
PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG), PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN FINANCIAL PERFORMANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2020)

Fadhilah Maylina*¹, Eni Wuryani²,

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya
e-mail: *fadhilah.18079@mhs.unesa.ac.id, eniwuryani@unesa.ac.id,

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan *good corporate governance* (Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Komite Audit dan Frekuensi Rapat Dewan Komisaris), *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan (*Return on Equity*) terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Sampel berdasarkan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel 76 perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Ukuran Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya kemungkinan keberadaan komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan semakin baik kinerja keuangan manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci— *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan, NilaiPerusahaan.*

Abstract

This research aimed to examine the effect of good corporate governance which consist of Board of independent Commissionere, institusional ownership, managerial ownerhip, audit committee size and meeting frequency of board of commissionaire, and corporate social responsibility, return equity on the price book value. The population of this research used manufacturing company which were listed in Indonesia stock Exchange during 2018-2020 periods. The analysis method used multiple linear regression analysis. Then, the size of Audit Committee did not have any significant effect on the price book value meaning that the possibility of the audit committee was not a guarantee to have a better company's performance. Corporate Social Responsibility gave significant effect on the company's price book value it indicated that the higher level of disclousere of social responsibility was a form of company's responsibility should be increase the compoany's price book value. Last, financial performance gave significant effect on the company's price book value, so better financial performance of the company's management produced optimal revenue from the invested capital, and the higher the profits achieved would also increase the company's price book value.

Keywords— *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Financial Performance, the Company's Price Book Value.*

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan ilmu ekonomi yang semakin pesat, persaingan antar perusahaan semakin kompetitif karena harus dapat mengelola fungsi–fungsi perusahaan secara efektif dan efisien. Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang terdiri dari beberapa orang untuk mencapai tujuan bersama. Tujuan utama perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran manajer dan kemakmuran para pemegang saham atau *stakeholder*. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan sudah menjadi keberhasilan atau tidaknya perusahaan itu sendiri dengan menyeimbangkan kepentingan ekonomi, sosial, dan masyarakat. Dengan adanya *Good Corporate Governance*, pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan yang baik, diharapkan dapat membuat nilai perusahaan akan dinilai lebih baik oleh investor. Dengan penerapan GCG tersebut merupakan wujud kepedulian dan tanggung jawab sosial moral suatu institusi bisnis dan para pelaku dunia usaha terhadap masyarakat dan lingkungannya. Menerapkan penerapan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan (*Corporate Social Responsibility* selanjutnya disingkat dengan CSR). CSR secara benar memenuhi prinsip responsibilitas yang diusung GCG. Penerapan CSR secara konsisten merupakan bagian dari upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Kiroyan (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007), perusahaan berharap jika dengan menerapkan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang cukup panjang. Dengan menerapkan CSR perusahaan diharapkan dapat direspon positif oleh para investor dan masyarakat agar meningkatkan nilai perusahaan.

GCG dan CSR yang diperlukan dalam meningkatkan nilai perusahaan, informasi kinerja keuangan kerap diinformasikan perusahaan. Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar *et al.*, 2015). Yang menjadi tolak ukur perusahaan salah satunya adalah dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban para pemilik modal, dan juga yang bersangkutan dalam penciptaan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang diatas rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai: (1) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan; (2) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan; (3) Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan; (4) Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan memberikan informasi pada pihak luar (investor atau kreditor) karena terjadi asimetri informal antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Seharusnya investor memiliki informasi yang sama tentang perusahaan seperti para manajernya hal ini dinamakan informasi simetris. Adanya asimetri ini juga menyulitkan pihak luar untuk mendapat penilaian yang obyektif berkenaan dengan kualitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri (Rahayu, 2010)

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pada teori keagenan dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai prinsipal, sedangkan manajemen orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (*agency conflict*) yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri. Adanya asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Dalam kondisi yang asimetri tersebut, agen dapat memengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba.

Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan sebuah struktur, proses, budaya dan sistem untuk menciptakan kondisi operasional yang sukses bagi suatu organisasi. Menurut Putri (dalam Effendi, 2009), *corporate governance* merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta aktivitas perusahaan ke arah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan agar menjadi lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengedepankan keadilan bagi semua stakeholders, transparansi mengenai kondisi perusahaan sebagai bagian dari lingkungan eksternal.

Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan baik yang melakukan control atau pengawasan terhadap keputusan tersebut. Untuk meminimalkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* akibat adanya pemisahan pengelolaan perusahaan, diperlukan suatu cara efektif untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan tersebut. Menurut Boediono (2005), mekanisme *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mampu mengendalikan dan mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta pihak-pihak yang terlibat didalamnya, sehingga dapat digunakan untuk menekan terjadinya masalah keagenan.

Corporate Sosial Responsibility (CSR)

Pada intinya, keberadaan perusahaan berdiri secara berseberangan dengan kenyataan kehidupan sosial. Konsep dan praktik CSR saat ini bukan lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi juga sebagai suatu strategi perusahaan yang dapat memacu dan menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena itu penting untuk mengungkapkan CSR dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Dengan CSR perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan masyarakat, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan di mata publik menjadi baik, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan akses kapital. Akibat dari interaksi itu menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya. Sepanjang perusahaan menggunakan sumber daya manusia dan komunitas yang ada, maka

perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan profit dan mengembalikan sebagian profit tersebut bagi masyarakat.

Kinerja Keuangan

Kinerja adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari aspek keuangan dan juga aspek non keuangan. Dari aspek keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan yang menggambarkan bagaimana kinerja keuangan dalam suatu perusahaan dan sering menjadi perhatian utama bagi para pemakai informasi laporan keuangan. Sedangkan dari aspek non-keuangan bisa dilihat dari kepuasan nasabah ataupun perkerja, dan juga bisa dilihat dari perkembangan aktivitas bisnis perusahaan dan lain sebagainya. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan (Munawir, 2009:115). Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Kinerja operasi perusahaan biasanya diukur menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu.

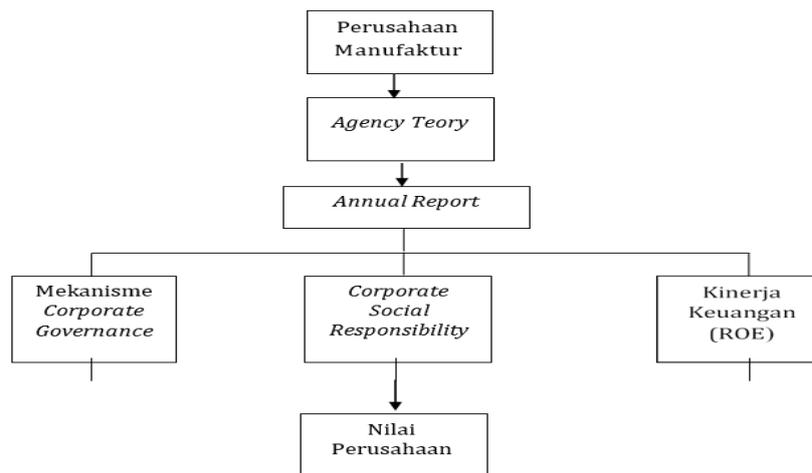
Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston, (2011:151). Nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV). PBV adalah proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang menunjukkan semakin besar rasio PBV, maka semakin besar nilai perusahaan. Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberi indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Secara matematis, menurut Brigham dan Houston, (2011:151), PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Kerangka Pemikiran

Berdasar pada tinjauan teoretis dan penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis membuat kerangka pemikiran atas penelitian yang telah disajikan pada gambar berikut ini. Berdasar pada tinjauan teoretis dan penelitian-penelitian terdahulu maka peneliti mengindikasikan. Berikut adalah kerangka pemikiran yang diajukan peneliti. Kerangka tersebut merupakan kerangka konseptual sebagai alat pemikiran untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini:



