

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, RASIO KEUANGAN DAN PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

YOHANA CAHYANTI
UMAR ISSA ZUBAIDI

STIE Trisakti, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol – Jakarta Barat, Jakarta
Yohanacahyanti@gmail.com, umarissazubaidi@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this research is to provide empirical evidence regarding the effect of the variables managerial ownership (MO), profitability (ROE), firm size (FS), corporate social responsibility (CSR), dividend payout ratio (DPR), leverage (DAR), cash holdings (CH) and current ratio (CR) to firm value (Tobin's Q) as the dependent variable. This research used data from non-financial companies that listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2020. The sample data used in this research were 186 data (62 companies) which were selected using the purposive sampling method. The testing of secondary data in this research was testing through IBM SPSS 25 and research data were analyzed using multiple regression analysis method. The results of the research indicate the variables of profitability, corporate social responsibility, and leverage have an effect on firm value. Meanwhile, the variables of managerial ownership, firm size, dividend payout ratio, cash holdings and current ratio have no effect on firm value.*

Keywords: *Firm value, corporate social responsibility, profitability, leverage, cash holdings, dividend payout ratio.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh dari variabel kepemilikan manajerial (MO), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (FS), *corporate social responsibility* (CSR), rasio pembayaran dividen (DPR), *leverage* (DAR), kepemilikan kas (CH) dan *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan nonkeuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020. Data sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 186 data (62 perusahaan) yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian data sekunder dalam penelitian ini diuji melalui IBM SPSS 25 dan data penelitian dianalisis dengan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *corporate social responsibility* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara, variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, rasio pembayaran dividen, kepemilikan kas dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, *corporate social responsibility*, profitabilitas, *leverage*, kepemilikan kas, rasio pembayaran dividen.

PENDAHULUAN

Persaingan antar perusahaan semakin ketat dari waktu ke waktu. Globalisasi berkembang sangat pesat sehingga mendorong perusahaan untuk lebih bekerja keras dalam mengembangkan posisi perusahaan saat ini

dan bertahan dalam industri yang dijalankan. Situasi tersebut juga menyebabkan perusahaan harus membuat strategi lebih baik dalam mengambil hati investor. Salah satu faktor pertimbangan investor ketika menanamkan

modalnya pada suatu perusahaan adalah nilai perusahaan. Secara lebih jelas, nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham perusahaan yang menjadi gambaran dari sebuah keputusan investasi, pembiayaan dan manajemen aset perusahaan (Marceline dan Harsono 2017).

Nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk bertahan di dunia bisnis dan menjadi faktor fundamental yang dapat dijadikan acuan oleh investor untuk memilih perusahaan yang tepat untuk diinvestasikan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dapat tercermin melalui harga saham perusahaannya yang semakin meningkat. Ketika nilai perusahaan tinggi, maka investor dan kreditur akan lebih percaya untuk menanamkan ataupun meminjamkan sejumlah dana kepada perusahaan (Sembiring dan Trisnawati 2019).

Salah satu hal yang memiliki peran penting dalam meningkatkan citra dan nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR. Hal tersebut dikaitkan dengan teori *stakeholder* (Siregar, Roekhudin dan Purwanti 2018). Dalam pandangan teori ini, perusahaan memiliki tanggungjawab pada seluruh *stakeholder* yaitu pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan seperti karyawan, masyarakat, investor, kreditur dan perusahaan asing. Dengan adanya pengungkapan CSR, perusahaan menunjukkan itikad baik dimana perusahaan tidak terbatas hanya memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham saja, tetapi lebih luas lagi yaitu untuk *stakeholder* (Siregar, Roekhudin dan Purwanti 2018).

