

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, LEVERAGE DAN ASSET GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Laila Azwa Maulidiah Ekowati

lailaazwa029@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Companies are built to increase business owners or stakeholders prosperity. Therefore, many companies determine to maximize their value by inviting investors to invest their money. This research aimed to examine the effect of Corporate Social Responsibility Disclosure, Institutional Ownership, Leverage, and Asset Growth on the firm value of Food and Beverage manufacturing companies listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) 2019-2021. The research was quantitative with secondary data. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 23 companies with 3 years of observation as the sample. In total, there were 69 data samples. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 27. The result concluded that Corporate Social Responsibility Disclosure did not affect firm value. However, Institutional Ownership had a significantly positive effect on firm value. Likewise, leverage had a significantly positive effect on firm value. In contrast, Asset Growth did not affect firm value.

Keywords: corporate social responsibility disclosure, institutional ownership, asset growth, firm value

ABSTRAK

Perusahaan dibentuk untuk meningkatkan kemakmuran pemilik bisnis atau pemegang saham. Sehingga banyak perusahaan yang berusaha memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengundang investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure, Institutional Ownership, Leverage* dan *Asset Growth* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Jenis penelitian ini jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan dan diperoleh 23 perusahaan dengan tiga tahun periode penelitian sehingga diperoleh sebanyak 69 data sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan yaitu metode analisis regresi linier berganda melalui program pengolahan data *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* versi 27. Hasil analisis data disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel *Institutional Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variabel *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *corporate social responsibility disclosure, institutional ownership, leverage, asset growth, nilai perusahaan*

PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis saat ini, laporan keuangan menjadi lebih dari satu ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat mewakili keadaan perusahaan, jika perusahaan memiliki valuasi yang baik, maka perusahaan tersebut akan dipandang positif oleh calon investor dan sebaliknya. Calon investor tidak hanya mengandalkan informasi keuangan saat membuat keputusan investasi. Menurut Kholis *et al.*,

(2018) menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan tercermin dari harga sahamnya, jika sebuah perusahaan berkembang dengan lancar, sahamnya banyak diminati oleh investor. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan semakin banyak keuntungan yang dimiliki para pemegang saham. Karena dengan naiknya harga saham perusahaan maka nilai perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat dapat menarik investor. Investor harus menentukan prospek bisnis dan tingkat risiko yang mereka hadapi.

Pada penelitian ini nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) digunakan dalam keputusan investasi dan menunjukkan seberapa banyak nilai buku saham perusahaan dihargai dalam pasar. Dalam beberapa tahun terakhir, istilah CSR atau Tanggung Jawab Sosial Perusahaan menjadi semakin banyak dibahas, telah terjadi peningkatan fokus dan panggilan untuk tanggung jawab sosial perusahaan secara lokal, nasional dan internasional. Konsep CSR merupakan bentuk peran dan kepedulian perusahaan pada dasarnya erat kaitannya dengan nilai-nilai etika yang ada di masyarakat setempat. Perusahaan tidak hanya mengejar keuntungan sebagai tujuan utama mereka, tetapi juga memiliki tujuan lain: kepedulian mereka terhadap lingkungan, terutama komunitas mereka. Keberlanjutan perusahaan (*Corporate Sustainability*) dipastikan ketika perusahaan memperhitungkan dimensi sosial dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility Disclosure*). Pengungkapan adalah alat penting untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan pemilik bisnis (Agustina, 2013). Dengan demikian, pengungkapan tunduk pada definisi yang berbeda.

Dalam akuntansi keuangan, istilah pengungkapan berhubungan langsung dengan laporan keuangan. Untuk mencapai nilai perusahaan, investor biasanya mempercayakan manajemen kepada perusahaan yang secara profesional mengelola modal yang ditanamkan oleh investor. Suatu entitas ekonomi yang berkewajiban untuk menyesuaikan diri secara budaya dengan lingkungan sosialnya. Dengan memasukkan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan dapat meningkatkan citra perusahaan. Hal ini dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dan calon investor dalam memilih tempat berinvestasi. Dengan kata lain, CSR juga dapat diartikan sebagai kewajiban perusahaan untuk mempertimbangkan dampak sosial, ekonomi dan lingkungan dari kegiatan usahanya.

Kepemilikan institusional biasanya bertindak sebagai pengendali perusahaan. Kepemilikan institusional adalah bagian yang dimiliki institusi pada akhir tahun. Semakin besar kepemilikan institusional, diharapkan akan semakin efisien penggunaan aset perusahaan (Wildan dan Fitria, 2022). Memaksimalkan nilai perusahaan membutuhkan pengambilan keputusan yang cermat dan akurat. Hal ini membutuhkan pengawasan dan pengawasan yang tepat oleh pihak ketiga eksternal yang peran pengawasannya memandu tujuan dengan tepat. Kepemilikan institusional dapat berfungsi sebagai pengawasan kinerja manajemen. Untuk mencegah perpindahan modal investor institusi ke perusahaan lain, investor institusi biasanya menginvestasikan cukup uang untuk meyakinkan manajemen untuk meningkatkan kinerja mereka.

