

Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia)

Musfialdy

**Fakultas Ilmu Komunikasi dan Dakwah
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Pekanbaru**

Email: musfialdy@uin-suska.ac.id

ABSTRACT

The aim of this research is to analysis the effect of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility and Firm Size toward Firm Value in Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015. Population on this research includes banking companies in Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015. This research used purposived sampling as its sampling techniques. This research used secondary data. Data collection technique of this research used was documentation method. Analysis method that used of this research was multiple regression analysis. Based on the hypothesis testings, this research concludes: 1) Managerial ownership has no significant effect on Firm Value. This indicates that the growth of the number of shares owned by the management company have no significant impact on the Firm. 2) Corporate social responsibility has no significant effect on Corporate Value. This indicates that aspects of CSR activities have no significant impact on the Firm Value. 3) Firm size has a significant negative effect on Corporate Value. This indicates that the growth of total assets owned by the company has a very significant impact on the high value of the company in the eyes of investors.

Keywords: *good corporate governance, corporate social responsibility, firm size and firm*

PENDAHULUAN

Perkembangan perbankan di Indonesia menunjukkan dinamika dalam kehidupan ekonomi. Menurut UU RI No. 10 Tahun 1998 tanggal 10 November tentang perbankan, yang dimaksud dengan bank adalah badan usaha yang kegiatannya menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk giro, deposito, tabungan, simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit guna meningkatkan taraf hidup masyarakat.

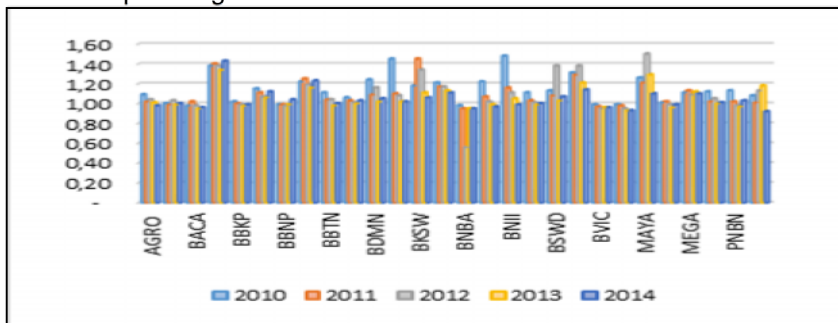
Beberapa kasus perbankan yang terjadi di Indonesia seperti kasus Bank Century tahun 2008, Krisis yang dialami Bank Century bukan disebabkan karena adanya krisis global, tetapi karena disebabkan permasalahan internal bank yaitu adanya penipuan yang dilakukan oleh pihak manajemen bank terhadap nasabah. Kemudian kasus City Bank pada tahun 2011 yang melibatkan pihak internal yaitu Malinda Dee, yang membobol dana nasabah, hal ini dikarenakan lemahnya pengawasan internal terhadap petugas pelayan konsumen. Kedua kasus ini menyebabkan hilangnya kepercayaan nasabah dan investor terhadap bank tersebut dan berpengaruh juga terhadap bank- bank lainnya yang menyebabkan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan menjadi turun, dan melihat dengan keadaan saat ini dimana hampir semua transaksi keuangan sangat dibutuhkannya peranan perbankan untuk mempermudah urusan nasabah.

Untuk mengembalikan kepercayaan nasabah pada dunia perbankan,

diperlukan adanya peningkatan dari nilai perusahaan tersebut. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian sebuah perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda (Martono dan Agus Harjito, 2005)

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham (Brigham, 2001). *Enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan jika nilai suatu perusahaan dapat diproksikan dengan harga saham maka memaksimumkan nilai pasar saham. Gambar 1. berikut ini merupakan perhitungan nilai perusahaan berdasarkan rasio Tobins Q mulai dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.



Sumber: Data Olahan, 2018

Gambar 1
Nilai Tobins Q Beberapa Bank di Indonesia

Dari gambar diatas dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio Tobins Q dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 menunjukkan perubahan setiap tahun yang sangat bervariasi dan menunjukkan fluktuasi naik turun di tiap tahun yang berbeda dan menunjukkan gejala yang sama disemua perusahaan perbankan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, diantaranya adalah *good corporate governance*, *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan. Isu mengenai *good corporate governance* mulai mengemuka, khususnya di Indonesia pada tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya *good corporate governance* yang

diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *good corporate governance*.