Salah satu fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan adalah PT Fast Food Indonesia (FAST). Perusahaan tersebut memiliki rencana untuk mengelola restoran KFC dengan menggunakan surat utang sebesar Rp 200 miliar yang digunakan juga untuk ekspansi bisnis. Dengan pengelolaan bisnis yang baik, PT FAST memperoleh pertumbuhan laba bersih sebesar 55,79% pada

tahun 2016, dengan pendapatan yang tercatat sebesar Rp 2,31 triliun (naik 11,05% dibandingkan tahun 2015). Hal tersebut menimbulkan reaksi yang positif dari berbagai pihak, sehingga harga saham perusahaan naik dan pada akhirnya nilai perusahaan juga mengalami peningkatan (Probowo 2016) (Dikutip dari www.kontan.co.id).

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti melakukan pengembangan penelitian dari penelitian yang dilakukan oleh Siregar, Roekhudin dan Purwanti (2018). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh dari variabel independen kepemilikan manajerial, profitabilitas, ukuran perusahaan, *corporate social responsibility*, rasio pembayaran dividen, *leverage*, kepemilikan kas dan *current ratio* terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*.

Teori Keagenan

Salah satu tujuan dari berdirinya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena akan mencerminkan tingginya kemakmuran pemegang saham. Usaha yang dapat dilakukan oleh pemilik perusahaan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajemen. Namun, ketika manajemen berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, akan muncul konflik kepentingan antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham) yang disebut konflik keagenan (Jensen dan Meckling 1976).

Teori keagenan menjelaskan mengenai masalah yang muncul ketika pemegang saham mengandalkan manajemen untuk menyediakan jasa atas nama mereka. Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana seorang prinsipal melakukan perjanjian dengan pihak lain sebagai agen untuk menjalankan sebagian haknya yang termasuk otoritas pengambilan

keputusan (Jensen dan Meckling 1976). Pemegang saham sebagai pihak prinsipal dalam mencapai tujuannya memilih manajemen sebagai agen untuk menjalankan perusahaan. Idealnya, agen yang dipilih oleh prinsipal tersebut dapat bertindak sesuai dengan keinginan dan tujuan pemegang saham, namun pada kenyataannya, terkadang manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda-beda.

Ketidakselarasan tujuan antara agen dan prinsipal dalam hubungan keagenan akan menimbulkan biaya keagenan bagi pemilik. Biaya keagenan tersebut seperti *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*. *Monitoring cost* dirancang oleh prinsipal untuk membatasi kegiatan penyimpangan agen. *Bonding cost* adalah biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk meyakinkan pemegang saham bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan semestinya, seperti memberikan laporan keuangan secara lebih teratur. *Residual loss* adalah kerugian menurunnya nilai pasar akibat adanya hubungan keagenan yang ikut memengaruhi berkurangnya kesejahteraan pemegang saham (Jensen dan Meckling 1976).

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan memiliki 2 tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memaksimalkan laba, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan banyak terkait dengan aspek keuangan, aspek karakteristik dan aspek tata kelola. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan memberikan sinyal yang positif untuk para investor (Afifah dan Susanty 2019).

Kemakmuran pemegang saham biasanya dikaitkan dengan seberapa tinggi nilai dari suatu perusahaan. Dalam *theory of the firm*, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan dan mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Schroeder, Clark dan Cathey

2019). Nilai perusahaan juga merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham saat ini merupakan estimasi wajar yang berkaitan dengan nilai perusahaan (Subramanyam 2017).

Harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, sangat penting untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan karena ketika nilai perusahaan telah dimaksimalkan, maka perusahaan telah memaksimalkan juga tujuan dari perusahaan (Damayanthi 2019).

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajemen perusahaan menjadi pemilik perusahaan yang ditandai melalui adanya kepemilikan atas saham dari perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan dapat membuat manajemen menjadi lebih memperhatikan keberlangsungan perusahaan kedepannya, dimana hal tersebut juga akan berdampak kepada nilai perusahaan (Yohendra dan Susanty 2019).

Kepemilikan manajerial juga dapat menggambarkan kondisi dimana manajemen memiliki lebih dari 1 peran, yaitu berperan sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan dan juga bertindak sebagai pemegang saham.

