

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengumpulan Data

Hasil analisis digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis penelitian pada bab sebelumnya. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* dan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2017. Proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan ditampilkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4. 1 Hasil Seleksi Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	43
Jumlah perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan	3
Perusahaan yang mengalami kerugian	(10)
Jumlah perusahaan yang tidak menyediakan data penelitian yang lengkap	6
Total perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian	24
Total sampel selama tiga periode (2015-2017)	72

Sumber: Hasil Analisis Data, 2019

Berdasarkan tabel 4.1 terlihat bahwa selama periode 2015-2017 sampel yang diambil sebanyak 24 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel selama 3 tahun berturut-turut, sehingga total seluruh sampel adalah 72.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif variabel berfungsi untuk mengetahui karakteristik dari sampel yang digunakan, diantaranya nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Tabel 4.2 memperlihatkan statistik deskriptif variabel sampel yang diteliti.

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	72	.74	1.58	1.0733	.14918
NPL	72	.21	8.47	2.7365	1.30650
LDR	72	50.61	108.78	84.8913	12.00592
CAR	72	10.52	66.43	21.4950	6.84908
CSR	72	2.53	32.91	19.9191	7.60679
KI	72	.00	98.15	48.6779	31.82733

Sumber: Hasil olah data, 2019.

Keterangan :

NPL = *Net Performing Loan*

LDR = *Loan to Deposit Ratio*

CAR = *Capital Adequacy Ratio*

CSR = *Corporate Social Responsibility*

KI = *Kepemilikan Institusional*

Berdasarkan Tabel 4.2 maka diketahui nilai *minimum*, *maximum*, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk masing-masing variabel. Variabel *Non Performing Loan* (NPL) memiliki nilai minimum sebesar 0,21%, nilai maksimum 8,47%, nilai rata-rata (*mean*) 2.7365% dan standar deviasi 1.30650%. Dengan melihat rata-rata NPL sebesar 2.7365% hal ini menunjukkan bahwa NPL yang

dimiliki bank masih dibawah 5% sesuai dengan ketentuan Bank Indonesia, sehingga bank masih bisa dikatakan sehat dan bank masih bisa memperluas penyaluran kreditnya. Variabel NPL memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel NPL tersebut memiliki penyimpangan data yang kecil atau kecenderungan data-data tersebut merupakan data yang normal.

Variabel *Loan to Deposit Raio* (LDR) memiliki nilai minimum sebesar 50,61%, nilai maksimum 108,78%, nilai rata-rata (mean) 84,89% dan standar deviasi 12,0059%. Dengan melihat rata-rata LDR sebesar 84,89% di atas batas aman LDR sesuai ketentuan Bank Indonesia sebesar 78%, hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan sampel cukup tinggi. Variabel LDR memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel LDR tersebut memiliki penyimpangan data yang kecil atau kecenderungan data-data tersebut merupakan data yang normal.

Variabel *Capital Adequacy Ratio* (CAR) memiliki nilai minimum sebesar 10,52%, nilai maksimum 66,43%, nilai rata-rata (mean) 21,49%, dan standar deviasi 7,013%. Dengan melihat rata-rata CAR sebesar 21,49% di atas 8% dari ketentuan Bank Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa banyak modal yang dimiliki oleh perusahaan sampel tidak maksimal tersalurkan kepada nasabah, sehingga mengakibatkan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat berputar secara optimal. Variabel CAR memiliki memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel CAR tersebut memiliki

penyimpangan data yang kecil atau kecenderungan data-data tersebut merupakan data yang normal.

Berdasarkan analisis deskriptif nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* menunjukkan bahwa selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,74%, nilai maksimum 1,58% dan nilai rata-rata sebesar 1,0733% yang artinya bahwa rata-rata perusahaan memiliki $Tobin\ Q > 1$. Dalam kondisi ini nilai buku yang ada di pasar lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku assetnya yaitu sebesar 1,0733 kali. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,14918 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Tobin Q* adalah sebesar 0,14918% dari 72 kasus yang terjadi dan termasuk dalam fluktuasi penyebaran yang rendah.

