite audit yang berfungsi untuk memonitor manajemen dan memberi masukan kepada dewan komisaris tidak mampu menjadi jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hariati (2015) berpendapat ukuran komite audit bukanlah menjadi salah satu faktor penentu untuk meningkatkan efektifitas fungsi komite audit, khususnya yang berhubungan dengan benturan kepentingan, perbuatan yang merugikan perusahaan, dan kecurangan.

4. Pengungkapan Emisi GRK dan Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi berganda untuk variabel Pengungkapan Emisi GRK didapat besaran koefisien regresi bernilai negatif 0.016765. Nilai t hitung variabel Pengungkapan Emisi GRK sebesar -2,800517 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,0068 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Pengungkapan Emisi GRK berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor utama dan sektor kedua yang terdaftar di BEI telah dievaluasi kinerja lingkungannya dengan PROPER Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia pada periode 2015, 2016, dan 2017, dengan demikian H_4 dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Hsu dan Wang (2013) yang menemukan bahwa publik lebih bereaksi akan informasi yang bersifat negatif. Investor akan merespon negatif upaya manajemen dalam mengungkapkan emisi GRK pada perusahaannya. Walaupun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *signaling* dan legitimasi dimana suatu informasi dapat diutilisasi sebagai *good news* untuk membentuk *image* perusahaan. Investor tidak menyukai adanya informasi mengenai dampak perubahan cuaca yang ditimbulkan dari kegiatan operasi perusahaan. Hal ini karena, jika perusahaan menyampaikan bahwa kegiatan operasi usahanya menimbulkan emisi GRK yang tinggi. Investor takut akan informasi tersebut tersebar ke masyarakat dan menggiring opini buruk pada

perusahaan. Perusahaan tidak mendapatkan citra baik akan tetapi citra buruk yang didapat perusahaan yang akan menurunkan harga saham dan nilai perusahaan.

5. Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi variabel Kinerja Lingkungan yang didapat dari hasil analisis regresi berganda adalah 0,821765. Hasil uji t yang didapat variabel Kinerja Lingkungan 2,605187 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi yang ditetapkan ($0,0114 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja Lingkungan berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor utama dan sektor kedua yang terdaftar di BEI telah dievaluasi kinerja lingkungannya dengan PROPER Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia pada periode 2015, 2016 dan 2017, dengan demikian H_5 dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian yang didapat sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Anggraeni (2015), dan Hariati (2015). Perusahaan yang mampu mengelola lingkungannya akan mendapat respon positif dari masyarakat, sehingga citra perusahaan akan meningkat dan hal ini sejalan dengan teori legitimasi. Perusahaan dengan citra atau image yang baik dimata masyarakat akan menarik minat para investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan. Investor beranggapan citra baik perusahaan akan menimbulkan kepercayaan konsumen terhadap perusahaan. Penjualan dan profitabilitas perusahaan akan meningkat seiring waktu dengan kepercayaan

konsumen terhadap perusahaan (Hariati, 2015). Peningkatkan profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.