

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Studi ini mengambil perusahaan di sektor *non cyclicals* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023 sebagai populasi. Populasi tersebut kemudian diseleksi dengan metode *purposive sampling*. Uraian mengenai seleksi sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Uraian Kriteria Sampling Populasi Penelitian

Kriteria	Total
Perusahaan sektor <i>non cyclicals</i> yang <i>listing</i> di BEI pada tahun 2021 dan tidak <i>delisting</i> selama periode penelitian	98
Perusahaan sektor <i>non cyclicals</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang diaudit dan dipublikasikan melalui BEI pada tahun 2021-2023	(8)
Perusahaan sektor <i>non cyclicals</i> yang tidak menggunakan rupiah sebagai mata uangnya	(3)
Perusahaan sektor <i>non cyclicals</i> yang mengalami kerugian pada tahun 2021-2023	(30)
Perusahaan sektor <i>non cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan dan nilai ESG	(37)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	20
Jumlah observasi 20 perusahaan (x3 tahun)	60

Sumber : diolah peneliti, 2025

4.2 Analisis Data

Analisis data adalah bagian yang menjelaskan hasil pengujian terhadap data penelitian dengan menggunakan *software* SPSS. Analisa berlangsung dengan tiga jenis uji, yaitu Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, dan Uji Regresi Linear

Berganda. Untuk menjawab pertanyaan penelitian, keabsahan hipotesis diuji dengan menggunakan Uji t (Parsial), Uji f (Simultan), dan Uji Koefisien Determinasi R^2 .

4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dinilai sebagai analisis yang bisa memberi refleksi perihal karakteristik data yang dilakukan analisis. Penelitian ini memanfaatkan nilai rerata, nilai paling rendah, nilai paling tinggi, serta standar deviasi atau ukuran penyebaran data sebagai deskripsi atau gambaran dari data yang diuji. Analisis ini membantu dalam memahami pola distribusi data sebelum melakukan analisis lebih lanjut. Hasil uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Analisis Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Komisaris Ind	60	0,25	0,83	0,4412	0,13196
Kepemilikan Ins	60	0,06	0,99	0,6107	0,24604
Komite Audit	60	2	4	2,98	0,291
CSR	60	17,836	59,280	45,31890	10,109947
Nilai Perusahaan	60	0,55	10,57	2,1053	2,07151

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Pada tabel 4.2 Hasil analisis deskriptif statistik di atas, didapatkan data deskriptif statistik dengan sampel sejumlah 60 sampel selama 3 periode (2021 hingga 2023). Data ini diharapkan dapat memberikan deskripsi yang tepat dari sampel terpilih. Hasil analisis deskriptif statistik yang dihasilkan akan dijabarkan secara terperinci sebagai berikut:

1. Variabel Proporsi Komisaris Independen yang dihitung dengan membandingkan jumlah komisaris independen dengan jumlah dewan

komisaris, menunjukkan nilai terendah pada sampel penelitian sebesar 0,25 (PT. Mayora Indah Tbk. tahun 2021) dengan nilai tertinggi sebesar 0,83 (PT. Unilever Indonesia Tbk. tahun 2021 hingga 2023). Kemudian, diperoleh nilai rata-rata 0,4412 serta standar deviasi 0,13196. Nilai rata-rata 0,4412 (44,12%) menunjukkan bahwa secara umum, hampir setengah dari anggota dewan komisaris di perusahaan sampel merupakan komisaris independen. Standar deviasi sebesar 0,13196 menunjukkan bahwa variasi data tidak terlalu besar dalam hal proporsi komisaris independen dengan melihat dekatnya nilai rata-rata dengan nilai standar deviasi.