H₁: Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba dan merupakan salah satu indikator dari kesuksesan operasional perusahaan. Laba menjadi parameter yang paling penting dari kinerja keuangan sebuah perusahaan

(Subramanyam 2017). Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, akan semakin besar juga *return* yang investor dapatkan, sehingga pada akhirnya nilai perusahaan juga akan menjadi lebih tinggi (Junitania dan Prajitno 2019).

Profitabilitas menjadi salah satu hal yang diperhatikan oleh para calon investor ataupun pemegang saham karena akan berhubungan erat dengan harga saham dan dividen yang nantinya akan diterima. Ketika profit yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi, maka akan semakin tinggi juga kinerja perusahaan tersebut dan pada akhirnya akan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Nurhaiyani 2018).

H₂: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat kita lihat atau kita ukur melalui total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar akan semakin menarik para investor untuk berinvestasi ke sebuah perusahaan. Investor akan mencari informasi mengenai ukuran perusahaan untuk dapat melihat prospek perusahaan tersebut. Oleh karena itu, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang sebanding atau searah dengan profitabilitas, karena semakin besar suatu perusahaan, biasanya akan lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar, termasuk menarik perhatian dari para investor, sehingga akan berpengaruh juga kepada nilai perusahaan (Siregar, Roekhudin dan Purwanti 2018).

Total aset yang besar mengindikasikan perusahaan memiliki prospek yang baik dan telah mencapai tahap *maturity* (Husna dan Satria 2019). Dengan begitu, investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih besar karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih mampu menghadapi berbagai tantangan dan kompetisi yang terdapat di pasar ataupun

industri.

H₃: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility (CSR) memberikan dampak kepada reputasi dari suatu perusahaan, dimana salah satunya yaitu dapat membuat *image* perusahaan menjadi lebih baik karena CSR ini berkaitan dengan tindakan perusahaan yang berhubungan dengan berbagai pemangku kepentingan ataupun masyarakat secara meluas (Daromes dan Gunawan 2020). Salah satu tujuan dari manajemen perusahaan mengimplementasikan CSR adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Saat ini CSR dipercaya dapat menyediakan keunggulan kompetitif karena dalam membuat keputusan, seorang investor tidak hanya melihat kinerja keuangan saja, namun juga secara meluas melihat laporan perusahaan yang membahas mengenai CSR (Mai 2017).

Corporate social responsibility (CSR) didasari oleh kata *responsibility*, dimana terbagi menjadi 2 yaitu *moral responsibility* dan *legal responsibility*. Dimana *moral responsibility* terbagi lagi menjadi 2 yaitu *functional* dan *causal* yang berkaitan dengan fungsi dari sebuah peran dan dampak kepada orang lain. Lalu, untuk *legal responsibility* terdapat tugas atau tanggungjawab yang didasari oleh hukum. CSR sering dikategorikan sebagai *moral* dan *normative responsibility* yang dapat dilakukan perusahaan secara sukarela (Tamvada 2020).

H₄: Terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Rasio Pembayaran Dividen dan Nilai Perusahaan

Dividen adalah hak dari pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari laba yang telah diperoleh oleh perusahaan atau dapat diartikan sebagai pembagian keuntungan yang telah didapatkan perusahaan kepada para

investor atau pemegang saham yang dilakukan secara periodik. Setelah kewajiban terhadap pemegang saham preferen sudah terpenuhi, maka perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham biasa (Hasanah dan Lekok 2019). Dividen menjadi perhatian untuk para investor ketika akan berinvestasi karena berkaitan dengan tingkat pengembalian investasi yang akan didapatkannya. Oleh sebab itu, setiap perusahaan harus mengatur kebijakan dividen secara matang karena berkaitan dengan tujuan jangka panjang perusahaan (Handriani dan Robiyanto 2018).