Sebagaimana dikemukakan oleh Baird (2000) satu dari penyebab timbulnya krisis ekonomi di Indonesia dan juga dinegara Asia lainnya adalah pelaksanaan *good corporate governance* yang tidak baik. Perusahaan menerapkan praktik *good corporate governance* yang baik sebagai sasaran pencapaian yang dilaksanakan dalam berbagai perencanaan jangka pendek maupun jangka panjang. Disamping itu, ia juga bertujuan mengatur dan mengendalikan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua yang berkepentingan dalam perusahaan (Beasley, 1996)

Penelitian mengenai *good corporate governance* dalam penelitian ini dapat diukur dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Mukhtarudin (2014), Priyatna Bagus (2012), Niken Rahmawati (2009), Sofia Pudji (2015) dan Vincentius (2013). Sedangkan kepemilikan manajerial yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dihasilkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Achmad Arif (2012), Enggar Fibria (2013) dan Ummi Isti'adah (2015).

Penelitian GCG yang difokuskan pada kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Mukhtarudin (2014), Enggar Fibria (2013), Niken Rahmawati (2009) Sedangkan kepemilikan institusional yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Priyatna bagus (2012), dan Achmad Arif (2012), Ummi Isti'adah (2015)

CSR dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line (profit)*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Tapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines (profit, planet dan people)*, *corporate social responsibility* dapat digunakan sebagai alat *marketing* baru bagi perusahaan bila itu dilaksanakan berkelanjutan. Seiring meningkatnya loyalitas konsumen dalam waktu yang lama, maka penjualan perusahaan akan semakin membaik, dan pada akhirnya dengan pelaksanaan CSR, diharapkan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat. Perusahaan berharap dengan pengungkapan CSR, perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditor yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sayekti dan Ludovicus, 2007).

Pada saat banyak perusahaan menjadi semakin berkembang, maka pada saat itu pula kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan sekitarnya dapat terjadi, karena itu muncul pula kesadaran untuk mengurangi dampak negatif ini. Banyak perusahaan swasta kini mengembangkan apa yang disebut *Corporate Sosial Responsibility (CSR)*. *Corporate social responsibility* saat ini bukan lagi bersifat sukarela/komitmen yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggung-jawabkan kegiatan perusahaannya, melainkan bersifat wajib / menjadi kewajiban bagi beberapa perusahaan untuk melakukan atau menerapkannya.

Penelitian terdahulu mengenai CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah Mukhtarudin (2014), Reni Dyah (2012), Larasati (2014), Sofia Pudji (2015), Achmad Arif (2012) dan Nurul (2015). Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Priyatna Bagus (2012) dan Olivia (2012) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam menentukan indikator apa saja yang harus diungkapkan terkait dengan pelaporan CSR, standar baku yang menjadi pedoman bagi perusahaan di dunia diantaranya adalah Organization for Economic Cooperation and Development guidelines for multinational enterprise (diterbitkan oleh Organisasi for Economic Cooperation and Development (OECD)), Social Scountability 8000 (diterbitkan oleh Social Accountability Internasional), Greenhouse gas Protocol (diterbitkan oleh World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) dan World Resources Institute), Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Guidelines (diterbitkan oleh Global Reporting Initiative (GRI)), serta Sistem manajemen lingkungan (ISO 14001, EMAS).

Diantara banyaknya standar yang dikeluarkan oleh berbagai organisasi, standar yang paling banyak digunakan oleh perusahaan adalah Sustainability Reporting Guidelines yang diterbitkan oleh Global Reporting Initiative (GRI) pada tahun 2000, 2002, 2006, serta 2011 (GRI 3.1) (Hardiyanti, 2012)

Mengacu pada UU No.40 pasal 74 tahun 2007, perusahaan perbankan merupakan salah satu jenis perusahaan yang tidak diwajibkan melakukan program CSR sehubungan dengan kegiatan perusahaan perbankan yang tidak berhubungan langsung dengan sumber daya alam.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada total aset perusahaan, karena total aset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam kategori yaitu besar, menengah dan kecil.

Berdasarkan penelitian terdahulu, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dihasilkan oleh penelitian Nurul (2015). sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dibuktikan dalam penelitian Vincentius (2013)

Untuk itu peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai: Analisis Pengaruh *Good corporate governance*, *Corporate social responsibility*, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari uraian latar belakang diatas, dapat dibuat sebuah rumusan Masalah sebagai berikut: Bagaimana Pengaruh *Good corporate governance*, *Corporate social responsibility*, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji secara empiris Pengaruh *Good corporate governance*, *Corporate social responsibility*, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Perspektif keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan status antara pemilik dan pengelola perusahaan menimbulkan suatu masalah yang biasa disebut *agency problem*, terjadi antara pemilik perusahaan atau *shareholders* di satu sisi dengan manajemen selaku pengelola di sisi lain. Dalam konsep *agency theory*, manajemen sebagai agen semestinya menjunjung tinggi kepentingan

shareholders, akan tetapi tidak tertutup kemungkinan manajemen hanya mementingkan kepentingannya sendiri untuk memaksimalkan utilitas.