2. Variabel Kepemilikan Institusional dihitung dengan besaran saham kepemilikan institusional dalam keseluruhan pemegang saham. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai terendah pada sampel penelitian adalah 0,06 (PT. Bakrie Sumatera Plantations Tb tahun 2021) dan nilai tertinggi sebesar 0,99 (PT. Gudang Garam Tbk. tahun 2021 hingga 2023). Kemudian diperoleh nilai rata-rata 0,6107 serta standar deviasi 0,24604. Rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,6107 (61,07%) berarti mayoritas saham dalam perusahaan sampel dimiliki oleh pihak institusi dengan melihat dekatnya nilai rata-rata dengan nilai tertinggi. Standar deviasi sebesar 0,24604 menunjukkan variasi data relatif besar dalam hal kepemilikan institusional.
3. Variabel Komite Audit yang dihitung dengan jumlah komite audit dalam perusahaan menunjukkan nilai terendah pada sampel penelitian sebesar 2 (PT. Ultrajaya Milk Industry & Trad tahun 2021-2023) dan nilai tertinggi sebesar 4 (PT. Unilever Indonesia Tbk. tahun 2021 dan PT. Cisarua Mountain Dairy Tbk.

tahun 2023). Kemudian diperoleh nilai rata-rata 2,98 serta standar deviasi 0,291. Rata-rata komite audit adalah 2,98, yang menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan memiliki anggota komite audit yang cukup baik. Hal ini sesuai dengan POJK No. 55/POJK.04/2015 yang menyatakan bahwa jumlah anggota komite audit sekurang-kurangnya adalah 3 orang. Standar deviasi sebesar 0,291 menunjukkan bahwa variasi data dalam komite audit antar perusahaan relatif kecil.

4. Variabel CSR yang diproksikan dengan skor ESG, pada sampel penelitian menunjukkan nilai terendah sebesar 17,836 (PT. Multipolar Tbk. tahun 202) dan nilai tertinggi sebesar 59,280 (PT. Unilever Indonesia Tbk. tahun 2021). Kemudian diperoleh nilai rata-rata 45,31890 serta standar deviasi 10,109947. Rata-rata skor ESG adalah 45,3189, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki skor ESG yang cukup baik melihat dekatnya nilai rata-rata dan nilai tertinggi. Standar deviasi sebesar 10,1099 menunjukkan adanya variasi yang cukup besar dalam skor ESG sebagai proksi dari CSR antar perusahaan.
5. Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan tobin's q yang pada sampel penelitian menunjukkan nilai terendah sebesar 0,55 (PT. Salim Ivomas Pratama Tbk. tahun 2023) dan nilai tertinggi sebesar 10,57 (PT. Unilever Indonesia Tbk. tahun 2022). Kemudian diperoleh nilai rata-rata 2,1053 serta standar deviasi 2,07151. Rata-rata nilai perusahaan adalah 2,1053 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki nilai tobin's q yang cukup rendah, melihat kedekatan jarak rata-rata dengan nilai minimal. Akan tetapi, nilai rata-rata

tobin's $q > 1$ mendeskripsikan bahwa pasar menilai mayoritas perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai asetnya dan saham mayoritas perusahaan dalam kondisi *overvalued* dimana manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan sehingga potensi pertumbuhan terlihat jelas. Standar deviasi sebesar 2,07151 menunjukkan adanya variasi data yang relatif besar dalam nilai perusahaan yang diproksikan oleh hasil perhitungan tobin's q pada sampel penelitian.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Validitas data menjadi perhatian utama dalam melakukan analisis regresi linear berganda menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) untuk menganalisis hubungan variabel independen dan dependen. Uji asumsi klasik bertujuan dalam memastikan data memenuhi syarat model regresi agar hasil regresi terhindar dari kebiasaan dan kesimpulan yang valid dapat dibuat.