Leverage dan *Asset growth* juga salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* mengacu pada penggunaan dana perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Pemegang saham melihat peluang untuk memanfaatkan aset perusahaan. Solvabilitas atau leverage adalah ukuran sejauh mana suatu perusahaan dibiayai dengan modal hutang (Dewi dan Abudanti, 2019). Diharapkan penggunaan utang dari dunia luar mendapat respon positif. Oleh karena itu, di mata investor, utang merupakan tanda atau sinyal positif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena pertumbuhan yang tinggi merupakan bukti perkembangan perusahaan, dengan mengharapkan peningkatan aset di dalam dan di luar perusahaan untuk perkembangan perusahaan. Menurut Perwira dan Wiksuana (2018),

pertumbuhan aset yang meningkat menjadi pertanda baik untuk investasi, karena potensi pengembaliannya juga tinggi, sehingga mengirimkan sinyal positif kepada investor dan dapat menaikkan harga saham. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut menguntungkan, dan investor mengharapkan pengembalian investasi mereka untuk berkinerja baik (Dewi dan Sudiarta, 2017). Pertumbuhan aset memiliki dampak yang kuat terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan kecil dan menengah, karena investor dapat memprediksi tingkat pengambilan yang dicapai dengan melihat investasi atau aktivitas keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut menunjukkan suatu fenomena yang menarik dan perlu dikaji ulang, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut: 1) Apakah *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, 2) Apakah *Institutional Ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, 3) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, 4) Apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Untuk menguji tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap nilai perusahaan, 2) Untuk menguji tentang pengaruh *Institutional Ownership* terhadap nilai perusahaan, 3) Untuk menguji tentang pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan, 4) Untuk menguji tentang pengaruh *Asset Growth* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Marfuah dan Nindya (2017), adanya teori sinyal ini mengusulkan cara bagi perusahaan untuk mengirim sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain tentang keunggulan perusahaan atas orang lain untuk memberikan sinyal kepada perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian tentang prospek masa depan perusahaan. Sinyal ini merupakan informasi yang memberitahukan kepada penerima laporan keuangan, berupa sinyal positif dan negatif, apakah perusahaan berjalan dengan baik atau buruk. Informasi ini juga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi.

Teori sinyal menjelaskan alasan utama perusahaan dalam menyajikan dan mengungkapkan informasi. Informasi yang disajikan berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan dan lain-lain. *Signalling theory* mengacu pada sinyal-sinyal yang diberikan manajemen kepada investor sebagai indikasi prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2016). Jika keterbukaan informasi merupakan sinyal yang baik bagi investor, hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan (*good news*) dan investor mungkin tertarik untuk memperdagangkan saham tersebut. Oleh karena itu, teori sinyal juga dapat mendorong manajemen untuk menunjukkan integritas kepada pemangku kepentingan.

Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Jika harga saham perusahaan naik maka nilai perusahaan dapat membawa keberhasilan pemegang saham yang maksimal. Oleh karena itu, setiap perusahaan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, semakin banyak kekayaan yang dimiliki pemegang saham. Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting dalam perusahaan karena mencerminkan pertumbuhan pemegang saham perusahaan dan harus meningkat dengan keuntungan harga saham saat ini atau masa depan, yang menjadi tinggi rendahnya nilai perusahaan atas kepercayaan investor. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan secara efektif dan efisien, sehingga bagaimana pengelolaan perusahaan memperhatikan baik aspek keuangan, lingkungan dan sosial (Khasanah dan Sucipto, 2020).

Dengan demikian untuk memaksimalkan nilai perusahaan, seseorang harus mampu mengelola kemampuan finansial dan non finansialnya.

Corporate Social Responsibility Disclosure

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting*, atau *corporate social responsibility* adalah proses mengkomunikasikan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi kepada pemangku kepentingan dan masyarakat pada umumnya (Sembiring, 2005). Menurut Agustina (2013), pengungkapan informasi merupakan alat penting untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemilik bisnis. Semakin banyak pemangku kepentingan mengetahui tentang investasi sosial perusahaan, semakin rendah tingkat risiko perusahaan dalam menghadapi gangguan sosial. Oleh karena itu, pengungkapan CSR kepada publik diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Institutional Ownership

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan melalui institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan pemilik institusi lainnya. Menurut Ayu dan Sumadi (2019), menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat memfasilitasi pengawasan yang lebih optimal, oleh karena itu keberadaannya relevan dengan pengawasan manajemen. Hal tersebut berkaitan dengan kepemilikan institusional memainkan peran yang sangat penting dalam meminimalkan konflik representasi antara manajer dan pemegang saham investor institusional dipandang sebagai mekanisme kontrol yang efektif atas setiap keputusan yang dibuat oleh manajer. Kepemilikan institusional juga mengarah ke lebih banyak aktivitas pengawasan investasi skala besar oleh investor institusi dan dapat mencegah perilaku oportunistik pengelola.

Leverage

Menurut Riyanto (2008), *Leverage* adalah penggunaan aset atau dana dimana perusahaan harus membayar biaya penggunaan tertentu. Tujuan *leverage* adalah untuk mengetahui posisi perusahaan dalam kaitannya dengan kewajiban kepada pihak lain, menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmen pasti dan menilai seberapa besar aktiva perusahaan yang telah dibiayai oleh hutang. Semakin rendah tingkat hutang suatu perusahaan, semakin banyak keuntungan perusahaan yang akan digunakan sebagai dividen, meningkatkan nilai perusahaan, sehingga investor akan mengumpulkan lebih banyak uang. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio *Debt To Equity Ratio* (DER). *Debt To Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang dan total ekuitas perusahaan.