Berdasarkan analisis deskriptif, variabel tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) memiliki nilai minimum sebesar 2.53%, nilai maksimum 32,21%, dan rata-rata sebesar 19,9191%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sosial masih rendah dengan persentase sebesar 19,9191% dari seluruh pengungkapan CSR secara penuh. Sedangkan standar deviasi sebesar 7,607 berarti ukuran penyebaran dari tingkat CSR adalah sebesar 7,607% dari 72 kasus yang terjadi. Artinya variasi dari CSR dalam laporan keuangan yang dipublikasikan relatif cukup homogen antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya

Sedangkan hasil deskriptif terhadap kepemilikan institusi memiliki nilai minimum sebesar 0.00%, nilai maksimum 98,15%, rata-rata sebesar 48,6779% dan standar deviasi sebesar 31,82733%. Hal ini berarti kepemilikan saham pada perusahaan perbankan di BEI mayoritas dipegang oleh institusional. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari rata-ratanya menunjukkan bahwa data kepemilikan

institusional menyebar secara homogen, sehingga hampir sebagian besar perusahaan memiliki persentase kepemilikan institusional yang hampir saham dengan fluktuasi 31,82733%.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian menggunakan uji asumsi klasik memiliki tiga pengujian yang dilakukan, yaitu: uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Sehingga apabila data tersebut memiliki distribusi normal atau mendekati normal maka uji t dapat dilakukan, jika asumsi normalitas tidak dapat dipenuhi maka uji tidak dapat dilakukan karena pengujian menjadi tidak valid untuk jumlah sample kecil. Pengujian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Untuk mendeteksi data berdistribusi normal, probabilitas signifikansi data haruslah diatas tingkat kepercayaan $\geq 0,05$ atau 5%. Sebagaimana ditampilkan pada tabel 4.3 berikut.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
--	-------------------------

n	72
Kolmogrov-Smirnov Z	1.284
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.74

Sumber: Hasil olah data, 2019.

Berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) ditunjukkan bahwa angka probabilitas signifikansi data sebesar 0,074 atau 7,4%, maka nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 atau 5%, dengan demikian seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Pengambilan keputusan ada tidaknya multikolinieritas dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance ≤ 0.10 dan nilai VIF ≥ 10 . Berdasarkan hasil pengujian, maka besarnya nilai TOL dan VIF dari masing-masing variabel independen dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
NPL	0.996	1.004	Tidak ada Multikolinieritas
LDR	0.974	1.027	Tidak ada Multikolinieritas
CAR	0.977	1.023	Tidak ada Multikolinieritas

Sumber: Hasil olah data, 2019.

Keterangan :

NPL = *Net Performing Loan*

LDR = *Loan to Deposit Ratio*

CAR = *Capital Adequacy Ratio*

Berdasarkan Tabel 4.4 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tidak terjadi multikolinieritas karena nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Sehingga hal ini dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh antar variabel independen. Dengan demikian NPL, LDR dan CAR dapat digunakan dalam penelitian ini.

4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas akan muncul apabila varians dalam variabel tidak sama (tidak konstan) jika probabilitas terhadap koefisien korelasi antara variabel bebas dengan residual lebih kecil daripada tingkat signifikan tertentu (5%) maka koefisien korelasi tersebut signifikan atau sebaliknya. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat ditunjukkan pada Tabel berikut.

Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Nilai Kritis	Keterangan
(Constant)	.064	0.05	Homoskedastisitas
NPL	.062	0.05	Homoskedastisitas
LDR	.355	0.05	Homoskedastisitas
CAR	.402	0.05	Homoskedastisitas

Sumber: Hasil olah data, 2019.

Keterangan :

NPL = *Net Performing Loan*

LDR = *Loan to Deposit Ratio*

CAR = *Capital Adequacy Ratio*

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas memiliki probabilitas ($\text{sig} > 0,05$). Dengan demikian dalam model regresi tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

4.4 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis pertama hingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi Linier Berganda (Ghozali, 2006). Pengujian hipotesis dilakukan dengan tiga model persamaan :

$$NP = \alpha + (\beta_1 \text{NPL} + \beta_2 \text{LDR} + \beta_3 \text{CAR}) + e$$

$$NP = \alpha + (\beta_1 \text{NPL} + \beta_2 \text{LDR} + \beta_3 \text{CAR} + \beta \text{NPL} * \text{CSR} + \beta \text{LDR} * \text{CSR} + \beta \text{CAR} * \text{CSR}) + e$$

$$NP = \alpha + (\beta_1 \text{NPL} + \beta_2 \text{LDR} + \beta_3 \text{CAR} + \beta \text{NPL} * \text{KI} + \beta \text{LDR} * \text{KI} + \beta \text{CAR} * \text{KI} + e)$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