Manajemen bisa melakukan tindakan-tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan seperti penyalahgunaan kewenangan, penggelapan sumber daya yang secara keseluruhan dalam jangka panjang dapat merugikan kepentingan perusahaan. Perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola inilah yang disebut *agency problem*. Kerugian residual ini adalah pengurangan kekayaan yang dimiliki oleh *principal* sebagai akibat perbedaan keputusan-keputusan yang diambil oleh *agent* dan keputusan-keputusan yang akan memaksimalkan kekayaan perusahaan *principal*.

Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa hubungan antara pemegang saham dan manajer memberikan gambaran yang utuh mengenai hubungan agensi. Hubungan agensi ini berkaitan dengan pemisahan kepemilikan dan pengawasan dalam struktur perusahaan.

Adanya perilaku dari manajer / agen untuk bertindak hanya untuk menguntungkan dirinya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pihak lain / pemilik, dapat terjadi karena manajer mempunyai informasi yang lengkap mengenai perusahaan, sedangkan informasi tersebut tidak dimiliki oleh pemilik perusahaan / *shareholders* (*asymetric information*) (Ujiyanto, 2005). Adanya *asymetric information* dan sikap mementingkan diri sendiri pada manajer / agen, memungkinkan mereka untuk mengambil keputusan dan kebijakan yang kurang bermanfaat bagi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham umum perusahaan (Brigham, 1996). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Tujuan utama suatu perusahaan menurut *theory of the firm* adalah meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*) tersebut. Dalam melakukan penilaian terhadap nilai saham perusahaan terdapat tiga jenis penilaian penting, penilaian tersebut adalah penilaian atas nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (Jogiyanto, 2007).

Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada tahun t yang tercermin pada harga saham tahun $t + 1$ Sujoko (2007). Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen & Meckling (1979) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang salah.

Siallagan dan Machfoedz (2006) yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *tobin's Q*. menemukan bahwa kepemilikan manajerial secara negative berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate social responsibility* (CSR) 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.

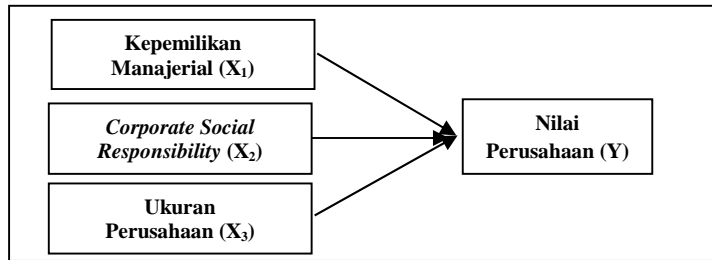
Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *Corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Survei yang dilakukan Booth-Harris Trust Monitor pada tahun 2001 dalam Sutopoyudo (2009) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor.

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 Islahuddin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Rajan dan Zingales (2001) dalam Hadri kusuma (2005) menyebutkan bahwa menurut teori critical, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat, tetapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan laba (*profit*) perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki "nilai" yang lebih besar.



Sumber: Dikembangkan untuk penelitian, 2018

Gambar 2
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, penulis mengambil objek penelitian perusahaan-perusahaan perbankan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan data (laporan keuangan) mereka pada tahun 2013-2015. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data bersumber dari Bursa Eek Indonesia melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id), yahoo Finance dan Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Riau dan Indonesia Capital Market Directory (ICDM) berupa laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013-2015. Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan beberapa metode, yaitu: Studi Pustaka dan Dokumentasi.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model hubungan dapat disusun dalam fungsi atau persamaan sebagai berikut:

$$Y = + \quad 1 X_1 + \quad 2 X_2 + \quad 3 X_3 +$$

dimana:

Y : Nilai Perusahaan

X₁ : Kepemilikan Manajerial

X₂ : *Corporate social responsibility*

X₃ : Ukuran Perusahaan

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel eksogen benar-benar berpengaruh terhadap variabel endogen secara terpisah atau parsial Ghozali (2005:84).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis deskriptif yang dilakukan terhadap variabel penelitian diperoleh nilai rata-rata, nilai minimum dan maksimum serta standar deviasi variabel penelitian seperti yang disajikan pada Tabel 1.