Gambar 1 Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus diuji secara empiris.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal, 2009). Mayoritas institusi adalah berbentuk Perseroan Terbatas (PT) domestik (Wulandari, 2006). Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Masalah yang sering ditimbulkan dari struktur kepemilikan ini adalah *agency conflict*, dimana terdapat kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai pengambil *decision maker* dan para pemegang saham sebagai *owner* dari perusahaan (Haruman, 2008). Kepemilikan manajemen akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha semaksimal

mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan antara lain di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* (laporan keberlanjutan). CSR dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya tanpa adanya komitmen dan dukungan dengan penuh antusias dari karyawan akan menjadikan program-program tersebut bagaikan program penebusan dosa dari pemegang saham belaka. Dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti tersendiri yang sangat besar bagi perusahaan. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Nurlela dan Islahudin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan (Return On Equity) Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar *et al.*, 2015). Semakin baik kinerja keuangan manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Carningsih (2009) menemukan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Theodora dan Wardoyo (2012) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: Kinerja keuangan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Kinerja keuangan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dan teknik penelitian menggunakan kausal komparatif (*Causal Comparative Research*), penelitian dimana peneliti berusaha menentukan penyebab atau alasan, untuk keberadaan perbedaan dalam perilaku atau status dalam kelompok individu. Dengan kata lain telah diamati bahwa kelompok berbeda pada beberapa variabel dan peneliti berusaha mengidentifikasi faktor utama yang menyebabkan terjadinya perbedaan tersebut. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* sektor

Manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan tahun 2018-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan *sampel non probabilitas* dengan metode *purposive sampling* dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian informasi tertentu terhadap beberapa kriteria anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian. Berdasarkan kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini didapat sampel pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020 sebagai berikut:

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
	Populasi Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2018-2020.	183
Kriteria pengambilan sampel berdasarkan kriteria (Purposive Sampling)		
1	Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2020	(18)
2	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (<i>annual report</i>) dalam mata uang asing selama tahun 2018-2020	(25)
3		(25)
4	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan tahun 2018-2020	(39)
	Perusahaan manufaktur yang mengalami rugi selama periode 2018-2020	
Total Sampel Penelitian		76

Sumber : Data Diolah, (www.idx.co.id)

Teknik pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumenter yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan, literatur dan jurnal penelitian terdahulu yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau dicatat oleh pihak lain dalam hal ini data keuangan dari periode 2018-2020. Adapun data yang dibutuhkan dari setiap perusahaan sampel merupakan data sekunder yang mencakup tentang data tanggal penyampaian laporan keuangan, rasio *return on equity ratio*, proporsi kepemilikan manajeria, institusional dan asing, jumlah komisaris independen, dan anggota komite audit. Data diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan *Indonesian Stock Exchange (IDX) Statistics*.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dibedakan menjadi dua yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat (dependen) penelitian ini adalah nilai perusahaan (Tobins'Q). Sedangkan variabel bebas (independen) meliputi *Corporate Social Responsibility (CSR)*, kepemilikan institusional (KPI), kepemilikan manajerial (KPM), dan Kinerja Keuangan (ROE dan ROA).

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional, indikator variabel dan skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan secara jelas sebagai berikut:

Good Corporate Governance diproksi lima elemen dari mekanisme corporate governance:

Kepemilikan Institusional (KPI)

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Boediono, 2005).

$$KPI = \frac{\text{Jumlah Saham yg Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yg Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial (KPM)

Kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Kepemilikan manajerial diukur dengan Rumusnya adalah:

$$KPM = \frac{\text{Jumlah Saham yg Dimiliki Manajer}}{\text{Jumlah Saham yg Beredar}} \times 100\%$$

Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggungjawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007).

Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Sayekti dan Wondabio, 2007):

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Dari semua rasio fundamental yang dilihat oleh investor, salah satu rasio yang terpenting adalah ROE. ROE menunjukkan apakah manajemen meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat yang dapat diterima. Formula yang digunakan untuk menghitung besarnya nilai ROE adalah sebagai berikut menurut Brigham and Houston, (2011:215) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aset Total}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Variabel dependen pada perusahaan ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai laba yang masa akan datang diekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Sukamulja, 2010:92). Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberi indikasi pandangan investor atas perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, (2011: 219), secara matematis, PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*multiple regression*) dengan variabel terikatnya adalah kinerja keuangan. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen baik secara partial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda dengan bantuan *SPSS for windows v.21*. Ada dua jenis pengujian yang dapat dipakai dalam penelitian ini, yaitu uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (*mean, median, modus*), dispersi (standar deviasi dan varian) dan koefisien korelasi antara variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Untuk memenuhi syarat yang ditentukan sehingga pengguna model regresi linear berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, analisis grafik, uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas atau kenormalan digunakan untuk mendeteksi apakah distribusi variabel-variabel bebas dan terikat adalah normal. a) Pendekatan grafik menurut Santoso (2008:212) metode yang digunakan adalah pengujian secara visual dengan metode gambar normal grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dalam program SPSS yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Suatu model dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. b) Pendekatan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* cara lain untuk mendeteksi kenormalan sebaran data adalah uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dua arah ini menggunakan derajat kepercayaan 5%.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi di variabel-variabel independen yang masuk ke dalam model (Ghozali, 2013: 155). Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *VIF (Variance Inflation Factor)*. Hipotesa yang digunakan dalam uji multikolinearitas adalah:

Ho: Tidak ada Multikolinearitas
Ha: Ada Multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat

ada atau tidak adanya pola tertentu pada grafik, apabila tidak ada pola yang jelas (titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y), maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:156).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali 2013: 161). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (D-W)*.

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KPI + \beta_2 KPM + \beta_3 CSR + \beta_4 ROA + \beta_5 ROE + \beta_6 + \beta_7 KK + e$$

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur proporsi atau presentase variabel independen yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Artinya nilai $R^2=0$ menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, bila R^2 semakin besar mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan bila R^2 semakin kecil mendekati nol maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2013:164).

Goodness of Fit/Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2013: 166) menyatakan bahwa ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual dapat diukur dengan *goodness of fit*-nya. Uji statistik f ini digunakan untuk menguji apakah model persamaan yang terbentuk masuk dalam kriteria cocok (*fit*) atau tidak, apakah variabel independen (bebas) yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen (terikat) atau tidak. Hasil *goodness of fit* pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil ini menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen adalah dengan $\alpha = 0,05$.

Uji Parsial (uji t)

Uji t digunakan untuk menguji kemaknaan koefisien regresi parsial masing-masing variabel independen. Uji t ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode analisis dimana data-data yang dikumpulkan dan digolongkan dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif sehingga dapat memberikan gambaran umum mengenai objek penelitian yang dijadikan sampel penelitian serta diharapkan mampu memberikan gambaran awal mengenai masalah yang diteliti.

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS 21.0 dari variabel-variabel penelitian ini adalah disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2 Descriptive Statistics

	N	Mini mum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA(X11)	68	.00	21154.20	621.3735	3595.51894
ROE(X12)	68	.00	21141.50	1587.6176	4552.01118
GCG(X21)	68	.00	77482800.00	1139452.9412	9396169.66378
GCG(X22)	68	.00	26702656085.00	400083479.2500	3237779361.11909
CSR(X3)	68	.00	.68	.5000	.19322
TOBINSQ(Y)	68	-.43	3.65	.4593	.85900
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak, serta untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi asumsi normalitas yang dilakukan dengan melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro-wilk*. Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dan *Shapiro-Wilk Test* ditampilkan pada tabel 3.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov- Smirnov ^a			Shapiro- Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
ROA(X11)	.539	68	.000	.161	68	.000
ROE(X12)	.504	68	.000	.401	68	.000
GCG(X21)	.534	68	.000	.100	68	.000
GCG(X22)	.517	68	.000	.103	68	.000
CSR(X3)	.176	68	.000	.795	68	.000
TOBINSQ(Y)	.257	68	.000	.633	68	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji normalitas dengan *kolmogorov-smirnov test*, dapat diketahui nilai signifikansi (p) masing-masing *variable* ROA(X11), ROE(X12), GCG(X21), GCG(X22), CSR (X3) dan TOBINSQ(Y) adalah 0.000. Karena nilai signifikansi < 0,05, maka cukup bukti untuk menyatakan bahwa data masing-masing *variable* tidak berdistribusi normal. Berdasarkan uji *Shapiro-Wilk* nilai nilai signifikansi (p) masing-masing *variable*