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

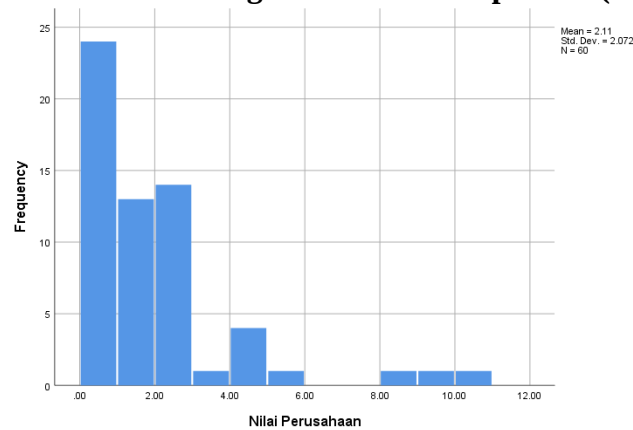
Analisis ini menerapkan uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov* dengan cara mengukur nilai signifikansi untuk menganalisis normal atau tidaknya data terdistribusi. Ketika nilai sig. $> 0,05$ artinya data dinyatakan distribusi normal. Mengacu pada temuan uji pada tabel 4.3, didapati signifikansi $0,027 < 0,05$, maka mengindikasikan bahwa data masih belum terdistribusi secara normal.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.69603470
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.089
Test Statistic		.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.027 ^c

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Maka dari itu, perlu pengobatan untuk pengujian normalitas. Dalam kasus ini, peneliti memutuskan untuk menggunakan transformasi *log-lin* untuk mentransformasi data variabel dependen ke dalam bentuk logaritma natural, sedangkan variabel independen tidak berubah (Nachrowi & Usman, 2017). Hal ini sesuai dengan ketentuan Ghozali (2021) untuk mentransformasi data ke dalam bentuk logaritma natural jika grafik histogram menunjukkan bentuk *substansial positive skewness*. Berikut adalah grafik dari variabel dependen sebelum data ditransformasikan:

Gambar 4. 1 Grafik Histogram Variabel Dependen (transformasi)

Sumber : Output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil transformasi data variabel dependen ke dalam bentuk logaritma linear pada tabel 4.4, didapatkan nilai signifikansi 0,079. Maka diperoleh kesimpulan bahwa variabel penelitian terdistribusi secara normal.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.63621134
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.102
Test Statistic		.108
Asymp. Sig. (2-tailed)		.079 ^c

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilaksanakan guna memahami keberadaan hubungan pada variabel-variabel independen. Sebuah mode regresi yang baik, tidak adanya

kejadian korelasi pada variabel-variabel independen. Bilamana nilai *tolerance* sekelompok data melebihi angka 0,10 dan bernilai VIF-nya di bawah 10, maka bisa diartikan tidak ada gejala multikolinearitas. Berikut disajikan hasil uji multikolinearitas.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.010	.904		-1.118	.269		
Komisaris Ind	1.756	.692	.317	2.538	.014	.883	1.132
Kepemilikan Ins	-1.103	.368	-.372	-2.995	.004	.896	1.117
Komite Audit	.298	.318	.119	.938	.352	.862	1.159
CSR	.010	.010	.140	1.024	.310	.741	1.350

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa dari keempat variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,1 dan VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam data penelitian tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Ketika data tidak mengalami gejala heteroskedastisitas atau ketidaksamaan dari residual pada setiap observasinya, maka data memenuhi ketentuan model regresi yang baik. Pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas ditentukan dengan melihat nilai signifikansi pada variabel independen, jika nilainya lebih dari 0,05 berarti tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada data. Data hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.6.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.220	1.325		-.921	.369
	Komisaris Ind	1.524	1.340	.259	1.137	.270
	Kepemilikan Ins	-1.813	1.052	-.456	-1.722	.101
	Komite Audit	-.440	.549	-.200	-.801	.433
	CSR	.065	.035	.629	1.861	.078
a. Dependent Variable: LNRES						

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Mengacu pada temuan uji di atas, diketahui nilai signifikansi dari Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan CSR masing-masing yaitu 0,270; 0,101; 0,433; dan 0,078. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada data penelitian.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Masalah autokorelasi muncul ketika terdapat korelasi dalam data (Ghozali, 2021). Penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* (DW Test) untuk menentukan adanya gejala autokorelasi dalam data penelitian. Kriteria pengambilan keputusan Uji *Durbin-Watson* (DW Test) adalah apabila $du < dw < 4-du$, berarti tidak ada autokorelasi. Uji autokorelasi disajikan pada tabel 4.7 di bawah ini.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.579 ^a	.335	.286	1.74911	1.794
a. Predictors: (Constant), CSR, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian, nilai Durbin Watson sebesar 1,794 dengan menggunakan taraf signifikansi 5% (0,05), jumlah sampel 60 (n), dan jumlah variabel independen sebanyak 4 (k=4), maka nilai DU berdasarkan tabel *Durbin Watson* adalah sebesar 1,727. Sehingga diperoleh pengambilan keputusan yaitu $du < dw < 4-du$ sama dengan $1,727 < 1,794 < 2,2726$. Hasil pengujian menunjukkan tidak adanya gejala autokorelasi pada penelitian.