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang memaksimalkan harga saham perusahaan, yang secara tidak langsung akan mengarah pada maksimalisasi nilai perusahaan (Nwamaka dan Ezeabasili 2017). Risiko perusahaan akan semakin tinggi ketika sumber dana atau pendanaannya banyak yang berasal dari utang (eksternal perusahaan) dan tentunya akan menimbulkan pandangan negatif untuk investor. Namun apabila pendanaannya lebih banyak dari modal internal, salah satu contohnya yaitu saham, maka risiko perusahaan tidak akan sebesar dari eksternal perusahaan (Isabella dan Susanti 2017).

H₅: Terdapat pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage menggambarkan seberapa banyak aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal (Kurniasari dan Wahyuati 2017). *Leverage ratio* juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang. *Debt ratio* yang semakin tinggi akan menunjukkan semakin besar juga kemungkinan bahwa perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajibannya. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan mampu menggunakan pinjaman yang didapatkan dengan baik sehingga peluang mendapatkan keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan juga dapat menjadi lebih besar

(Husna dan Satria 2019).

H₆: Terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Kas dan Nilai Perusahaan

Kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid (Subramanyam 2017). *Cash holdings* (kepemilikan kas) atau biasa disebut juga *cash available* dalam perusahaan merupakan salah satu dari jenis aset lancar dimana manajemen menggunakannya untuk dapat mempertemukan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Kepemilikan kas dalam perusahaan dapat digambarkan oleh persentase dari kas ditambah dengan setara kas, lalu dibagi dengan total aset perusahaan (Cheryta, Moeljadi dan Indrawati 2018).

Semakin tinggi tingkat kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin menggambarkan kemampuan yang baik untuk mendapatkan kas dan dinilai lebih maksimal dalam membayar segala kewajiban atau beban perusahaan. Selain itu, ketika perusahaan memperhatikan efisiensi dan efektivitas dari penggunaan kas yang dimiliki, maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Hasanah dan Lekok 2019)

H₇: Terdapat pengaruh kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan.

Current Ratio dan Nilai Perusahaan

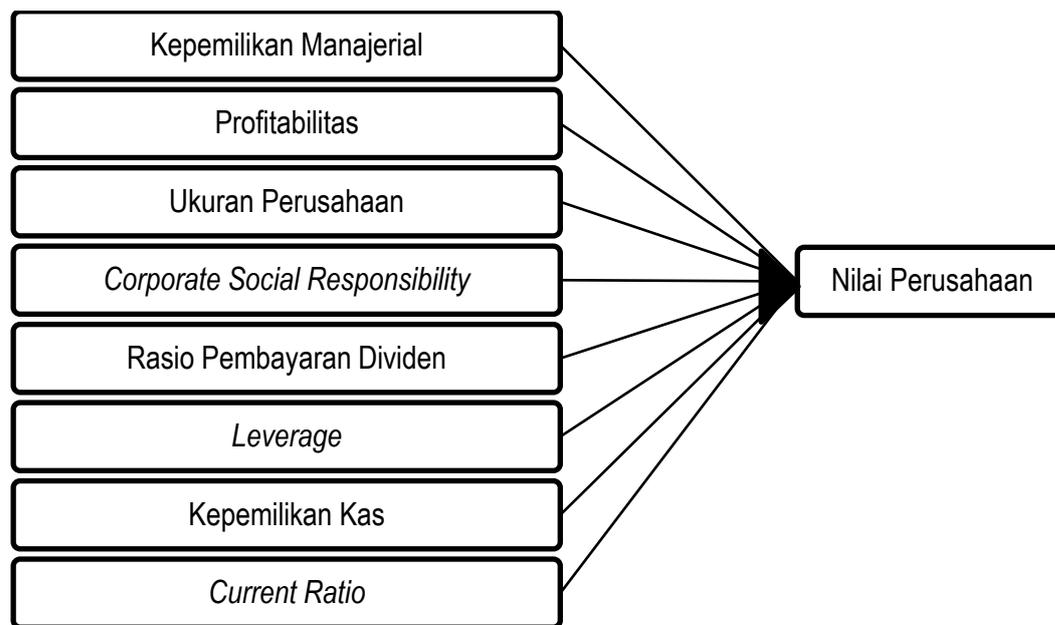
Current ratio merupakan salah satu rasio untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan dan menunjukkan kemampuan dari sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan, seperti kas dan setara kas. *Current ratio* yang semakin tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik untuk memenuhi berbagai kewajiban jangka pendek yang dimiliki.