Dari tabel 1 didapatkan bahwa nilai mean untuk variabel Kepemilikan Manajerial adalah 5,50, dengan nilai minimum 0,00, serta nilai maksimum adalah 77,79 dan nilai standar deviasinya adalah 16,59. Artinya bahwa rata-rata manajemen perbankan di Bursa Efek Indonesia memiliki saham sebesar 5,5% dari total saham yang beredar.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	105	.00	77.79	5.5003	16.59167
<i>Corporate Social Responsibility</i>	105	.12	1.00	.7146	.22301
Ukuran Perusahaan	105	27.88	34.44	31.1890	1.65833
Nilai Perusahaan	105	.88	9.81	1.3217	1.38568
Valid N (listwise)	105				

Sumber: Data Olahan, 2018

Dari tabel di atas didapatkan bahwa nilai mean untuk variabel *Corporate social responsibility* adalah 0,71, dengan nilai minimum 0,12, serta nilai maksimum adalah 1,00 dan nilai standar deviasinya adalah 0,22. Artinya bahwa rata-rata perbankan di Bursa Efek Indonesia telah memenuhi 71% aspek CSR dari seluruh aspek yang ditentukan oleh GRI.

Dari tabel di atas didapatkan bahwa nilai mean untuk variabel Ukuran Perusahaan adalah 31,19, dengan nilai minimum 27,88, serta nilai maksimum adalah 34,44 dan nilai standar deviasinya adalah 1,66. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa data variabel Ukuran Perusahaan telah berdistribusi secara normal.

Dari tabel di atas didapatkan bahwa nilai mean untuk variabel Nilai Perusahaan adalah 1,3217, dengan nilai minimum 0,88, serta nilai maksimum adalah 9,81 dan nilai standar deviasinya adalah 1,39. Artinya bahwa rata-rata perbankan di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai *Tobin's Q* di atas 1 artinya saham perusahaan dalam kondisi *overvalued* atau dapat dikatakan manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan meningkatkan potensi pertumbuhan investasi di mata investor.

Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis non-parametrik *Kolmogorof-Smirnov* (K-S) (Ghozali, 2009).

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11456261
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.101
Kolmogorov-Smirnov Z		1.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.135

Sumber: Data Olahan, 2018

Berdasarkan Uji Normalitas, diperoleh hasil bahwa Unstandardized Residual model penelitian ini mempunyai tingkat signifikansi 0,135 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel yang digunakan terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah antar variabel independen mengandung korelasi atau tidak. Jika *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka antar variabel independen tidak terjadi multikolinieritas. Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kepemilikan Manajerial	.832	1.202
<i>Corporate social responsibility</i>	.946	1.057
Ukuran Perusahaan	.804	1.244

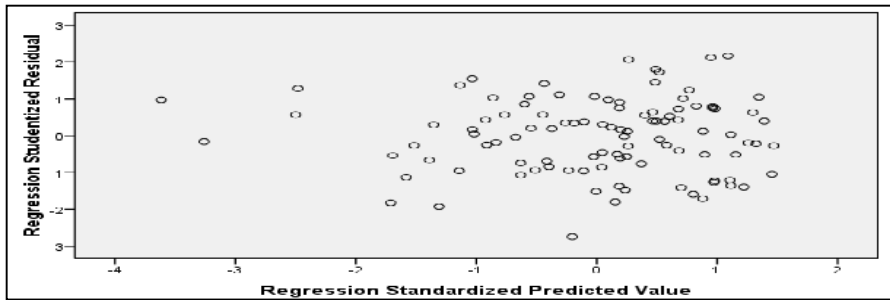
Sumber: Data Olahan, 2018

Dari hasil Tabel 3 di atas diketahui bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari Kepemilikan Manajerial sebesar 1,202, *Corporate social responsibility* sebesar 1,057 dan Ukuran Perusahaan sebesar 1,244. Nilai VIF untuk semua variabel independen masih lebih kecil dari pada 10 (VIF < 10). Maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005).

Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot di tunjukan pada Gambar 3.