Asset Growth

Keputusan investasi disebut dengan pertumbuhan aset, yaitu keputusan untuk melepaskan dana saat ini dengan harapan menghasilkan lebih banyak arus kas masa depan daripada dana yang dikeluarkan selama investasi awal. Aset atau properti adalah sumber daya ekonomi yang diharapkan membawa manfaat setelah beberapa saat. Menurut Putri dan Asyik (2019), peningkatan aset dan peningkatan pendapatan operasional dapat memperkuat kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Semakin besar kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, semakin besar *leverage* atas ekuitas itu sendiri. Kreditur dana yang diinvestasikan dalam perusahaan dijamin dengan ukuran aset perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Berikut lampiran ringkasan penelitian terdahulu sebagai bahan referensi dalam penelitian ini, antara lain: Melawati dan Rahmawati (2022), dengan judul Pengaruh *Green Accounting* Dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai

Variabel Mediasi. Penelitian menyatakan bahwa variabel *Green Accounting* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas. Untuk variabel Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

Wildan dan Fitria (2022), dengan judul Pengaruh *Leverage*, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menyatakan bahwa variabel *Leverage* dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Untuk variabel Kebijakan Deviden dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif Terhadap Nilai Perusahaan.

Santoso (2021), dengan judul Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menyatakan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Profitabilitas, dan Struktur Modal berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan. Untuk variabel Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Cristofel dan Kurniawati (2021), dengan judul Pengaruh *Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility* Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian menyatakan bahwa variabel *Enterprise Risk Management* berpengaruh negatif signifikan Terhadap Nilai Perusahaan. Untuk Variabel *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Pranoto *et al.*, (2020), dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. Penelitian menyatakan bahwa variabel Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Mesrawati *et al.*, (2020), dengan judul Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR), Institutional Ownership, Leverage, Asset Growth* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2017. Penelitian menyatakan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* dan *Institutional Ownership* secara parsial berpengaruh signifikan Terhadap Nilai Perusahaan. Untuk variabel *Leverage* dan *Asset Growth* secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Putri dan Asyik (2019), dengan judul Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. Penelitian menyatakan bahwa variabel Struktur Aset dan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan variabel Risiko Bisnis tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal. Untuk variabel Risiko Bisnis berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan, juga variabel Struktur Aset dan Pertumbuhan Aset berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal.

Dewi dan Abudanti (2019), dengan judul Pengaruh *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. Penelitian menyatakan bahwa variabel *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan Terhadap Nilai Perusahaan, juga variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan Terhadap Profitabilitas. Untuk variabel *Leverage* berpengaruh negatif signifikan Terhadap Profitabilitas.

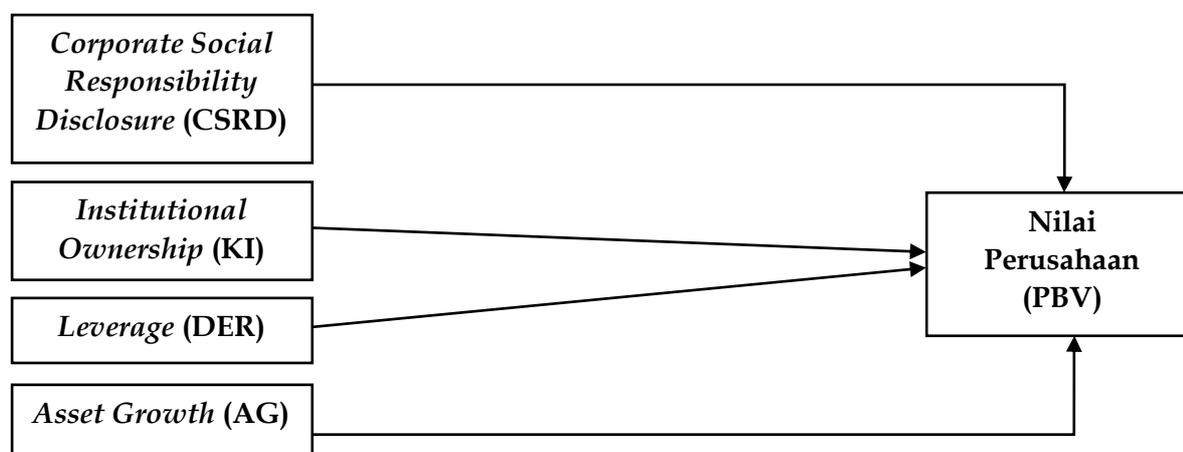
Perwira dan Wiksuana (2018), dengan judul Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Deviden Dan Nilai Perusahaan. Penelitian menyatakan bahwa variabel Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Kebijakan Deviden. Untuk variabel Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Triyani *et al.*, (2018), dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Penelitian menyatakan bahwa variabel Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas tidak berpengaruh Terhadap Nilai

Perusahaan. Untuk variabel Pertumbuhan Aset berpengaruh positif signifikan Terhadap Profitabilitas.