Ketika *current ratio* sebuah perusahaan semakin tinggi, maka tingkat likuiditas

perusahaan juga akan semakin baik, sehingga dana yang tersedia untuk membiayai aktivitas perusahaan juga akan semakin banyak. Dengan begitu, pandangan investor terhadap kinerja dari perusahaan juga akan semakin baik

dan memiliki dampak yang positif terhadap peningkatan nilai perusahaan tersebut (Chasanah dan Adhi 2017).

Ha₈: Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Model Penelitian

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 sampai dengan 2020.	465	1395
2	Perusahaan nonkeuangan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.	(31)	(93)
3	Perusahaan nonkeuangan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan periode 2017 sampai dengan 2020.	(83)	(249)
4	Perusahaan yang tidak memiliki laba positif periode 2017 sampai dengan 2020.	(191)	(573)
5	Perusahaan nonkeuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial periode 2018 sampai dengan 2020.	(56)	(168)
6	Perusahaan nonkeuangan yang tidak membagikan dividen pada periode 2018 sampai dengan 2020.	(42)	(126)
Total Sampel Penelitian		62	186

Sumber: Kriteria Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018- 2020. Proses pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, maka terdapat 62 perusahaan dengan total 186 data yang lolos sebagai sampel akhir penelitian. Prosedur pemilihan sampel disajikan pada tabel 1 di atas.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan ekuitas dan nilai buku perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai pasar dari sebuah perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut (Siregar, Roekhudin dan Purwanti 2018):

Equity Market Value (EMV) merupakan hasil perkalian dari harga saham penutupan (*closing price*) pada akhir tahun dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun. *Equity Book Value* (EBV) merupakan total ekuitas perusahaan yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya.

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

- Q = Nilai Perusahaan
EMV = Nilai Pasar Ekuitas (*Equity Market Value*)
EBV = Nilai Buku Ekuitas (*Equity Book Value*)
D = Nilai Buku dari Total Utang

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, baik komisaris ataupun direksi, yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan (Fauzia dan Djashan 2019). Proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan

manajerial adalah (Siregar, Roekhudin dan Purwanti 2018):

$$MO = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Total saham beredar di pasar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan merupakan indikator kesuksesan operasional perusahaan. Semakin tinggi kemampuan dalam memperoleh laba, maka akan semakin besar juga tingkat pengembalian yang investor akan dapatkan, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Junitania dan Prajitno 2019). Proksi yang digunakan untuk mengukur ROE adalah (Siregar, Roekhudin dan Purwanti 2018):

$$ROE = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Equity}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam suatu periode dan dapat diukur melalui total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Total aset yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan telah mencapai tahap *maturity* (Husna dan Satria 2019). Proksi yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan yaitu (Siregar, Roekhudin dan Purwanti 2018):

$$FS = \text{Logn of total assets owned.}$$

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility (CSR) memberikan dampak kepada reputasi dari suatu perusahaan, dimana salah satunya yaitu dapat membuat *image* perusahaan menjadi lebih baik karena CSR ini berkaitan dengan tindakan perusahaan yang berhubungan dengan berbagai pemangku kepentingan ataupun masyarakat secara meluas (Daromes dan Gunawan 2020).