Sumber: Data Olahan, 2018

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Diagnosa adanya autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson* (uji DW). Berikut ini hasil uji autokorelasi:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson hitung	Durbin Watson Tabel	
		dl	du
1	2,224	1,6237	1,7411

Sumber: Data Olahan, 2018

Dari Tabel Durbin-Watson, diketahui untuk $n=105$, $k=3$ diperoleh: $dl = 1,6237$ dan $du = 1,7411$. Pada Tabel 5 di atas, terlihat angka DW sebesar 2,224. Karena angka ini lebih besar dari du (1,7411) dan lebih kecil dari 4-du (2,2589), maka hal ini berarti pada model regresi tidak ada autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun negatif.

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, *Corporate social responsibility* dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. Berikut hasil uji regresi:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	7.622	2.751		2.771	.007
Kepemilikan Manajerial	-.015	.009	-.176	-1.667	.099
<i>Corporate Social Responsibility</i>	.858	.614	.138	1.396	.166
Ukuran Perusahaan	-.219	.090	-.262	-2.445	.016

Sumber: Data Olahan, 2018

Dari Tabel uji regresi berganda diatas maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 7,622 - 0,015X_1 + 0,858 X_2 - 0,219 X_3 + e$$

Dari persamaan diatas diketahui bahwa:

1. Konstanta sebesar 7,622 menyatakan bahwa jika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai Nilai Perusahaan sebesar 7,622.
2. Kepemilikan Manajerial mempunyai koefisien regresi sebesar -0,015 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan Kepemilikan Manajerial (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0,015 satuan. Namun sebaliknya, jika Kepemilikan Manajerial turun 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka Nilai Perusahaan diprediksi mengalami peningkatan sebesar 0,015 satuan.
3. *Corporate social responsibility* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,858 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan *Corporate social responsibility* (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,858 satuan. Namun sebaliknya, jika *Corporate social responsibility* turun 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0,858 satuan.
4. Ukuran Perusahaan mempunyai koefisien regresi sebesar -0,219 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan Ukuran Perusahaan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0,219 satuan. Sebaliknya, jika Ukuran Perusahaan turun 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,219 satuan.

Pengujian Simultan (Uji F)

Untuk mengetahui bahwa variabel independen (Kepemilikan Manajerial, *Corporate Social Responsibility* dan Ukuran Perusahaan) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	13.295	3	4.432	2.801	.048 ^a
Residual	186.396	101	1.846		
Total	199.691	104			

Sumber: Data Olahan, 2018

Dari uji ANOVA (*Analysis of Varians*) atau uji F, menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,048 lebih kecil dari taraf yang ditentukan = 0.05 mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan *Corporate social responsibility* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian Individu atau Parsial (Uji t)

Dari hasil Tabel 5 dapat dilihat bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai nilai t_{hitung} yang tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa secara parsial variabel Kepemilikan Manajerial, *Corporate social responsibility*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hasilnya dapat dilihat sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel Kepemilikan Manajerial sebesar -0,015 dengan t_{hitung} sebesar -1,667 dan nilai signifikansi sebesar 0,099, dimana nilai ini berpengaruh signifikan karena $-t_{hitung}$ lebih besar dari $-t_{tabel}$ dan nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa H_0 diterima H_1 ditolak, yang berarti Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel *Corporate social responsibility* sebesar 0,858 dengan t_{hitung} sebesar 1,396 dan nilai signifikansi sebesar 0,166, dimana nilai ini berpengaruh signifikan karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa H_0 diterima H_2 ditolak, yang berarti *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan sebesar -0,219 dengan t_{hitung} sebesar -2,445 dan nilai signifikansi sebesar 0,016, dimana nilai ini berpengaruh signifikan karena $-t_{hitung}$ lebih kecil dari $-t_{tabel}$ dan nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa H_0 ditolak H_3 diterima, yang berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen (Kepemilikan Manajerial, *Corporate social responsibility*, dan Ukuran Perusahaan) secara bersamaan menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen (Nilai Perusahaan). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.258 ^a	.067	.039	1.35849

Sumber: Data Olahan, 2018

Dari Tabel di atas diketahui bahwa koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,039 atau sebesar 3,9%. Hal ini berarti 3,9% dari variabel Nilai Perusahaan bisa dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel Kepemilikan Manajerial, *Corporate Social Responsibility* dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 96,1% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji regresi linier berganda, ditemukan bahwa koefisien variabel Kepemilikan Manajerial sebesar -0,015 yang artinya Kepemilikan Manajerial mempunyai pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Untuk mengetahui signifikan atau tidak pengaruh variabel Kepemilikan Manajerial, dapat diketahui dari pengujian secara parsial dengan uji t. Pengujian secara parsial variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan diperoleh suatu gambaran bahwa

Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,099 lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial merupakan bukan proksi bagi Nilai Perusahaan.