ROA(X11), ROE(X12), GCG(X21), GCG(X22), CSR (X3) dan TOBINSQ(Y) adalah 0.000. Karena

signifikansi < 0.05 , maka cukup bukti untuk menyatakan bahwa data masing-masing variable tidak berdistribusi normal. Asumsi normalitas data tidak terpenuhi berdasarkan *kolmogorov-smirnov* dan *Shapiro-Wilk test*.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai adalah nilai TOL sebesar 0,1 atau sama dengan nilai VIF sebesar 10 (Ghozali, 2013:155). Jika $VIF > 10$ atau jika *tolerance* $< 0,1$ maka ada multikolinearitas dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dari masing-masing variabel bebas disajikan dalam tabel 4.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
ROA(X11)	0.686	1.458	Bebas Multikolinearitas
ROE(X12)	0.695	1.436	Bebas Multikolinearitas
GCG(X21)	0.991	1.009	Bebas Multikolinearitas
GCG(X22)	0.987	1.013	Bebas Multikolinearitas
CSR(X3)	0.961	1.040	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4 di atas terlihat bahwa seluruh variable independen yang terdiri atas *variable* ROA(X11), ROE(X12), GCG(X21), GCG(X22) dan CSR (X3) memiliki angka *variance inflation factors* (VIF) di bawah 10 dan angka *tolerance* mendekati angka 1. Sehingga cukup bukti bahwa model yang terbentuk tidak mengandung gejala multikolinearitas antar variable independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ /periode sebelumnya (Ghozali 2013: 161). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi didalamnya.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	RSquare	Adjusted RSquare	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.517a	0.267	0.208	.76462	1.963

1. Predictors: (Constant), CSR(X3), ROE(X12), GCG(X21), GCG(X22), ROA(X11)
2. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dalam analisis diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1.963, nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson: significance points for dl and du at 0,05 level of*

significance. Dengan $N=68$ dan $k=5$, serta taraf signifikan yang digunakan (α) adalah 5% diperoleh $du=1.767$ dan $dw = 1.963$ serta $4-du= 2.233$ dan $4-dw= 2.037$ (dilihat dari tabel statistik *Durbin-Watson*). Karena nilai $dw= 1.963$ terletak diantara $du (1.767)$ dan $4-du (4-du= 2.037)$ maka cukup bukti untuk menyatakan bahwa terjadi terdapat gejala autokorelasi pada model yang terbentuk.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjaditerjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Analisis data menggunakan Uji *Glejser*. Tabel 6 menyajikan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan Uji *Glejser*:

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.072	.191		.375	.709
ROA(X11)	-3.093E-005	.000	-.197	-1.363	.178
ROE(X12)	9.072E-006	.000	.073	.510	.612
GCG(X21)	-7.573E-009	.000	-.126	-1.048	.299
GCG(X22)	-2.343E-011	.000	-.134	-1.110	.271
CSR(X3)	.836	.357	.285	2.342	.022

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Hasil Uji *Glejser* pada Tabel 6 terlihat bahwa nilai signifikansi kinerja keuangan berdasarkan ROA (X11), ROE(X12), Kepemilikan Institusional (GCG X21), Kepemilikan Manajerial (GCG X22) dan *corporate social responsibility* (X3) masing-masing adalah 0.709; 0.178; 0.612; 0.299; 0.271 dan 0.022. Nilai signifikansi ROA(X11), ROE(X12), GCG(X21), dan GCG(X22) lebih besar dari 0.05 (5%) sehingga cukup bukti untuk menyatakan variable tersebut memiliki gejala heteroskedastisitas. Sementara nilai signifikansi CSR(X3) yaitu $0.022 < 0.05$ (5%) sehingga cukup bukti untuk menyatakan bahwa CSR tidak memiliki gejala heteroskedastisitas. Hasil model masih layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2), uji F untuk uji digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Koefisien determinasi parsial ini digunakan untuk mengetahui variabel manakah yang paling dominan berpengaruh diantara variabel independen terhadap dependennya. Berikut ini adalah nilai koefisien korelasi (R) dan nilai koefisien determinasi (Adj. R^2) yang dihasilkan dari dengan menggunakan program SPSS versi 21.0 tingkat koefisien determinasi yang nampak pada tabel 7.