Pengukuran pengungkapan CSR dilakukan dengan memberikan skor pada setiap

item pengungkapan. Skor 1 diberikan jika perusahaan mengungkapkan item yang terdapat dalam daftar item CSR yang berjumlah 78 item. Skor 0 diberikan jika perusahaan tidak mengungkapkan item yang terdapat dalam daftar item CSR. Proksi yang digunakan untuk mengukur CSR adalah (Sembiring 2006):

$$CSR = \frac{\sum \text{pengungkapan CSR yang terpenuhi}}{78}$$

Rasio Pembayaran Dividen

Dividen merupakan hak dari pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian tertentu dari laba yang telah diperoleh oleh perusahaan. Dapat juga diartikan sebagai pembagian keuntungan yang telah didapatkan perusahaan kepada para investor atau pemegang saham yang dilakukan secara periodik. Setelah kewajiban terhadap pemegang saham preferen telah terpenuhi, maka perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham biasa (Hasanah dan Lekok 2019). Proksi yang digunakan untuk mengukur DPR adalah (Husna dan Satria 2019):

$$DPR = \frac{\text{Shared Dividend}}{\text{Earnings After Tax}}$$

Leverage

Leverage menggambarkan seberapa banyak aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal (Kurniasari dan Wahyuati 2017). *Leverage ratio* juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek ataupun jangka panjang. *Leverage* diukur dengan menggunakan proksi sebagai berikut (Cheryta, Moeljadi dan Indrawati 2018):

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kepemilikan Kas

Cash holdings (kepemilikan kas) merupakan salah satu dari jenis aset lancar yang berasal dari operasional perusahaan, dimana manajemen menggunakannya untuk dapat mempertemukan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Proksi untuk mengukur kepemilikan kas adalah (Cheryta, Moeljadi dan Indrawati 2018):

$$\text{Cash Holding (CH)} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Total Assets}}$$

Current Ratio

Current ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur *current ratio* yaitu (Husna dan Satria 2019):

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian statistik deskriptif yang menunjukkan nilai terendah (minimum), nilai tertinggi (maksimum), *mean* dan *standard deviation* dapat dilihat pada tabel 2.

Selanjutnya, untuk hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini, digambarkan melalui hasil uji t yang terdapat pada tabel 3 di bawah ini.

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	186	0,377652	18,355139	1,774044	2,112070

MO	186	0,000001	0,535251	0,039281	0,078925
ROE	186	0,000646	1,450882	0,142478	0,172526
FS	186	26,483147	33,494533	29,435767	1,601853
CSR	186	0,051282	0,615385	0,314999	0,131610
DPR	186	0,015363	1,009058	0,372103	0,221559
DAR	186	0,078898	0,873614	0,445260	0,202908
CH	186	0,005278	0,326484	0,112114	0,079035
CR	186	0,234245	208,444628	3,555275	15,287915

Sumber: Hasil Pengolahan Data IBM SPSS 25

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	1,286	0,353	-
MO	0,699	0,430	Ha ₁ tidak diterima
ROE	11,270	0,000	Ha ₂ diterima
FS	-0,033	0,523	Ha ₃ tidak diterima
CSR	1,767	0,002	Ha ₄ diterima
DPR	-0,282	0,419	Ha ₅ tidak diterima
DAR	-1,007	0,011	Ha ₆ diterima
CH	-1,699	0,071	Ha ₇ tidak diterima
CR	0,000	0,930	Ha ₈ tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data IBM SPSS 25

Dari hasil uji t tersebut dapat dilihat bahwa nilai *sig.* dari variabel kepemilikan manajerial (MO) lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,430. Hal tersebut menunjukkan bahwa Ha₁ tidak dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai *sig.* lebih kecil dari alpha 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Ha₂ diterima). Nilai koefisien (B) dari ROE adalah sebesar 11,270 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Melalui ROE, dapat disimpulkan bahwa ketika manajemen perusahaan memiliki kinerja yang baik untuk

menghasilkan laba melalui pengelolaan modal yang maksimal, maka keuntungan yang dicapai oleh perusahaan akan semakin tinggi, dengan begitu tingkat pengembalian yang diperoleh oleh investor juga akan menjadi semakin tinggi (Junitania dan Prajitno 2019). Hal tersebut akan meningkatkan keinginan investor untuk memiliki saham perusahaan ataupun menanamkan sejumlah modal ke perusahaan, sehingga berimplikasi pada meningkatnya harga saham perusahaan. Dengan begitu, nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Variabel ukuran perusahaan (FS) memiliki nilai *sig.* lebih kecil dari nilai alpha 0,05 yaitu sebesar 0,523. Hal tersebut menunjukkan bahwa Ha₃ tidak diterima, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai *sig.* lebih kecil dari alpha