4.2.3 Uji Regresi Linear Berganda

Pengujian ini digunakan sebagai alat dalam menganalisis dan olah data. Regresi Linear Berganda digunakan sebab dalam studi ini terdapat 4 (empat) variabel independen yang digunakan dan 1 (satu) variabel dependen. Dengan hipotesis yang diuji berupa pengaruh variabel independen (Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan CSR) kepada variabel dependen (Nilai Perusahaan). Persamaan regresi yang diajukan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Berikut adalah tabel hasil analisis regresi linear berganda berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.010	.904		-1.118	.269
	Komisaris Ind	1.756	.692	.317	2.538	.014
	Kepemilikan Ins	-1.103	.368	-.372	-2.995	.004
	Komite Audit	.298	.318	.119	.938	.352
	CSR	.010	.010	.140	1.024	.310

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel di atas, persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Tobin's Q} = -1,010 + 1,756\text{PKI} - 1,103\text{KI} + 0,298\text{KA} + 0,010\text{CSR}$$

1. Konstanta menunjukkan nilai perusahaan (Y) ketika semua variabel independen (komisaris independen, kepemilikan, komite audit, dan CSR) bernilai nol. Pada riset ini, nilai konstanta -1,010 menunjukkan bahwa jika suatu perusahaan tidak memiliki komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, dan CSR diterapkan, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q cenderung bernilai negatif.
2. Variabel Proporsi Komisaris Independen memiliki koefisien positif sebesar 1,756, menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan 1 unit dalam proporsi komisaris independen akan meningkatkan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebesar 1,756, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
3. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki koefisien negatif sebesar -1,103 menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan 1 unit dalam kepemilikan institusional justru akan menurunkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 1,103, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

4. Variabel Komite Audit memiliki koefisien positif sebesar 0,298 menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan 1 unit dalam komite audit akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,298, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
5. Variabel CSR memiliki koefisien positif sebesar 0,010 menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan 1 unit dalam CSR (diukur dengan skor ESG) akan meningkatkan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0,010, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

4.2.4 Uji Hipotesis

4.2.4.1 Uji t (Parsial)

Uji t (parsial) dilakukan guna mengetahui bagaimana variabel independen (Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan CSR) secara parsial mempengaruhi variabel dependen (Nilai Perusahaan). Uji t membandingkan nilai t tabel dan t hitung. Nilai t tabel ditentukan dengan menghitung derajat bebas, $Df = n - k - 1$ ($60 - 4 - 1 = 55$). Sehingga, didapatkan t tabel studi ini yaitu 2,004 dan nilai signifikansi 0,05.

Tabel 4. 9 Hasil Uji t (Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.010	.904		-1.118	.269
	Komisaris Ind	1.756	.692	.317	2.538	.014
	Kepemilikan Ins	-1.103	.368	-.372	-2.995	.004
	Komite Audit	.298	.318	.119	.938	.352
	CSR	.010	.010	.140	1.024	.310

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Tabel 4.9 menunjukkan hasil pengujian dengan kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengujian pengaruh proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data, tabel uji t menunjukkan bahwa t hitung sebesar 2,538 dengan t tabel sebesar 2,004, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$. Variabel proporsi komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar $0,014 < 0,05$. Dari pengujian ini, dapat disimpulkan bahwa proporsi komisaris independen yang digunakan dalam penelitian berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pertama (H_1) yang berbunyi “Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan”, diterima. Artinya, semakin tinggi nilai proporsi komisaris independen, maka nilai perusahaan juga akan naik.