NPL = *Net Performing Loan*

LDR = *Loan to Deposit Ratio*

CAR = *Capital Adequacy Ratio*

CSR = *Corporate Social Responsibility*

- KI = Kepemilikan Institusional
 NPL*CSR = CSR sebagai variabel moderasi dari NPL
 LDR*CSR = CSR sebagai variabel moderasi dari LDR
 CAR*CSR = CSR sebagai variabel moderasi dari CAR
 NPL*KI = KI sebagai variabel moderasi dari NPL
 LDR*KI = KI sebagai variabel moderasi dari LDR
 CAR*KI = KI sebagai variabel moderasi dari CAR
 e = *error term*

4.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dirangkum seperti pada Tabel berikut:

Tabel 4. 6 Regresi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Independen	Koefisien Regresi	Std. Error	T	sig
(Constant)	1.041	0.138	7.650	0.000
NPL	-0.028	0.012	-2.332	0.023
LDR	-0.001	0.001	-0.688	0.494
CAR	0.009	0.002	3.741	0.000
R ²	0.237			
Adj. R ²	0.203			
Variabel Dependen: Nilai Perusahaan				

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat ditulis persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$NP = 1,041 - 0,028 NPL - 0,001 LDR + 0,009 CAR$$

Nilai konstanta sebesar 1,041 berarti jika perusahaan tidak memiliki kinerja keuangan atau (NPL, LDR dan CAR) = 0 maka nilai perusahaan akan diperkirakan sebesar 1,041.

Sedangkan koefisien regresi NPL sebesar -0,028 dapat diartikan bahwa setiap peningkatan NPL perusahaan sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,028 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji signifikansi dengan uji t diperoleh nilai t statistik sebesar -2.332 dan probabilitas (sig) sebesar 0,023. Dengan demikian probabilitas < 0,05. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara kinerja keuangan perusahaan (NPL) terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan ” **H1: Non Performing Loan (NPL) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” didukung.**

Koefisien regresi LDR sebesar -0,001 dapat diartikan bahwa setiap peningkatan LDR perusahaan sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,001 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji signifikansi dengan uji t diperoleh nilai t statistik sebesar -0,688 dan probabilitas (sig) sebesar 0,494. Dengan demikian probabilitas > 0,05. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara kinerja keuangan perusahaan (LDR) terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan ” **H2: LDR (Loan to Deposit Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan” tidak didukung.**

Hasil koefisien regresi CAR sebesar 0,009 dapat diartikan bahwa setiap peningkatan CAR perusahaan sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan

meningkat sebesar 0,009 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji signifikansi dengan uji t diperoleh nilai t statistik sebesar 3,741 dan probabilitas (sig) sebesar 0,000. Dengan demikian probabilitas $< 0,05$. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan antara kinerja keuangan (CAR) terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan ” **H3: CAR (*Capital Adequacy Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan**” didukung.

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) sebesar 0,237 maka dapat diartikan bahwa nilai perusahaan pada bank *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 23,7% dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yaitu *Non Performing Loan* (NPL), *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan sisanya sebesar 76,3 % nilai perusahaan perbankan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4.4.2 Pengaruh Kinerja Keuangan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh CSR

Pengujian ini dilakukan dengan analisis regresi moderasi. Hasil analisis moderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi dapat ditunjukkan pada Tabel 4.7.

Tabel 4. 7 Hasil Regresi Moderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi

Var. Independen	Koef. Regresi	T	Sig
(Constant)	1.048	8.106	0.000
NPL	-0,029	-1.041	0.302
LDR	-0,002	-1,107	0.272
CAR	0.005	1.753	0.084
NPL*CSR	-0.001	-0,424	0.673
LDR*CSR	0.000025	0,493	0.624
CAR*CSR	0.000	2,636	0.010
R ² = 0.393			
Adj. R ² = 0.337			
n = 72			
Dependent Variabel: Nilai Perusahaan			

Keterangan :