0,05 yaitu sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari variabel CSR terhadap nilai perusahaan (H_{a4} diterima). Nilai koefisien (B) dari CSR adalah sebesar 1,767 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika pengungkapan CSR semakin banyak dan jelas maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena CSR berkaitan dengan tindakan perusahaan yang berhubungan dengan berbagai pemangku kepentingan (Daromes dan Gunawan 2020). Pengungkapan CSR yang semakin banyak dan jelas dipercaya dapat membuat investor lebih tertarik pada suatu perusahaan karena investor tidak hanya melihat kinerja keuangan saja, namun lebih meluas hingga pada aspek sosial kemasyarakatan, ketenagakerjaan, lingkungan, produk dan sebagainya. Aspek-aspek tersebut lebih luas dibahas dalam laporan CSR. Ketika perusahaan melakukan CSR dengan baik, perusahaan tersebut dianggap memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan CSR (Mai 2017). Semakin luas pengungkapan CSR, volume dari perdagangan saham perusahaan akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Variabel rasio pembayaran dividen (DPR) memiliki nilai *sig.* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,419. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_{a5} tidak dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel rasio pembayaran dividen terhadap nilai perusahaan.

Melalui hasil uji *t*, dapat terlihat bahwa variabel *leverage* (DAR) memiliki nilai *sig.* lebih kecil dari alpha 0,05 yaitu sebesar 0,011. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari variabel *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (H_{a6} diterima). Nilai koefisien (B) dari DAR adalah sebesar -1,007 sehingga dapat disimpulkan bahwa DAR memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketika tingkat *leverage* (DAR) perusahaan semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan

semakin rendah, begitu pula dengan sebaliknya. Tingkat *leverage* yang semakin tinggi akan mengindikasikan sumber pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari utang dibandingkan dari internal ataupun ekuitas perusahaan. Investor akan berpandangan bahwa risiko perusahaan tersebut lebih tinggi, terlebih ketika tidak mampu melunasi utang tersebut. Dengan begitu, investor akan mempertimbangkan kembali ketika akan membeli saham perusahaan ataupun melakukan suatu investasi (Sari dan Sanjaya 2018).

Variabel kepemilikan kas (CH) memiliki nilai *sig.* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,071. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_{a7} dalam penelitian ini tidak dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel kepemilikan kas terhadap nilai perusahaan.

Variabel *current ratio* (CR) memiliki nilai *sig.* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,930. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_{a8} tidak dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari variabel *current ratio* terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan analisa mengenai pengaruh dari kepemilikan manajerial (MO), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (FS), *corporate social responsibility* (CSR), rasio pembayaran dividen (DPR), *leverage* (DAR), kepemilikan kas (CH) dan *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada 62 perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 sampai dengan 2020, maka kesimpulan yang diperoleh adalah bahwa variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, rasio pembayaran dividen, kepemilikan kas dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Sementara itu, variabel profitabilitas dan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat memengaruhi hasil penelitian, yaitu data penelitian tidak berdistribusi normal meskipun telah dilakukan uji *outlier*. Dengan begitu, data sampel yang digunakan dalam penelitian ini tetap menggunakan sampel awal yaitu 186 data. Keterbatasan selanjutnya yaitu terdapat 2 variabel yang mengalami masalah heteroskedastisitas yaitu profitabilitas (ROE)

dan *leverage* (DAR). Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan nonkeuangan dan periode sampelnya hanya 3 tahun.