Rerangka Konseptual

Dalam penelitian ini peneliti mengukur pengaruh *corporate social responsibility disclosure*, *institutional ownership*, *leverage*, dan *asset growth* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dari hubungan variabel tersebut dapat digambarkan rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Citra yang baik dari suatu unit bisnis meningkatkan nilai perusahaan melalui persepsi positif oleh konsumen dan masyarakat. Inti dari keberadaan CSR adalah untuk memperkuat keberlanjutan perusahaan itu sendiri dengan membangun kerja sama dengan para pemegang sahamnya, yang dipromosikan oleh perusahaan dengan mengembangkan program-program untuk mengembangkan masyarakat di sekitarnya dan pemangku kepentingan terkait. Hasil penelitian Mesrawati *et al.*, (2020), menyatakan dengan mengungkapkan kegiatan CSR dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga saham diminati, harga saham akan meningkat, dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini dapat menciptakan reaksi positif di mata investor dan mendorong harga saham lebih tinggi. Jika harga saham naik, nilai perusahaan naik meningkat di mata investor. Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh penelitian Rosiana *et al.*, (2013). Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis 1 dalam penelitian ini dapat dirumuskan seperti berikut:

H₁ : *Corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Institutional Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Cristofel dan Kurniawati (2021), menyatakan adanya kepemilikan institusional, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi lain, memfasilitasi peningkatan pengawasan yang optimal terhadap kinerja manajemen, dan institusi dapat menjadi pengawasan yang efektif, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menganalisis kepemilikan institusional juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan karena berperan dalam mengawasi para manajer yang menjalankan perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti institusional investor akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal

tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh penelitian Wardhani *et al.* (2017). Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis 2 dalam penelitian ini dapat dirumuskan seperti berikut:

H₂ : *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan ingin terus beroperasi dan berkembang di masa yang akan datang. Menurut Dewi dan Abudanti (2019), salah satu keputusan penting yang harus diambil manajemen (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan usaha suatu perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Ketika sumber pendanaan internal tidak mencukupi, perusahaan mencari sumber pendanaan eksternal. Salah satunya adalah pembiayaan utang. Investor dapat memaknai penggunaan modal utang sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya di masa yang akan datang dan diterima secara positif oleh pasar. Oleh karena itu, penggunaan modal hutang dapat menjadi sinyal positif dari perusahaan kepada investor untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh penelitian Pratama dan Wiksuana (2016). Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis 3 dalam penelitian ini dapat dirumuskan seperti berikut:

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Asset Growth Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan yang tinggi merupakan bukti perkembangan perusahaan, dengan mengharapkan peningkatan aset di dalam dan di luar perusahaan untuk perkembangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* bahwa peningkatan pertumbuhan kekayaan perusahaan berarti perusahaan tersebut mengalami perkembangan dalam keadaan kinerja yang baik dan merupakan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan menjadikan perusahaan tersebut lebih bernilai dan dapat dilihat dari harga saham yang termasuk dalam perusahaan tersebut Dewi dan Sudiarta (2017). Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh penelitian Perwira dan Wiksuana (2018). Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis 4 dalam penelitian ini dapat dirumuskan seperti berikut:

H₄ : *Asset growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan perhitungan ilmiah dari sampel untuk mengukur data kuantitatif atau statistik objektif. Penelitian ini bersifat kausal komparatif (*causal-comparative research*), yaitu jenis penelitian yang memiliki ciri problematik berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Variabel yang diamati, diselidiki dan diuji menggunakan alat statistik untuk melakukan pengujian dan pembuktian hipotesis yang diajukan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan melihat laporan tahunan (*annual report*). Sehubungan dengan ini populasi penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan laporan pada periode 2019 - 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu sampel yang sengaja ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti untuk memperoleh sampel yang representatif. Teknik ini diambil karena target

sampel yang akan di teliti memiliki karakteristik tertentu yang tidak memungkinkan peneliti mengambil sampel lain. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel penelitian ini sebagai berikut: 1) Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021, 2) Perusahaan Manufaktur Subsektor *Food and Beverage* memiliki data lengkap yang diperlukan seperti laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan dalam penelitian tahun 2019-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter dengan sumber data sekunder. Data dokumenter berupa *annual report* perusahaan subsektor *Food and Beverage*, untuk memperoleh annual report di ambil melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan *database* Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data dokumentasi. Penelitian ini dokumentasinya berupa *annual report* atau laporan tahunan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Terdapat 2 (dua) variabel yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya variabel Dependen dan variabel Independen.

Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel dependen yang di gunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. Husnan dan Pudjiastuti (2015), menyatakan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli dengan harga yang tinggi maupun rendah, apabila perusahaan akan di jual. Nilai Perusahaan dapat dihitng dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham perlembar}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Variabel Independen

Corporate Social Responsibility Disclosure

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah Pendekatan bisnis yang berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan dengan memberikan manfaat ekonomi, sosial dan lingkungan kepada semua pemangku kepentingan. Proksi penelitian yang digunakan adalah Daftar Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Jika perusahaan menggunakan CSR maka akan memperoleh skor 1, bila perusahaan tidak mengungkapkan CSR maka akan memperoleh skor 0. *Checklist* pengungkapan CSR terdiri dari 7 kategori dengan 78 item - item yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Rumus perhitungan CSRDI sebagai berikut :

$$CSRDI = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSRDI : *Corporate Social Responsibility Disclosure*

$\sum X_{ij}$: Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

n_j : Jumlah item untuk perusahaan

Institutional Ownership

Kepemilikan institusional adalah lembaga keuangan selain bank yang memiliki sejumlah saham besar di suatu perusahaan ketika dana tersebut dipegang atas nama orang lain. Kepemilikan saham institusional perusahaan, diukur dengan persentase saham institusional akhir tahun. Menurut Safari *et al.*, (2018), rumus Kepemilikan institusional dapat dihitung sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Leverage