NPL = *Net Performing Loan*

LDR = *Loan to Deposit Ratio*

CAR = *Capital Adequacy Ratio*

CSR = *Corporate Social Responsibility*

NPL*CSR = CSR sebagai variabel moderasi dari NPL

LDR*CSR = CSR sebagai variabel moderasi dari LDR

CAR*CSR = CSR sebagai variabel moderasi dari CAR

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat ditulis persamaan regresi moderasi adalah sebagai berikut:

$$NP = 1.048 - 0,029 NPL - 0,002 LDR + 0,005 CAR - 0,001 NPL*CSR + 0,000025 LDR*CSR + 0,000 CAR*CSR$$

Koefisien regresi pada moderasi NPL*CSR sebesar -0,001 menunjukkan bahwa setiap peningkatan NPL*CSR sebesar 1 persen maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,001 dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji hipotesis dengan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar -0,424 dan probabilitas (sig) sebesar 0,673 > 0,05. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan interaksi NPL*CSR terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "**H4: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara Non Performing Loan (NPL) dan Nilai Perusahaan**" tidak didukung.

Koefisien regresi pada moderasi LDR*CSR sebesar 0,000025 menunjukkan bahwa setiap peningkatan LDR*CSR sebesar 1 persen maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,000039 dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji hipotesis dengan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar 0,493 dan probabilitas (sig) sebesar 0,624 > 0,05. Hal ini berarti terdapat pengaruh secara positif dan tidak signifikan interaksi LDR*CSR terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "**H5: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara Loan to Deposit Ratio (LDR) dan Nilai Perusahaan**" tidak didukung.

Koefisien regresi pada moderasi CAR*CSR sebesar 0,000 menunjukkan bahwa setiap peningkatan CAR*CSR sebesar 1 persen maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,000 dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji hipotesis dengan uji t diperoleh nilai t hitung sebesar 2,636 dan probabilitas (sig) sebesar $0,010 < 0,05$. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan interaksi CAR*CSR terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "H6: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan Nilai Perusahaan" didukung.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) = 0,337, artinya sebesar 33,7% perubahan-perubahan dalam variabel *dependen* yaitu Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan dan interaksi antara kinerja keuangan dengan CSR (NPL*CSR, LDR*CSR dan CAR*CSR). Sedangkan selebihnya yaitu sebesar 66,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.4.3 Pengaruh Kinerja Keuangan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional

Pengujian ini dilakukan dengan analisis regresi moderasi. Hasil analisis moderasi antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dapat ditunjukkan pada Tabel 4.8.

Tabel 4. 8 Hasil Regresi Moderasi Kinerja terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Var. Independen	Koef. Regresi	T	Sig
(Constant)	1.002	4.694	0.000
NPL	-0.005	-0.146	0.885
LDR	-0.002	-0.728	0.469
CAR	0.009	3.600	0.001
NPL*KI	0.002	0.326	0.745
LDR*KI	0.000	-0.789	0.433
CAR*KI	0.000025	0.051	0.959
R ² = 0.261			
Adj. R ² = 0.192			
n = 72			
Dependent Variabel: Nilai Perusahaan			

Keterangan:

NPL = *Net Performing Loan*

LDR = *Loan to Deposit Ratio*

CAR = *Capital Adequacy Ratio*

KI = *Kepemilikan Institusional*

NPL* KI = KI sebagai variabel moderasi dari NPL

LDR* KI = KI sebagai variabel moderasi dari LDR

CAR* KI = KI sebagai variabel moderasi dari CAR

Berdasarkan Tabel 4.9 dapat ditulis persamaan regresi moderasi adalah sebagai berikut:

$$NP = 1,002 - 0,005 NPL - 0,002 LDR + 0,009 CAR + 0,002 NPL*KI + 0,000 LDR*KI + 0,000025 CAR*KI)$$

Hasil pengujian moderasi dilihat dari koefisien regresi interaksi NPL*KI sebesar 0,002 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi NPL*KI sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,002 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Untuk menguji hipotesis penelitian, dilihat dari hasil uji interaksinya (NPL*KI) dengan t hitung sebesar 0,326 dan probabilitas (sig) sebesar 0,745 > 0,05. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan pada interaksi NPL*KI terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "**H7: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara *Non Performing Loan* (NPL) dan Nilai Perusahaan**" tidak didukung