2. Pengujian pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Mengacu pada hasil pengolahan data tabel uji t menunjukkan bahwa t hitung sebesar (-) 2,995 dan t tabel sebesar 2,004, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan dilihat dari nilai signifikansinya, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai sebesar $0,004 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap terjadi peningkatan nilai kepemilikan institusional, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang berbunyi “Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, ditolak.

3. Pengujian pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data tabel uji t menunjukkan bahwa t hitung sebesar 0,938 dan t tabel sebesar 2,004, sehingga $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$. Dilihat dari nilai signifikansinya, variabel komite audit memiliki nilai sebesar $0,352 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, komite audit yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh positif, namun, tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis ketiga (H_3) yang berbunyi “Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, ditolak.

4. Pengujian pengaruh CSR (*Corporate Social Responsibility*) terhadap nilai perusahaan

Mengacu pada hasil pengolahan data tabel uji t menunjukkan bahwa t hitung sebesar 1,024 dan t tabel sebesar 2,004, sehingga $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$. Dilihat dari nilai signifikansinya, variabel CSR memiliki nilai sebesar $0,310 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, hipotesis keempat (H_4) yang berbunyi “CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, ditolak.

4.2.4.2 Uji f (Simultan)

Uji f digunakan untuk melihat adanya pengaruh dari variabel independen pada variabel dependen secara bersama-sama. Pada penelitian ini nilai f tabel pada tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat bebas pembilang adalah 3 ($k-1 = 4-1$) dan derajat bebas penyebut 56 ($n-k = 60-4$) maka diperoleh hasil sebesar 2,769. Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4. 10 Hasil Uji f

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.571	4	1.893	4.359	.004 ^b
	Residual	23.881	55	.434		
	Total	31.452	59			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), CSR, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit						

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan uji f pada tabel hasil Uji f di atas, didapat nilai f hitung sebesar 4,359 dengan tingkat signifikan sebesar 0,004. F hitung lebih besar dari f tabel ($4,359 > 2,769$), dan nilai signifikan ($0,004 < 0,05$). Maka, Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan CSR secara bersama-sama (simultan) memberi pengaruh pada Nilai Perusahaan.

4.2.4.3 Uji Koefisien Determinasi R^2

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menaksir tingkat kemampuan dari model regresi di dalam menjelaskan variasi yang terdapat pada

variabel dependen. Nilai koefisien determinasi model regresi dapat diperhatikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.579 ^a	.335	.286	1.74911	1.794
a. Predictors: (Constant), CSR, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Pada hasil uji f telah membuktikan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun, hasil uji t menjelaskan bahwa beberapa variabel tidak berpengaruh signifikan. Maka dari itu, uji koefisien determinasi ditentukan dengan nilai *adjusted R Square* yaitu sebesar 0,286 atau 28,6%. Ini menunjukkan bahwa variabel independen, yang meliputi proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, dan CSR, mampu memberikan sekitar 28,6% informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi pada variabel dependen (nilai perusahaan). Sementara itu, 71,4% sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

4.3 Interpretasi Hasil

Interpretasi hasil merupakan bagian yang berisi bahasan akan hasil penelitian yang telah dilakukan. Penelitian ini mengajukan 4 hipotesis yang telah diuji keabsahannya. Dengan 4 variabel independen dan 1 variabel dependen yang telah melewati serangkaian proses pengolahan data dari uji asumsi klasik, uji t (parsial),

uji f (simultan), dan uji koefisien determinasi R^2 . Berikut ini akan disajikan tabel rangkuman hasil penelitian yang akan membantu interpretasi hasil :

Tabel 4. 12 Rangkuman hasil penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H ₁	Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Diterima
H ₂	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Ditolak
H ₃	Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H ₄	Penerapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Ditolak