Leverage adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengelola hutangnya dan menghasilkan keuntungan, serta kemampuannya untuk membayar hutangnya. *Leverage* biasa diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin kecil angka rasio yang di dapatkan maka semakin baik penentuan pembelanjaan atas aktiva dan sekaligus menggambarkan kebijakan hutang. Menurut Horne dan Wachowicz (2012), rumus *leverage* dapat dihitung sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Asset Growth

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk oleh indeks saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pertumbuhan total aset perusahaan dari tahun ke tahun menunjukkan evolusi investasi perusahaan. Menurut Triyani *et al.* (2018), rumus pertumbuhan aset dapat dihitung sebagai berikut :

$$AG = \frac{\text{Total asset} - \text{Total asset (t-1)}}{\text{Total asset (t-1)}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Model Regresi Linier Berganda

Regresi berganda adalah hubungan antara satu variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan model analisis regresi berganda. Hal ini dikarenakan variabel independennya berganda, yaitu empat variabel: CSR, *Institutional Ownership*, *Leverage* dan *Asset Growth*. Tujuan analisis regresi untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Adapun persamaan regresi linier berganda di tulis secara matematis seperti di bawah ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{CSR} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{AG} + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

CSR : *Corporate Social Responsibility Disclosure*

KI : *Institutional Ownership*

DER : *Leverage*

AG : *Asset Growth*

β_1 : Koefisien regresi CSR

β_2 : Koefisien regresi KI

β_3 : Koefisien regresi DER

β_4 : Koefisien regresi AG
 e : Faktor gangguan stokastik pada observasi

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.171	.116		1.472	.147
CSR	.233	.150	.204	1.548	.127
KI	-.096	.147	-.087	-6.53	.516
DER	.014	.018	.101	.761	.450
AG	.083	.083	.131	1.001	.321

a. Dependent Variable : PBV

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 1, maka diperoleh persamaan model regresi linier berganda seperti berikut :

$$PBV = 0,171 + 0,233 \text{ CSR} - 0,096 \text{ KI} + 0,014 \text{ DER} + 0,083 \text{ AG} + e$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna sebagai berikut :

Konstanta (a) = 0,171

Nilai konstanta (α) sebesar 0,171 mempunyai arti jika nilai X (*Corporate Social Responsibility Disclosure, Institutional Ownership, Leverage, dan Asset Growth*) = 0 (nol), maka nilai PBV akan menunjukkan tingkat atau sebesar 0,171 atau dalam arti lain jika tidak ada X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 , Nilai perusahaan sebesar 0,171.

Koefisien Regresi Corporate Social Responsibility Disclosure = 0,233

Corporate Social Responsibility Disclosure yang diproksikan dengan CSR, menunjukkan koefisien regresi yang memiliki arah regresi positif (searah), dimana setiap kenaikan 1 (satu) poin pada nilai X_1 *Corporate Social Responsibility Disclosure*, maka nilai PBV (Nilai Perusahaan) akan meningkat sebesar 0,233.

Koefisien Regresi Institutional Ownership = -0,096

Institutional Ownership yang diproksikan dengan KI, menunjukkan koefisien regresi yang memiliki arah regresi negatif (berlawanan), dimana setiap penurunan 1 (satu) poin pada nilai X_2 *Institutional Ownership*, maka nilai PBV (Nilai Perusahaan) akan menurun sebesar -0,096.

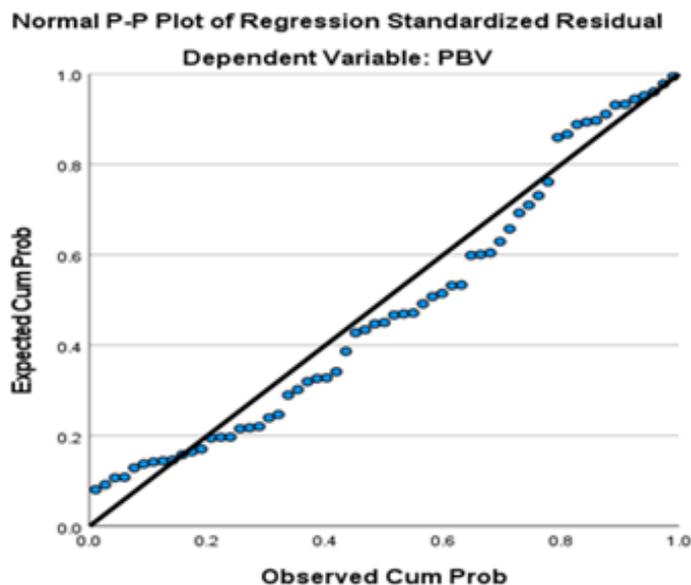
Koefisien Regresi Leverage = 0,014

Leverage yang diproksikan dengan DER, menunjukkan koefisien regresi yang memiliki arah regresi positif (searah), dimana setiap kenaikan 1 (satu) poin pada X_3 *Leverage*, maka nilai PBV (Nilai Perusahaan) akan meningkat sebesar 0,014.

Koefisien Regresi *Asset Growth* = 0,083

Asset Growth yang diproksikan dengan AG, menunjukkan koefisien regresi yang memiliki arah regresi yang positif (searah), dimana setiap kenaikan 1 (satu) poin pada X_4 *Asset Growth*, maka nilai PBV (Nilai Perusahaan) akan meningkat sebesar 0,083.