Koefisien regresi interaksi LDR*KI sebesar 0,000 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi LDR*KI sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,000 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji interaksinya (LDR*KI) dengan t hitung sebesar -0,789 dan probabilitas (sig) sebesar 0,433 > 0,05. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan pada interaksi LDR*KI terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "**H8: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara *Loan to Deposit Ratio* (LDR) dan Nilai Perusahaan**" tidak didukung

Koefisien regresi interaksi CAR*KI sebesar 0,000025 menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi CAR*KI sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan

meningkat sebesar 0,000025 satuan dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji interaksinya (CAR*KI) dengan t hitung sebesar 0,051 dan probabilitas (sig) sebesar 0,959 > 0,05. Hal ini berarti terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan pada interaksi LDR*KI terhadap nilai perusahaan (Tobin'sQ). Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "**H9: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dalam memoderasi hubungan antara *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan Nilai Perusahaan**" tidak didukung

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) = 0,192, artinya sebesar 19,2% perubahan-perubahan dalam variabel *dependen* yaitu Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh perubahan-perubahan yang terjadi pada kinerja keuangan perusahaan dan interaksi antara kinerja keuangan dengan kepemilikan institusional (NPL*KI, LDR*KI dan CAR*KI). Sedangkan selebihnya yaitu sebesar 80,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.5 Pembahasan

Berikut pembahasan mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan, antara lain:

1. Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian uji t diperoleh nilai t statistik untuk *Non Performing Loan* (NPL) yaitu sebesar -2,232 dan probabilitas (sig) < 0,05 yaitu sebesar 0,023 sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Non Performing Loan* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Kredit bermasalah (*non performing loan/NPL*) merupakan persentase jumlah kredit bermasalah dengan kriteria kurang lancar, diragukan, dan macet terhadap total kredit yang dikeluarkan bank.

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. *Agent* akan berusaha untuk melakukan optimalisasi kinerja keuangan yang dalam hal ini diwakili oleh NPL perusahaan perbankan yang dihasilkan dari keputusan-keputusan keuangan yang *agent* ambil. Hasil yang optimal akan mempengaruhi tingkat kepercayaan para pemegang saham sebagai *principal*. NPL perbankan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan para investor pada perusahaan tersebut.

Risiko kredit bermasalah muncul karena tidak dapat dipenuhinya kewajiban nasabah kredit membayar angsuran pinjaman ataupun bunga kredit pada waktu yang sudah disepakati antara pihak bank dan nasabah (debitur) kredit. Jika NPL tinggi maka kesempatan bank dalam memperoleh laba dari bunga kredit dan pengembalian kredit akan hilang. Hilangnya kesempatan memperoleh laba dari kredit yang macet mempengaruhi proyeksi keuntungan yang direncanakan sehingga secara langsung dapat berpengaruh terhadap laba perusahaan. Jadi, apabila NPL semakin rendah maka nilai perusahaan semakin meningkat karena semakin kecil risiko kredit yang ditanggung oleh bank. Sebaliknya, semakin tinggi NPL maka nilai perusahaan akan semakin rendah karena hilangnya kesempatan bank dalam memperoleh laba.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ulfah dan Rusdiah (2017) yang menunjukkan bahwa NPL berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga semakin menurunnya risiko akan

meningkatkan nilai perusahaan. Kualitas kredit yang buruk akan meningkatkan risiko, terutama bila pemberian kredit dilakukan dengan tidak menggunakan prinsip kehati-hatian dan ekspansi dalam pemberian kredit yang kurang terkendali sehingga bank akan menanggung risiko yang lebih besar pula. Risiko tersebut berupa kesulitan pengembalian kredit oleh debitur yang apabila jumlahnya cukup besar dapat mempengaruhi kinerja perbankan. Perusahaan perbankan harus selalu teliti dalam menyalurkan kreditnya. Perbankan juga harus selalu cepat tanggap dalam menangani kemungkinan pengembalian kredit yang mengalami kesulitan sehingga risiko kredit seperti kredit bermasalah tidak akan terjadi karena dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Terhadap Nilai Perusahaan