Tabel 7
Model Summary^b

Model	R	RSquare	Adjusted RSquare	Std. Error of the Estimate
1	.517a	0.267	0.208	.76462

a. Predictors: (Constant), CSR(X3), ROE(X12), GCG(X21), GCG(X22), ROA(X11)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil *output* uji koefisien determinasi tabel 7, dapat dilihat nilai adjusted R-square sebesar 0,208 Artinya 20,8% variabel nilai perusahaan (Tobins'Q) dijelaskan oleh variabel ROA (X11), ROE(X12), Kepemilikan Institusional (GCG X21), Kepemilikan Manajerial (GCG X22) dan *corporate social responsibility* (X3) dan sisanya sebesar 79.2% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti.

Goodness of fit atau Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Hasil *Goodness of Fit* pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil ini menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan nilai konstanta sebesar kurang dari 5%. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil pengujian uji F disajikan dalam tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	13.190	5	2.638	4.512	.001 ^b
1	Residual	36.248	62	.585		
	Total	49.438	67			

a. Dependent Variable: TOBINSQ(Y)

b. Predictors: (Constant), CSR(X3), ROE(X12), GCG(X21), GCG(X22), ROA(X11)

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel 7 di atas didapat tingkat signifikan = $0,001 < 0,050$ (*level of signifikan*), maka hipotesis diterima sehingga cukup bukti untuk menyatakan bahwa model regresi yang terbentuk fit (layak). Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak serta dapat dipergunakan untuk analisis berikutnya. Hasil ini juga bisa mengindikasikan bahwa naik turunnya nilai perusahaan (Tobins'Q) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tergantung pada nilai ROA (X11), ROE(X12), Kepemilikan Institusional (GCG X21), Kepemilikan Manajerial (GCG X22) dan *corporate social responsibility* (X3)

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh atau hubungan faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, frekuensi rapat dewan komisaris, *corporate social*

responsibility, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara linier.

Dengan menggunakan alat bantu aplikasi SPSS 21 diperoleh hasil output sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	<i>Unstandardized</i> <i>Coefficients</i>		<i>Standardized</i> <i>Coefficients</i>		t	Sig.	Ket.
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	.072	.191			.375	.709	Berpengaruh
ROA(X11)	-3.093E-005	.000		-.197	-1.363	.178	Tidak
ROE(X12)	9.072E-006	.000		.073	.510	.612	Berpengaruh
GCG(X21)	-7.573E-009	.000		-.126	-1.048	.299	Tidak
GCG(X22)	-2.343E-011	.000		-.134	-1.110	.271	Berpengaruh
CSR(X3)	.836	.357		.285	2.342	.022	Tidak
							Berpengaruh

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Dari tabel 8 di atas, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP(\text{TOBINS}'Q) = 0.072 - 3.093e^5 \text{ ROA}(X11) + 3.093e^6 \text{ ROE}(X12) - 7.573e^9 \text{ GCG}(X21) - 2.343e^{11} \text{ GCG}(X22) + 0.836 \text{ CSR}(X3) + \varepsilon$$

Pembahasan

Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka penelitian ini memperoleh hasil bahwa model regresi dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dan terbebas dari gejala multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Dalam pengujian uji signifikan parameter individual (uji statistik t) dapat disimpulkan bahwa variabel ROA (X11), ROE(X12), Kepemilikan Institusional (GCG X21), Kepemilikan Manajerial (GCG X22) dan *corporate social responsibility* (X3) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q).