Uji Analisis Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 2
 Grafik Normal P-Plot
 Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan gambar grafik normal p-plot pada Gambar 2 dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini lolos uji normalitas karena hasil grafik pola data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

Tabel 2
 Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov Test*
 One-Sample *Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual	
N		61	
Normal Parameters	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.27577425	
Most Extreme Differences	Absolute	.105	
	Positive	.105	
	Negative	-.081	
Test Statistic		.105	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.092	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.093	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.086
		Upper Bound	.100

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2 setelah eliminasi data *outlier*, dapat dilihat dari tabel nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,105 dengan hasil yang menunjukkan

Asymp. Sig (2-tailed) bernilai $0,092 > 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan untuk penelitian.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CSRD	.961	1.040
	KI	.948	1.055
	DER	.948	1.055
	AG	.968	1.033

a. Dependent Variable : PBV

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 setelah dilakukan eliminasi data outlier, bahwa data dalam penelitian ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas atau tidak adanya hubungan antar variabel bebas (Independen). Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,961 > 0,10$ dengan VIF sebesar $1,040 < 10$, variabel *Institutional Ownership* (KI) dan variabel *Leverage* (DER) memiliki nilai *tolerance* yang sama sebesar $0,948 > 0,10$ dengan VIF sebesar $1,055 < 10$, dan variabel *Asset Growth* (AG) memiliki nilai *tolerance* sebesar $0,968 > 0,10$ dengan VIF sebesar $1,033 < 10$. Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari problem multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.444 ^a	.197	.140	.28545	1.558

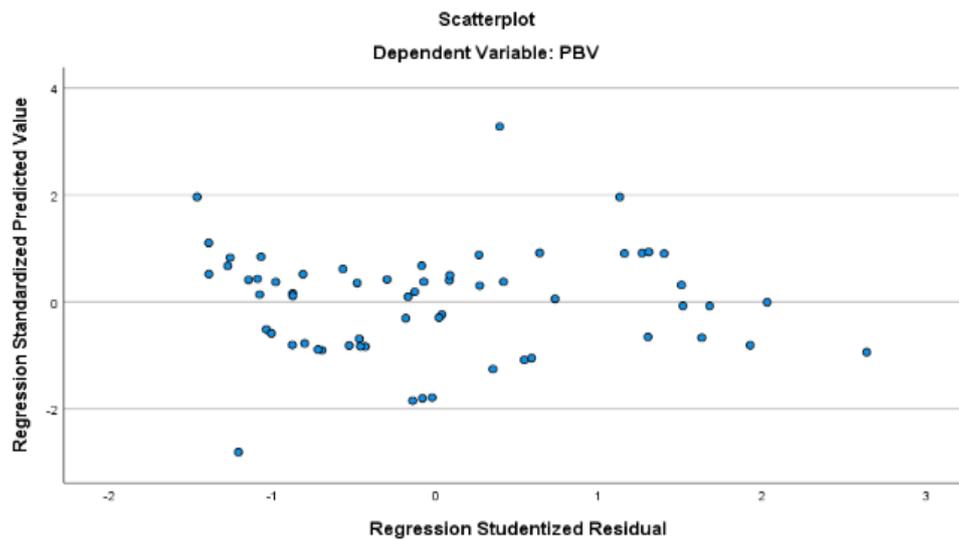
a. Predictors: (Constant), AG, DER, CSRD, KI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4 yang telah di eliminasi data outlier tersebut, menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai dengan +2 yaitu sebesar 1,558 ($-2 < 1,558 < +2$), hal tersebut dapat disimpulkan bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi / tidak terjadi autokorelasi data.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas
Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan hasil dari uji heteroskedastisitas pada gambar 3 setelah di eliminasi data *outlier*, dapat diketahui titik-titik dalam *scatterplot* tidak membentuk pola corong atau titik-titik menyebar secara baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heterokedastisitas pada model regresi/asumsi residual identik telah terpenuhi sebagai variabel independen dari nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.444 ^a	.197	.140	.28545	1.558

a. Predictors: (Constant), AG, DER, CSRD, KI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 5, nilai *R-Squared* memberikan nilai 0,197 atau 19,7%, dengan hubungan antar variabel bebas menunjukkan korelasi yang cukup kuat, $R^2 > 50\%$ atau mendekati. Nilai *R-Square* memiliki arti yaitu variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure, Institutional Ownership, Leverage* dan *Asset Growth* menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 19,7% dan sisanya 80,3% dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai $R^2 = 0,197$ diantara 0-1 maka model regresi dinyatakan layak.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
 ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.123	4	.281	3.444	.014 ^b
	Residual	4.563	56	.081		
	Total	5.686	60			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), AG, DER, CSRD, KI

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Hasil uji statistik F pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 3,444 dengan tingkat signifikan 0,014 lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Maka dinyatakan model penelitian ini layak untuk diteliti lebih lanjut.