Berdasarkan keterbatasan yang terdapat di atas, maka rekomendasi yang dapat diberikan adalah peneliti selanjutnya dapat menambah data sampel penelitian untuk mengatasi data penelitian yang tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi heteroskedastisitas, penelitian selanjutnya dapat melakukan transformasi data atau variabel (Ghozali 2018). Penelitian selanjutnya juga dapat melakukan penelitian pada perusahaan keuangan dengan periode sampel yang lebih lama misalkan 5, 6 atau 7 tahun.

REFERENCES

- Afifah, Zahra, dan Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 83–96.
- Chasanah, Amalia Nur, dan Daniel Kartika Adhi. 2017. "Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di BEI (Profitability, Capital Structure and Liquidity Influence on Corporate Value on Listed Real Estate Companies in BEI, 2012-20)." *Fokus Ekonomi* 12 (2): 131–46.
- Cheryta, Aldea Mita, Moeljadi Moeljadi, dan Nur Khusniyah Indrawati. 2018. "Leverage, Asymmetric Information, Firm Value, and Cash Holdings in Indonesia." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 22 (1): 83–93. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i1.1334>.
- Damayanthi, I Gusti Ayu Eka. 2019. "Fenomena Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 208. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>.
- Daromes, Fransiskus Eduardus, dan Stevi Revigi Gunawan. 2020. "Joint Impact of Philanthropy and Corporate Reputation on Firm Value." *Jurnal Dinamika Akuntansi* 12 (1): 1–13. <https://doi.org/10.15294/jda.v12i1.21747>.
- Fauzia, Elvi, dan Indra Arifin Djashan. 2019. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 109–20. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/713>.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handriani, Eka, dan Robiyanto Robiyanto. 2018. "Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies." *International Research Journal of Business Studies* 11 (2): 113–27. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>.
- Hasanah, Aulia Nur, dan Widyawati Lekok. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (2): 165–78. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.617>.
- Husna, Asmaul, dan Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Isabella, Isabella, dan Apit Susanti. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (2): 285–99.

- <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.280>.
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3: 305–60.
- Junitania, dan Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI* 21 (1a-1): 49–58. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.708>.
- Kurniasari, Mita Putri, dan Aniek Wahyuati. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 6 (8). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/1829>.
- Mai, Muhamad Umar. 2017. "Mediation of CSR and Profitability on the Influences of Gcg Mechanisms To the Firm Value." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 21 (2): 253–64. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i2.393>.
- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 226–36. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/290/264>.
- Nurhaiyani, Nurhaiyani. 2018. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107–16. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>.
- Nwamaka, Ozuomba Chidinma, dan Ezeabasili. 2017. "Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from Quoted Firms in Nigeria." *International Journal of Management Excellence* 8 (2). <https://doi.org/10.17722/ijme.v8i2.290>.
- Probowo, Daniel. 2016. Pengelola Gerai KFC akan di Rilis Obligasi Rp 200 M. <http://investasi.kontan.co.id>.
- Putri Kartika Sari, Dwi, dan Riki Sanjaya. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 21–32. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>.
- Schroeder, Richard G., Myrtle W. Clark, dan Jack M. Cathey. 2019. *Financial Accounting Theory and Analysis*. United States: John Wiley and Sons. <https://bookshelf.vitalsource.com/books/9781119577713>.
- Sembiring, Eddy. 2006. "Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta." *Maksi* 6 (January 2006).
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 173–84. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.754>.
- Siregar, Ismi Farida, Roekhudin Roekhudin, dan Lilik Purwanti. 2018. "Firm Value Predictor and the Role of Corporate Social Responsibility." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 22 (3): 475–85. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i3.1804>.
- Subramanyam, K.R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Tamvada, Mallika. 2020. "Corporate Social Responsibility and Accountability: A New Theoretical Foundation for Regulating CSR." *International Journal of Corporate Social Responsibility* 5 (1). <https://doi.org/10.1186/s40991-019-0045-8>.
- Yohendra, Cynthia Lavenia, dan Meinie Susanty. 2019. "Tata Kelola Perusahaan Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 113–28. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1.505>.