Hasil regresi liner berganda menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$NP(\text{TOBINS}'Q) = 0.072 - 3.093e^5 \text{ ROA}(X11) + 3.093e^6 \text{ ROE}(X12) - 7.573e^9 \text{ GCG}(X21) - 2.343e^{11} \text{ GCG}(X22) + 0.836 \text{ CSR}(X3) + \varepsilon$$

Persamaan regresi tersebut menunjukan bahwa koefisien regresi variabel ROA(X11), CGC(X21) dan CGC(X22) bertandane negatif yang artinya kenaikan ROA(X11), CGC(X21) dan CGC(X22) akan menurunkan nilai perusahaan (Tobins'Q). Sedangkan variable ROE(X12 dan CSR(X3) memiliki tanda positif pada model yang terbentuk. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan variabel ROE(X12 dan CSR(X3) akan menaikkan nilai perusahaan pula.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel kinerja keuangan (ROE dan ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q), dapat diketahui bahwa kinerja keuangan (ROE dan ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketujuh diterima. Hal ini mengindikasikan Semakin baik kinerja keuangan manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka

semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Return on equity memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Mardiyanti et al. 2012). Return on Equity digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang tersedia dalam menghasilkan net income. Semakin baik kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki hubungan terhadap Nilai perusahaan berdasarkan Tobins'Q dengan arah negative. dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Berdasarkan hasil uji t, dapat dinyatakan hipotesis ketiga (H3) diterima tidak signifikan. Berdasarkan teori keagenan pengendalian dan pemisahan kepemilikan dalam perusahaan dapat menjadi faktor penyebab terjadinya asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*prinsipal*) sehingga menjadi kesempatan bagi manajer untuk bertindak *opportunistik* dalam memaksimalkan kepentingan pribadinya tanpa persetujuan pemilik atau pemegang saham. Tindakan *opportunistik* manajer dapat diminimalisir dengan meningkatkan kepemilikan oleh pihak institusi yang dikenal dengan kepemilikan institusional. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya akan berdampak pada penurunan harga saham di perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q), dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positive terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Hal ini dapat dinyatakan hipotesis ketiga (H3) diterima tidak signifikan. Hal ini berarti kepemilikan manajerial yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena kepemilikan manajerial perusahaan sampel ada yang konstan setiap tahunnya dan ada yang belum stabil yaitu mengalami penurunan dan peningkatan. Ketika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan ini diakibatkan oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur dari tahun 2013-2017 masih kurang dari seratus persen yaitu secara deskriptif memiliki rata-rata sebesar 6% atau kurang dari 50% sehingga kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menyebabkan kepemilikan manajerial tidak direspon oleh investor sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham mayoritas berusaha mengawasi dan mempengaruhi pengambilan keputusan manajemen. Penelitian ini bertentangan dengan teori keagenan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel *corporate social responsibility index* terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q), dapat diketahui bahwa *corporate social responsibility*

index berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q). Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis kelima (H5) diterima dan signifikan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Beberapa contoh aktivitas tanggung jawab sosial yang biasanya dilakukan perusahaan yaitu program beasiswa, pendirian sekolah binaan, kemitraan melalui UMKM, kesehatan dan keselamatan kerja, pelestarian lingkungan berupa penghijauan dan lain-lain. Publikasi tanggung jawab sosial perusahaan ini tentu membutuhkan biaya yang tidak sedikit. Dimana biaya yang besar dapat mengurangi pendapatan perusahaan. Pada akhirnya berdampak pada penurunan laba tahun berjalan. Maka semakin banyak perusahaan melakukan CSR, laba yang dihasilkan menjadi semakin menurun sehingga nilai perusahaan juga otomatis menurun.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh hasil 28 perusahaan (140 *firm year*) yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu: (1) Dari hasil uji kelayakan model, diketahui bahwa pengaruh *good*

ROA (X11), ROE(X12), Kepemilikan Institusional (GCG X21), Kepemilikan Manajerial (GCG X22) dan *corporate social responsibility* (X3) terhadap nilai perusahaan (Tobins'Q) berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak serta dapat dipergunakan untuk analisis berikutnya; (2) Hasil pengujian regresi berganda menunjukkan kinerja keuangan ROE(X12) dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk Kinerja berdasarkan ROA(X11), GCG berdasarkan kepemilikan Institusional (X21) dan manajerial (X22) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (3) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel ROA (X11), ROE(X12), Kepemilikan Institusional (GCG X21) dan Kepemilikan Manajerial (GCG X22) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hanya satu variabel *corporate social responsibility* (X3) yang signifikan berpengaruh nilai perusahaan.