Uji t

Tabel 7
Hasil Uji t
 Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-.297	.209		-1.421	.161
	CSRD	.435	.269	.197	1.615	.112
	KI	.602	.264	.281	2.283	.026
	DER	.065	.032	.253	2.057	.044
	AG	-.007	.149	-.006	-.045	.964

a. Dependent Variable : PBV

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Variabel *corporate social responsibility disclosure* menunjukkan hasil pengujian $T_{hitung} < T_{tabel}$ ($1,615 < 2,003$), bahwa variabel *corporate social responsibility disclosure* memiliki koefisien regresi sebesar 0,435 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,112. Hasil tersebut menunjukkan *corporate social responsibility disclosure* (CSRD) memiliki nilai positif dan nilai signifikan $> 0,05$ ($0,112 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel *institutional ownership* menunjukkan hasil pengujian $T_{hitung} > T_{tabel}$ ($2,283 > 2,003$), bahwa variabel *institutional ownership* memiliki koefisien regresi sebesar 0,602 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,026. Hasil tersebut menunjukkan *institutional ownership* memiliki nilai positif dan nilai signifikan $< 0,05$ ($0,026 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_2 diterima, artinya *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel *leverage* menunjukkan hasil pengujian $T_{hitung} > T_{tabel}$ ($2,057 > 2,003$), bahwa variabel *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,065 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,044. Hasil tersebut menunjukkan *leverage* memiliki nilai positif dan nilai signifikan $< 0,05$

(0,044 < 0,05). Maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_3 diterima, artinya *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel *asset growth* menunjukkan hasil pengujian $T_{hitung} < T_{tabel}$ (-0,045 < 2,003), bahwa variabel *asset growth* memiliki koefisien regresi sebesar - 0,007 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,964. Hasil tersebut menunjukkan *asset growth* memiliki nilai negatif dan nilai signifikan > 0,05 (0,964 > 0,05). Maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_4 ditolak, artinya *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t pada variabel *corporate social responsibility disclosure* menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,435 dan tingkat signifikansi sebesar 0,112. Pengujian tersebut memberikan hasil yang tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis pertama ditolak.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan alat penting untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemilik bisnis, di mana pengungkapan dapat didefinisikan secara berbeda tergantung pada keadaan dikarenakan pengungkapan informasi harga saham yang dicantumkan dalam laporan keuangan kurang informatif. Beberapa perusahaan hanya dengan sukarela memberikan informasi terkait CSR karena tidak ada yang dapat menjamin keakuratan informasi tersebut. Selain itu, tidak ada standar untuk pengungkapan ini, sehingga sering kali perusahaan mengabaikan informasi terkait CSR. Investor lebih memilih saham dengan melihat ekonomi pasar dan berita baru, sehingga biasanya mereka membeli dan menjual saham setiap hari. Walaupun dampak CSR merupakan strategi yang tidak dirasakan dalam jangka pendek, namun merupakan strategi jangka panjang perusahaan untuk menjaga keberlangsungan perusahaan. Besar kecilnya pengungkapan CSR perusahaan juga tidak mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan, karena beberapa perusahaan hanya berfokus pada faktor ekonomi dan kurang memperhatikan faktor lingkungan dan sosial.

Hasil penelitian ini di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Cecillia *et al.* (2015) dan Mariasih (2015), menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t pada variabel *institutional ownership* menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,602 dan tingkat signifikansi sebesar 0,026. Pengujian tersebut memberikan hasil yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis kedua diterima.

Dalam teori prinsip keagenan (pemegang saham), para pemegang saham menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada staf profesional (agen) yang lebih kompeten dalam bisnis sehari-hari. Kepemilikan institusional memungkinkan institusi untuk memantau dan meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan *bottom line* perusahaan mencerminkan manajemen perusahaan yang baik, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal juga dapat memberikan investor informasi yang diberikan oleh manajemen perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut baik. Hal ini untuk menarik investor institusi untuk berinvestasi di perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Cristofel dan Kurniawati (2021) dan Lin dan Fu (2017), menyatakan bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t pada variabel *leverage* menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,065 dan tingkat signifikansi sebesar 0,044. Pengujian tersebut memberikan hasil yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis ketiga diterima.

Leverage dapat menambah nilai perusahaan ketika nilai *leverage* tinggi, dan sebaliknya, *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan ketika *leverage* perusahaan rendah. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi memberikan indikasi prospek yang baik dari suatu perusahaan sehingga mendorong investor untuk berpartisipasi dalam permintaan saham yang terus meningkat. Meningkatnya permintaan saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan *leverage* yang tinggi, suatu perusahaan dapat di manfaatkan dengan menggunakan hutang atau aset yang dibiayai hutang untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi sehingga perusahaan dapat menjalankan usahanya dengan sebaik-baiknya sehingga laba yang diperoleh perusahaan meningkat. Berdasarkan teori sinyal, investor melihat bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi mencerminkan prospek masa depan yang baik selama arus kas masa depan perusahaan tetap terjaga. Arus kas yang ditahan ini menjadi pertanda baik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan maka berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Lisa (2018) dan Mariasih (2015), yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Asset Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t pada variabel *asset growth* menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,007 dan tingkat signifikansi sebesar 0,964. Pengujian tersebut memberikan hasil yang tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis keempat ditolak.