Jensen & Meckling (1979) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang salah.

Siallagan dan Machfoedz (2006) yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *tobin's Q*. menemukan bahwa kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji regresi linier berganda, ditemukan bahwa koefisien variabel *Corporate social responsibility* sebesar 0,858 yang artinya *Corporate social responsibility* mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Untuk mengetahui signifikan atau tidak pengaruh variabel *Corporate social responsibility*, dapat diketahui dari pengujian secara parsial dengan uji t. Pengujian secara parsial variabel *Corporate social responsibility* terhadap Nilai Perusahaan diperoleh suatu gambaran bahwa *Corporate social responsibility* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,166 lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05, maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Corporate social responsibility* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa *Corporate social responsibility* merupakan bukan proksi bagi 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.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *Corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Survei yang dilakukan Booth-Harris Trust Monitor pada tahun 2001 dalam Sutopoyudo (2009) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor.

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 Islahuddin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji regresi linier berganda, ditemukan bahwa koefisien variabel Ukuran Perusahaan sebesar -0,219 yang artinya Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Untuk mengetahui signifikan atau tidak pengaruh variabel Ukuran Perusahaan, dapat diketahui dari pengujian secara parsial dengan uji t. Pengujian secara parsial variabel Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan diperoleh suatu gambaran bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,016 lebih kecil daripada taraf signifikansi 0,05, maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan merupakan proksi yang baik bagi Nilai Perusahaan.

Rajan dan Zingales dalam Hadri kusuma (2005) menyebutkan bahwa menurut teori critical, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat, tetapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan laba (profit) perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki "nilai" yang lebih besar.

SIMPULAN

Berdasarkan permasalahan, tujuan dan hasil pembahasan yang telah dikemukakan pada bab terdahulu maka ada beberapa kesimpulan yang dapat diuraikan dalam penelitian ini, antara lain: 1) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tidak memiliki dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan tersebut. 2) *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa banyak atau sedikitnya jumlah aspek kegiatan CSR yang dilakukan tidak memiliki dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan tersebut. 3) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya jumlah asset yang dimiliki perusahaan memiliki dampak yang sangat berarti terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan tersebut di mata investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Martono dan Agus Harjito, 2005. "Pengaruh Kategori Industri Terhadap Price Earning (P/E) Ratio dan Faktor-Faktor Penentunya", Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol 23 No. 3, 83-98.
- Baird, M. . 2000. „ The Proper Governance of Companies Will Become as Crucial to the World Economy as the Proper Governing of Countries," Paper.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Ali Akbar Yulianto. Edisi 11. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Isti'adah, Ummi. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Nominal*, Vol.4, No. 2, Hal. 57-72
- Jogiyanto Hartono, 2013. "Teori Portofolio Dan Analisis Investasi", BPFE Yogyakarta, Edisi Kedelapan, Yogyakarta.
- Jensen, Michael C; dan W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics. Vol. 3 Issue 4 (October), pp. 305-360.
- Larasati, Anisa.2009. Analisis Pengaruh Mekanisme Korporate Governance, Kualitas Laba, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Airlangga.
- Mukhtaruddin Et Al., 2014, *Intellectual Capital Dan Good Corporate Governanceterhadap nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia* Jom Fekon Vol. 4 No. 1 Februari.
- Nurlela Dan Islahudin.2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Ilai Perusahaan Dengan Persentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Olivia Tjia Dan Lulu Setiawati. 2012, "Effect Of CSR Disclosure To Value Of The Firm: Study For Banking Industry In Indonesia" Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2010.
- Priyatna Bagus Susanto, I. S. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corpora Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Rajan, R. And I. Zingales. 2001. The Firm As A Dedicated Hierarchy: A Theory Of The Origins And Growth Of Firm, Quaterly Journal Of Economics
- Sayekti, Yosefa, Dan L.Sensi Wondabio. 2008. Pengaruh CSR *Disklosure Terhadap "Earning Response Coefficient"*, *Jurnal Akuntansi & Bisnis*. Vol 8, No. 2, Hal 179-196.
- Siallagan, Hamonangan Dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan*. Artikel Yang Dipresentasikan Pada Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang Tanggal 23-26 Agustus 2006.
- Sutopoyudo.2009. Pengaruh Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan. Sutopoyudo's Weblog At [Http://www.wordpress.com](http://www.wordpress.com). Diakes Tanggal 30 Oktober 2013.