4.3.1 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menggunakan uji t membuktikan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan t hitung (2,538) > t tabel (2,004) juga nilai signifikan $0,014 < 0,05$. Berdasarkan hasil uji regresi, setiap peningkatan 1 unit dalam proporsi komisaris independen akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 1,756. Maka dari itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis yang diajukan (H1), diterima. Kajian ini selaras dengan yang dilakukan oleh Alkhairani *et al.* (2020) dan Bawai & Kusumadewi (2021) yang menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rustiarini (2010) dalam Bawai & Kusumadewi (2021) menjelaskan lebih lanjut bahwa proporsi komisaris independen bisa memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan salah satunya karena keberadaan komisaris independen dapat

memperkuat pengawasan GCG yang mengarah kepada peningkatan nilai perusahaan. Keberadaan komisaris independen dapat meminimalkan *agency conflict* yang muncul di antara dewan komisaris dan pemegang saham, sesuai dengan teori *agency* yang memaparkan konflik kepentingan antara manajemen (*agen*) dan pemilik (*principal*) dapat menimbulkan *agency cost*. Semakin banyak pengawas (dalam hal ini komisaris independen), semakin kecil peluang terjadinya konflik kepentingan, sehingga dapat menurunkan *agency cost*.

Selain itu, teori *stakeholder* menyatakan bahwa kepercayaan investor, pasar, dan pemangku kepentingan lainnya terhadap perusahaan dapat meningkat dengan keberadaan komisaris independen yang kuat. Dalam hal ini, komisaris independen diharapkan dapat mewakili kepentingan seluruh *stakeholder* dalam pengambilan keputusan perusahaan. Puspaningsih *et al.* (2022) menyatakan bahwa anggota komisaris independen yang lebih banyak, akan mendukung penyusunan laporan keuangan yang lebih independen dan bebas dari unsur kepentingan pribadi. Hal ini diharapkan laporan keuangan dapat disusun dengan baik dan disajikan sesuai dengan aturan.

Akan tetapi temuan tersebut bertolak belakang dengan temuan Zulaikha & Lestari (2021), Puspaningsih *et al.* (2022), Gemilan & Isyuardhana (2023), dan Asyik *et al.* (2024) yang menjelaskan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan, meskipun komisaris independen memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerjanya tetap bergantung pada peran aktif mereka dalam menjalankan tugasnya. Dampak komisaris independen terhadap nilai perusahaan

bisa berkurang jika mereka hanya menjalankan peran simbolis atau tidak memiliki kekuatan untuk mengambil keputusan. Maka dari itu, perusahaan sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan komisaris independen dengan penilaian secara kuantitatif, tetapi juga memastikan bahwa mereka berkompetensi secara tepat dan benar-benar independen dalam menjalankan tugas pengawasannya.

4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Uji t yang dilakukan memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah negatif. Berdasarkan hasil pengolahan data tabel uji t menunjukkan t hitung ($-2,995$) > t tabel ($2,004$) dan dilihat dari nilai signifikansinya $0,004 < 0,05$. Dapat ditarik kesimpulan bahwa setiap peningkatan kepemilikan institusional justru akan menurunkan nilai perusahaan. Maka, hasil uji t menunjukkan bahwa hipotesis kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak. Temuan ini selaras dengan studi oleh Ermanda & Puspa (2024) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memberi pengaruh secara negatif pada nilai perusahaan. Hasil temuannya mengindikasikan semakin tinggi kepemilikan institusional semakin rendah nilai perusahaan.

Temuan ini bertolak belakang dengan konsep teori *agency* yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berfungsi untuk memperkuat mekanisme pengawasan perusahaan. Akan tetapi, temuan ini menemukan bahwa investor institusional di perusahaan sampel bisa jadi hanya bertindak sebagai pemilik pasif dan tidak terlibat secara aktif dalam menilai dan mengawasi operasi manajemen, maka kepemilikan mereka justru dapat berkontribusi pada pemborosan

sumber daya dan manipulasi laba, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.

Akibatnya, penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa investor institusional memiliki kepemilikan yang signifikan dan berpartisipasi aktif dalam mengawasi dan mendukung kebijakan perusahaan yang bertujuan untuk pertumbuhan jangka panjang.