Semakin tinggi pertumbuhan aset, maka semakin rendah nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi pula biaya pengelolaan operasi perusahaan, karena perusahaan lebih memfokuskan keuangannya pada kebutuhan pertumbuhan perusahaan daripada pada kesejahteraan pemegang saham. Hal ini menyebabkan investor tidak mempercayai perusahaan dan nilai perusahaan cenderung menurun. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan dapat berdiri sendiri dalam sistem ekonomi umum atau dalam sistem ekonomi industri yang sama. Berdasarkan teori sinyal, ketika informasi diungkapkan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau buruk. Jika pengungkapan informasi tersebut merupakan sinyal yang baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan volume perdagangan saham. Di sisi lain, jika pengungkapan informasi tersebut merupakan sinyal buruk bagi investor, investor tidak akan tertarik untuk memperdagangkan saham, sehingga pasar akan bereaksi yang tercermin dari perubahan volume perdagangan saham tersebut.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dewi dan Sudiarta (2017) dan Meidiawati dan Mildawati (2016) yang menyatakan bahwa *asset growth* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel penelitian yang telah memenuhi kriteria sampel yang ditentukan secara keseluruhan sebanyak 69 sampel. Maka diambil kesimpulan sebagai

berikut: (1) Variabel *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021, (2) Variabel *institutional ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021, (3) Variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021, (4) Variabel *asset growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021.

Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian ini dan perlu dijadikan bahan pertimbangan guna mengembangkan penelitian selanjutnya. Diantaranya yaitu: (1) Terdapat empat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yang masih belum ada dalam penilaian perusahaan, (2) Penelitian yang dilakukan ini memiliki data *outlier* untuk mendapatkan informasi yang berdistribusi normal, sehingga mengurangi sampel penelitian dan hasil yang diperoleh kurang optimal, (3) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa beberapa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen yang lemah. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat faktor lain di luar penelitian ini yang dapat mempengaruhi variabel dependen, (4) Pada penelitian ini banyak ditemukan hasil yang sama untuk setiap variabel yang mempengaruhi uji normalitas, (5) Fenomena yang digunakan harus sesuai dengan sampel penelitian agar penelitian lebih akurat.

Saran

Hasil pemaparan hasil penelitian dan berdasarkan beberapa kesimpulan, maka terdapat beberapa saran yang dapat direkomendasikan melalui penelitian ini yakni: (1) Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan lebih banyak variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena terdapat banyak variabel independen yang potensial untuk menjelaskan nilai perusahaan, (2) Diharapkan penelitian selanjutnya dapat memilih variabel lain di luar variabel bebas yang diteliti untuk mengetahui faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, (3) Diharapkan penelitian selanjutnya dapat memilih sampel penelitian dari sektor lain sehingga jangkauan penelitian lebih luas dan beragam.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Universitas Negeri Padang*, 1(1).
- Ayu, P. C., dan N. K. Sumadi. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1).
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku 1. Terjemahan N. I. Sallama dan F. Kusumastuti. Salemba Empat, Jakarta.
- Cecillia, S. Rambe, dan M. Z. B. Torong. 2015. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia , Malaysia , dan Singapura. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi 18 Medan*.
- Cristofel, dan Kurniawati. 2021. Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. 14(1) : 1-12.
- Dewi, D. A. I. Y. M., dan G. M. Sudiartha. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(4) : 2222-2252.
- Dewi, N. P. I. K., dan N. Abudanti. 2019. Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan

- Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 8(5) : 3028–3056.
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 7. UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Khasanah, I. D., dan A. Sucipto. 2020. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Akuntabel: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. 17(1) : 14–28.
- Kholis, N., E. D. Sumarmawati, dan H. Mutmainah. 2018. *Factors that influence value of the company faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan*. 16(1): 19–25.
- Lin, Y. R., dan X. M. Fu. 2017. Does Institutional Ownership Influence Firm Performance? Evidence From China. *International Review of Economics and Finance*. 17–57.
- Marfuah, dan K. R. Nindya. 2017. Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XX*. 1–22.
- Mariasih. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Asset Growth, Institutional Ownership, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.
- Meidiawati, K., dan T. Mildawati. 2016. Pengaruh Size Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 5(2) : 1–16.
- Melawati, H. G., dan M. I. Rahmawati. 2022. Pengaruh Green Accounting Dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan : Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 11(6) : 1–25.
- Mesrawati, Dicky, C. Franciska, Catherine, dan Desshiana. 2020. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Institutional Ownership, Leverage, Asset Growth Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Tahun 2014-2017. *Warta Dharmawangsa*. 14(3) : 468–484.
- Perwira, A. A. N., dan I. G. B. Wiksuana. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 7(7) : 3767–3796.
- Pranoto, J. S., H. T. Setijaningsih, dan H. Wirianata. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*. 2(1) : 254–261.
- Pratama, I. G. B. A., dan I. G. B. Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 5(2) : 1338-1367.
- Putri, A., dan N. F. Asyik. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 8(3) : 1–21.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE, Yogyakarta.
- Rosiana, G. A. M. E., G. Juliarsa, dan M. M. R. Sari. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5(3) : 723-738.
- Safari, R. K., L. Suzan, dan W. Aminah. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Penilaian Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016). *E-Proceeding of Management*. 5(1) : 662–669.
- Santoso, B. T. 2021. Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Arastirma*. 1(2) : 226-238.
- Sembiring. E. R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. 379–395.

- Sutama, D. R., dan E. Lisa. 2018. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi*. X(1) : 21-39.
- Triyani, W., B. Mahmudi, dan A. Rosyid. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007- 2016). *Tirtayasa Ekonomika*. 13(1) : 107-129.
- Horne V., dan J. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat, Jakarta.
- Wardhani, T. S., G. Chandrarin, dan A. F. Rahman. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. 1(2) : 93-110.
- Wildan, M. C. I., dan A. Fitria. 2022. Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 11(9) : 1-17.