Capital Adequacy Ratio (CAR) memiliki hasil uji signifikansi dengan uji t sebesar 3,741 dan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,000. Dapat disimpulkan bahwa probabilitas $< 0,05$, sehingga hal ini berarti bahwa CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Laporan keuangan yang disampaikan oleh pihak *agent* bisa menjadi acuan pihak *principal* sebagai dasar untuk menilai perusahaan. *Agent* akan berusaha untuk memaksimalkan kinerja keuangan yang dalam hal ini diwakili oleh CAR. Hasil yang maksimal akan mempengaruhi tingkat kepercayaan para pemegang saham sebagai *principal* terhadap perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi CAR perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan sebaliknya. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) merupakan rasio kecukupan modal dalam perusahaan perbankan. Semakin tinggi kecukupan modal kerja perusahaan maka semakin besar pula kinerja keuangan perbankan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) menunjukkan kecukupan modal dan merupakan faktor yang penting bagi bank dalam rangka pengembangan usaha dan menampung kerugian serta mencerminkan kesehatan bank yang bertujuan untuk menjaga kepercayaan masyarakat kepada kredit perbankan, melindungi masyarakat dari pihak bank yang bersangkutan dan untuk memenuhi ketentuan standar kecukupan modalnya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Halimah dan Euis (2017) yang menyatakan bahwa CAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan permodalan yang kuat akan mampu menjaga kepercayaan masyarakat terhadap bank yang bersangkutan, sehingga masyarakat percaya untuk menghimpun dana pada bank tersebut. Dana yang terhimpun akan disalurkan kembali oleh bank kepada masyarakat dalam bentuk kredit. Semakin besar kredit yang diberikan kepada masyarakat, maka pendapatan bank akan semakin besar yang diperoleh dari bunga sebagai pendapatan utama dari operasional bank. Semakin besar bunga yang diperoleh maka harga saham juga akan semakin meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Loan to Deposit Ratio* (LDR) memiliki hasil uji signifikansi dengan uji t sebesar -0,688 dan nilai probabilitas (sig) sebesar 0,494. Dapat

disimpulkan bahwa probabilitas $> 0,05$, sehingga hal ini berarti LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya LDR tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. LDR mengukur besarnya dana yang akan ditempatkan dalam bentuk kredit yang berasal dari dana yang berhasil dikumpulkan oleh perusahaan perbankan.

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Dalam *agency theory* tentang hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Agent* bertugas untuk menyampaikan laporan perusahaan yang akan digunakan oleh pihak *principal* untuk mengukur kinerja perusahaan serta akan berusaha untuk melakukan pengambilan keputusan-keputusan keuangan dengan baik agar memperoleh hasil yang maksimal bagi perusahaan. Jika kinerja keuangan yang dalam hal ini diwakili oleh LDR dinilai baik maka kepercayaan para pemegang saham dan investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa LDR tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena bank kurang optimal dalam melakukan penyaluran kredit, sehingga laba yang diperoleh bank melalui penyaluran kredit tidak mempengaruhi nilai perusahaan perbankan. Kredit yang disalurkan oleh bank tidak banyak berkontribusi dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu investor jarang menggunakan LDR sebagai alat pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tauke, Sri & Joy (2017) yang menyatakan bahwa LDR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji hipotesis dengan uji t untuk kinerja keuangan yang diukur dengan NPL diperoleh nilai t sebesar -0,424 dan probabilitas (sig) sebesar 0,673. Dapat disimpulkan bahwa probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga hal ini berarti terdapat pengaruh secara negatif dan tidak signifikan pada interaksi NPL*CSR terhadap nilai perusahaan. Variabel kontingen *corporate social responsibility* akan turut memperlemah hubungan antara kinerja keuangan yang diukur dengan NPL dan nilai perusahaan pada suatu kondisi tertentu.

Dalam teori stakeholder menjelaskan bahwa pengungkapan informasi keuangan, sosial, dan lingkungan merupakan dialog antara perusahaan dengan stakeholder-nya dan menyediakan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mengubah persepsi dan ekspektasi (Adam dan McNicholas, 2007). Dengan adanya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan bisa mendorong para *stakeholder* untuk memberikan dukungan penuh terhadap perusahaan. CSR menjadi salah satu aspek bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam melakukan investasi pada perusahaan karena jika perusahaan melakukan CSR dengan baik maka kemungkinan terjadinya konflik antara perusahaan dengan masyarakat di masa yang akan datang akan terhindar. Konflik yang terjadi antara masyarakat dan perusahaan dapat mengancam keberlangsungan usaha pada perusahaan dan kemakmuran dari pemegang saham.

Penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila perusahaan perbankan melakukan pengungkapan laporan CSR terhadap lingkungannya hal ini akan membawa dampak positif dalam jangka panjang yang tercermin pada peningkatan

nilai perusahaan. Beberapa dampak positif yang dapat terlihat adalah seperti meningkatnya akuntabilitas Perusahaan, membuat *image* perusahaan menjadi lebih baik di mata masyarakat umum, meminimalkan risiko, dan sebagai alat analisis bagi investor dan kreditor (Octavia dan Hermi, 2014). Hal tersebut bisa memicu perusahaan perbankan untuk meningkatkan kesadaran dalam melakukan kegiatan tanggung jawab sosial dan pengungkapannya.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh dalam memperkuat hubungan antara kinerja keuangan yang dalam hal ini diwakili oleh NPL terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan sektor perbankan di Indonesia masih sangat rendah dan kualitasnya belum cukup baik sehingga hal tersebut menjadi faktor-faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak terbukti memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Akmalia, Kevin & Nurul (2017) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) Terhadap Nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji hipotesis dengan uji t untuk kinerja keuangan yang diukur dengan LDR diperoleh hasil uji t sebesar 0,493 dan probabilitas (sig) sebesar 0,624. Dapat disimpulkan bahwa probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga hal ini berarti bahwa

tidak terdapat pengaruh yang signifikan pada interaksi LDR*CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Corporate Social Responsibility (CSR) menjadi suatu komitmen bagi perusahaan untuk berkontribusi dalam jangka panjang terhadap masalah-masalah yang terjadi demi menciptakan lingkungan yang lebih baik. Konsep tentang tanggung jawab sosial perusahaan mulai dikenal sejak tahun 1970an dan secara umum dikenal dengan teori *stakeholder*. Menurut Freeman (1984) *stakeholder* merupakan individu atau kelompok yang bisa mempengaruhi dan / atau dipengaruhi oleh organisasi sebagai dampak dari aktivitas-aktivitasnya. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* menjadi sarana bagi perusahaan untuk membangun reputasi perusahaan dan mendapatkan perhatian dari masyarakat khususnya investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan. Adanya CSR yang diterapkan pada perusahaan sektor perbankan di Indonesia ini diharapkan mampu menarik minat para investor agar tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Namun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CSR tidak terbukti memoderasi hubungan kinerja keuangan yang diukur dengan LDR terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial tidak mempengaruhi hubungan tingkat likuiditas bank-bank konvensional di Indonesia dan nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena rendahnya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh bank-bank konvensional di Indonesia. Hal ini dapat dilihat pada tabel lampiran 6 dimana rata-rata pengungkapan CSR yang dilakukan oleh bank-bank konvensional di Indonesia hanya 19.9%. Jadi, adanya pengungkapan CSR oleh perusahaan perbankan tidak terbukti bisa memperkuat

hubungan kinerja keuangan yang diukur dengan LDR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Akmalia, Kevin & Nurul (2017) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

6. Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Terhadap Nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji t terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan CAR memperoleh hasil sebesar 2,636 dan probabilitas kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,010. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan pada interaksi CAR*CSR terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Konsep tentang tanggung jawab sosial perusahaan mulai dikenal sejak tahun 1970an dan secara umum dikenal dengan teori *stakeholder*. Menurut Freeman (1984) *stakeholder* merupakan individu atau kelompok yang bisa mempengaruhi dan / atau dipengaruhi oleh organisasi sebagai dampak dari aktivitas-aktivitasnya. Apabila perusahaan melakukan pengungkapan laporan mengenai lingkungan perusahaan, hal ini akan mempengaruhi kepercayaan dan memberikan nilai tambah dari masyarakat terhadap perusahaan.