Secara keseluruhan, temuan menegaskan bahwa keberhasilan kepemilikan institusional dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada tingkat keterlibatan mereka dalam pengawasan manajemen. Tanpa partisipasi aktif, kepemilikan institusional dapat menjadi tidak efektif dan bahkan merugikan nilai perusahaan. Sehingga, perusahaan perlu menciptakan struktur yang mendukung keterlibatan aktif dari investor institusional untuk mencapai tujuan jangka panjang dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan.

4.3.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan jumlah komite audit yang ada pada setiap perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikansinya sebesar $0,352 > 0,05$. Dalam penelitian ini, komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun, t_{hitung} bernilai positif (+) dan nilai koefisien regresi sebesar (0,352) menunjukkan arah kekuatan hubungan komite audit dan nilai perusahaan bernilai positif. Nilai yang positif ini menunjukkan bahwa peningkatan dalam komite audit diasosiasikan dengan peningkatan nilai perusahaan, meskipun terdapat hubungan

positif, tetapi korelasi ini tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan dalam konteks penelitian ini, karena hubungan ini tidak signifikan secara statistik ($\text{sig.} > 0,05$).

Studi ini serupa dengan Mirnayanti & Rahmawati (2022), Gemilan & Isyнуwardhana (2023), dan Asyik *et al.* (2024) yang menyimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh komite audit. Hasil ini menunjukkan bahwa, dalam konteks sampel penelitian yang dilakukan peneliti, peran komite audit sebagai mekanisme manajemen mungkin belum ideal. Dari sudut pandang teori *agency*, ini mungkin disebabkan oleh tingkat konflik keagenan yang rendah atau karena komite audit tidak dapat melacak manajemen dengan baik. Ada kemungkinan lain bahwa sinyal komite audit tentang kualitas tata kelola perusahaan kurang kuat atau tertutup oleh faktor lain yang lebih penting untuk memengaruhi persepsi investor.

Selain itu, berdasarkan teori *stakeholder*, komite audit mungkin tidak memiliki pengaruh yang signifikan karena tidak ada tekanan dari pemangku kepentingan eksternal atau karena komite audit tidak terlibat dalam masalah yang berkaitan dengan mereka. Perusahaan dalam sampel penelitian ini mungkin tidak menghadapi tekanan yang signifikan dari karyawan, investor institusional, atau masyarakat untuk meningkatkan praktik tata kelola perusahaan mereka. Akibatnya, komite audit tidak termotivasi untuk membuat nilai untuk semua pemangku kepentingan.

Dengan kata lain, komite audit telah dibentuk, tetapi tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan karena kekurangan pengawasan, independensi, atau kemampuan untuk memberikan informasi yang kuat kepada pasar.

4.3.4 Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji dengan uji t menemukan bahwa CSR yang diproksikan dengan skor ESG, $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan dilihat dari nilai signifikansinya, variabel CSR memiliki nilai sebesar $0,310 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian yang diajukan, CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak karena pengaruhnya yang tidak signifikan.

Temuan ini selaras dengan studi sebelumnya oleh Alkhairani *et al.* (2020) dan Bawai & Kusumadewi (2021) yang menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Bawai & Kusumadewi (2021), CSR hanyalah salah satu faktor yang diperhitungkan dalam menganalisa tindakan perusahaan bagi para kreditur atau investor. CSR tidak akan langsung mengubah nilai perusahaan, namun akan berdampak pada masa depan perusahaan. Hal ini terjadi karena jumlah dana yang dialokasikan sangat besar dan pelaksanaan CSR yang kurang diawasi sehingga menimbulkan inefisiensi.

Hasil penelitian tidak sesuai dengan teori *signaling* maupun *stakeholder* yang menyimpulkan bahwa CSR yang dikelola dengan baik tidak hanya dapat meningkatkan hubungan dengan pemangku kepentingannya, tetapi juga dapat menghasilkan keunggulan kompetitif yang bertahan dalam jangka panjang.

4.3.5 Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian dengan uji f menemukan hasil bahwa variabel independen, GCG yang diproksikan oleh Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit, juga CSR yang diproksikan oleh skor ESG karena f_{hitung} lebih

besar dari f tabel ($4,359 > 2,769$), maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel independen mempengaruhi variabel dependen.