SARAN

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan pada penelitian di atas maka beberapa saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti untuk penelitian yang akan datang adalah : (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel dengan periode pengamatan 2015–2020 (5 tahun). Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperpanjang periode pengamatan, sehingga dapat melihat kecenderungan perusahaan mempublikasikan laporan tahunan dalam jangka panjang; (2) Penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik jika menambah jumlah sampelnya. Jumlah sampel yang lebih besar akan memberikan hasil yang lebih valid; (3) Penelitian ini menggunakan variabel indikator GCG yang terdiri dari Kepemilikan Institusional (KPI), Kepemilikan Manajerial (KPM), Ukuran Komite Audit (UKM).

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah mendukung, membimbing serta memberikan arahan hingga proses penyusunan Artikel Skripsi ini, sehingga semua dapat terselesaikan dengan baik dan tepat waktu. Disamping itu, penulis juga

mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Anang Kistyanto, S. Sos., M. Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya.
2. Susi Handayani, S.E., Ak., M.Ak. selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya.
3. Rohmawati Kusumaningtias, SE., Ak., M.Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya.
4. Dr. Dewi Prastiwi, SE., Ak., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan perhatian dan bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan Artikel Skripsi.
5. Dr. Eni Wuryani, SE., M.Si, CMA selaku Dosen Pembimbing Seminar Akuntansi yang telah memberikan perhatian, waktu, dan ketegasan untuk membimbing penulis untuk menyelesaikan Artikel Skripsi
6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen di Jurusan Akuntansi yang telah memberikan bekal ilmu dan pengetahuan.
7. Orang tua dan Keluarga yang senantiasa mendukung dan memberikan semangat kepada penulis untuk menyelesaikan Proposal Skripsi ini.
8. Sahabat Penulis yaitu Besthian, Christan, kak lia yang senantiasa memberikan semangat juga dalam penyusunan Proposal Skripsi ini.
9. Serta semua pihak yang telah membantu dan terlibat dalam proses penyelesaian penyusunan Proposal Skripsi ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Suwarno, dan M. Halim. 2015. *Intellectual Capital, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Prosiding Seminar Nasional FE UM*. Jember.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Boediono, G. 2005. *Kualitas Laba: Study Pengaruh Corporate Governance Dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi*. Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Dalton dan Daily. 2008. *Number of Directors Andfinancial Performance: A Metaanalysis. Academy of Management Journal* 42: 674-686.
- Effendi. 2009. *The Power of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Faisal. 2009. *Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme CorporateGovernance. Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar Bali. 2-3. Desember.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi ketiga. BadanPenerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
-

- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Teori of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Kusumawati, D. N. dan B. Riyanto. 2008. Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*.
- Lastanti. 2008. Tinjauan Terhadap Kompetensi dan Independensi Akuntan Publik: Refleksi Atas Skandal Keuangan. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* 5(1): 85-97.
- Mardiyanti, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1): 1-17.
- Munawir, S. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Penerbit Liberty Jogja. Yogyakarta.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Prasojo, B. P. 2011. Pengaruh Corporate Governance terhadap Tingkat Pelaporan CSR pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good corporate Governance sebagai variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rachmawati dan Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*. 26-28 Juli.
- Santoso, S. 2008. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sayekti, Y. dan L. S. Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar. 26-28 Juli.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2009. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Susanti, S. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Cosmetics and Household. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 1: 152-167.
- Theodora dan Wardoyo. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4(2): 132-149.
- Vafeas. 2008. The Association between Corporate Boards, Audit Committees and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting Research* 43(3): 211- 215.
- Widyawati, D. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 3(3): 43-53.
- Wulandari. 2006. *Karakteristik Good Corporate Governance*. Alfabeta. Bandung.
- Zarkasyi. 2008. *Good Corporate Governance*. Alfabeta. Bandung.
-