Corporate Social Responsibility adalah komitmen perusahaan untuk memberikan kontribusi jangka panjang terhadap satu *issue* tertentu di masyarakat atau lingkungan untuk dapat menciptakan lingkungan yang lebih baik (Said, 2015). Ketika perusahaan menyampaikan informasi mengenai CSR, hal ini akan menyebabkan respon yang baik dari penerima informasi khususnya investor. Informasi yang direspon secara positif akan mempengaruhi tingkat investasi para

investor perusahaan. Tingkat investasi yang diterima perusahaan akan berpengaruh terhadap besar kecilnya kecukupan modal perusahaan. Jika investasi yang diterima tinggi maka perusahaan juga bisa memiliki kecukupan modal yang tinggi. Jika modal perusahaan kuat maka kepercayaan masyarakat terhadap bank akan terjaga dan masyarakat percaya untuk menghimpun dana pada bank tersebut. Hal ini dapat menyebabkan harga saham akan semakin meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggitasari dan Siti (2012) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

7. Pengaruh *Non Performing Loan* (NPL) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji hipotesis dengan uji t untuk kinerja keuangan yang diukur dengan NPL diperoleh nilai t sebesar 0,326 dan probabilitas (sig) sebesar 0,745. Probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan interaksi NPL*KI terhadap nilai perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional adalah salah satu mekanisme *corporate governance* utama yang dapat membantu mengendalikan *agency conflict*. Kepemilikan institusional dianggap mampu untuk menjadi pengawas yang efektif sehingga kinerja keuangan yang dalam hal ini diwakili oleh NPL akan meningkat. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan yang diukur dengan NPL dan nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena kepemilikan institusional bank-bank konvensional di

Indonesia lebih terfokus dalam hal penanaman modal pada perusahaan dan tidak terlibat dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen. Meskipun jumlah kepemilikan institusional cukup besar namun kepemilikan institusional di dalam suatu perusahaan tidak menjadi pengawas atas kredit perusahaan sehingga besar kecilnya persentase kepemilikan institusional pada bank-bank di Indonesia tidak akan mempengaruhi hubungan NPL terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yendrawati dan Patridina (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

8. Pengaruh *Loan to Deposit Ratio* (LDR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi.

Uji hipotesis dengan uji t untuk kinerja keuangan yang diukur dengan LDR diperoleh hasil uji t sebesar -0,789 dan probabilitas (sig) sebesar 0,433. Dapat disimpulkan bahwa probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan interaksi LDR*KI terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Bila dikaitkan dengan teori agensi, menurut Jensen dan Meckling (1976) Kepemilikan Institusional adalah salah satu mekanisme *corporate governance* utama yang dapat membantu mengendalikan *agency conflict*. Kepemilikan institusional dianggap mampu untuk menjadi pengawas yang efektif sehingga kinerja keuangan yang dalam hal ini diwakili oleh LDR akan meningkat. *Loan to Deposit Ratio* (LDR) digunakan untuk mengukur likuiditas suatu bank.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak terbukti memoderasi hubungan antara LDR dengan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hal ini dimungkinkan karena kepemilikan institusional bank di Indonesia tersebut adalah investor lama yang lebih mementingkan keuntungan jangka panjang bukan hanya keuntungan jangka pendek. Investor institusional ini memiliki pengalaman dan memiliki banyak faktor dalam mempertimbangkan keputusannya untuk melakukan investasi. Investor institusional tidak hanya akan melihat besarnya LDR pada periode tertentu, namun akan melakukan analisis *trend* LDR apakah terjadi penurunan atau peningkatan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yendrawati dan Patridina (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

9. Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi.

Hasil uji t terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan CAR memperoleh hasil sebesar 0,051 dan probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,959. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan positif interaksi CAR*KI terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Menurut Jensen dan Meckling (1976) Kepemilikan Institusional adalah salah satu mekanisme *corporate governance* utama yang dapat membantu mengendalikan *agency conflict*. Adanya kepemilikan oleh institusi yang lain dapat menjadi alat

pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan yang dalam hal ini diwakili oleh CAR.

Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti memoderasi hubungan antara CAR dengan nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena banyaknya persentase kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan perbankan tidak mempengaruhi besar atau kecilnya modal bank-bank konvensional, melainkan ditentukan berdasarkan kebutuhan atau tanggungjawab yang harus dipenuhi oleh perusahaan perbankan. Besar kecilnya persentase kepemilikan institusional perusahaan bank konvensional di Indonesia tidak akan mempengaruhi pertimbangan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan karena kepemilikan institusional tidak menjadi pengaruh bank memiliki kecukupan permodalan yang tinggi atau rendah yang dapat mempengaruhi hubungan CAR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yendrawati dan Patridina (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak terbukti memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.