

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE,
PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN
INTSITUSIONAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2013-2015)**

ARDITYA GALUH SURYO PUTRANTO

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

ABSTRACT

The purpose of this research is to know: 1) corporate social responsibility disclosure positively significant on company value 2) profitability have positive significant effect to firm value, 3) firm size have significant positive effect to company value; 4) institutional ownership have positive influence to firm value, 5) managerial ownership has a significant positive effect on firm value. This study was conducted on the annual financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) using 15 companies from 2013-2015 as a sample. The samples were using purposive sampling method. Data analysis using descriptive statistic test, classical assumption test consist of normality test, autocorrelation test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and hypothesis test using multiple linear regression. Result of research: 1) corporate social responsibility disclosure positively significant on firm value 2) profitability have positive significant effect to company value, 3) firm size have significant positive effect to company value, 4) institutional ownership has no significant effect to company value, 5) ownership managerial has no significant effect on company value.

Keywords: Corporate Social Responsibility Disclosure, Profitability, Company Size, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Corporate Values

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham dan memperoleh keuntungan setinggi-tingginya. Nilai pemegang saham akan meningkat jika nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham (Suharli, 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan dari

jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya aset yang dimiliki perusahaan tersebut dan keahlian manajemen untuk mengelola perusahaan.

Tujuan perusahaan salah satunya adalah memperoleh keuntungan semaksimal mungkin, sehingga nilai pasar perusahaan yang direfleksikan dalam harga saham di pasar modal juga akan meningkat. Jika perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa depan maka harga saham juga akan meningkat (Mardiyati dkk., 2012).

Pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan atau sering disebut *corporate social responsibility disclosure* (CSR) merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dalam beberapa tahun terakhir menjadi isu yang penting dan mendapat perhatian luas untuk tahun–tahun selanjutnya. CSR akan sangat berperan dalam memperoleh keuntungan perusahaan dalam jangka panjang, semakin besar investasi perusahaan dalam isu–isu CSR, makin besar pula manfaat ekonomi yang didapat. CSR didefinisikan sebagai aksi yang muncul sebagai lanjutan dari tindakan sosial, melebihi kepentingan perusahaan yang diwajibkan oleh hukum. Di Indonesia sendiri tanggung jawab sosial sudah diwajibkan oleh hukum, hal ini tercantum di dalam Undang–undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) yang disahkan pada tanggal 20 Juli 2007 mengatur tentang kewajiban perusahaan untuk melakukan CSR.

Perusahaan yang memiliki keuntungan atau profitabilitas yang tinggi serta dapat memperoleh laba yang setiap waktunya meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, selain itu profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek baik untuk perusahaan kedepannya, hal tersebut akan

menimbulkan sentiment yang positif terhadap pemegang saham sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Sukirni, 2012). Dengan laba, perusahaan dapat memberikan kesejahteraan pengelola maupun pemegang saham perusahaan. Profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan (Brealey dalam Cecilia, 2015).

Perusahaan yang besar memiliki aktiva yang besar pula sehingga dapat dijamin dalam sumber pendanaan. Ukuran perusahaan yang besar akan menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga para investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat pula. Total aset yang besar akan memberikan keleluasaan terhadap pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko dalam Susanti, 2014). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan, semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan maka semakin leluasa manajemen mengelolanya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak pengawas perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, dengan memanfaatkannya informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatkan kepemilikan institusional maka aktivitas perusahaan juga akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Struktur kepemilikan yang dimiliki perusahaan diharapkan bisa mempengaruhi keputusan pendanaan (Susanti, 2014).

Struktur kepemilikan lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Dalam proses peningkatan nilai perusahaan tidak jarang akan terjadi konflik pemikiran antara pemegang saham dengan pihak manajemen, dimana pihak manajemen mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan pemikiran antara manajemen dengan pemegang saham disebut juga *agency conflict*. Dengan menyetarakan pemegang saham dengan manajemen maka pihak manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah kepemilikan instusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan? (5) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan?

C. Tinjauan Teoritis dan Hipotesis

1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder menekankan mengenai akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh stakeholders. Salah satu bentuk pengungkapan sukarela yang berkembang saat ini yaitu publikasi CSR. Melalui

publikasi CSR perusahaan dapat memberikan informasi yang lebih cukup dan lengkap berkaitan dengan kegiatan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Ghozali dalam Cecilia, 2015).

2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Legitimasi tersebut dapat dijadikan sebagai wahana untuk membangun strategi perusahaan, terutama strategi yang terkait dengan upaya memposisikan perusahaan di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju. Sedangkan legitimasi organisasi merupakan bagian dari legitimasi masyarakat sehingga harus memperhatikan norma–norma sosial masyarakat. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*). Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat (Cecilia, 2015).

3. Teori Pensinyalan (*Signaling Theory*)

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) bagi

investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung sinyal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2000). Secara garis besar *signaling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi.

4. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan adalah hubungan antara dua pihak yaitu pihak agen yang diberi wewenang untuk menjalankan tugas atau disebut manager, serta pihak prinsipal yaitu pihak yang memberikan wewenang dan tugas kepada agen atau disebut pemegang saham (Jensen dalam Wibowo, 2014). Manager sebagai penerima tugas seharusnya dapat menentukan kebijakan yang mengutamakan kepentingan para pemegang saham yaitu salah satunya dengan memaksimalkan nilai saham perusahaan (Bringham dalam Wahyuni, 2013).

Manajer yang merupakan pihak pengelola perusahaan wajib menyediakan laporan keuangan yang akan digunakan untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebab, manajer merupakan pihak yang memiliki banyak informasi internal perusahaan dibandingkan pihak pemegang saham. Manajer juga berkewajiban untuk memberikan sinyal kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya, sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan (Susanti, 2014).

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar yang kerap dikaitkan dengan harga saham. Karena nilai perusahaan dapat memberikan

kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran para pemegang saham dan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang, serta mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Samuel dalam Cecilia, 2015). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual (Wahyudi dalam Cecilia, 2015).

6. Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (*Corporate Social Responsibility Disclosure*)

Tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility disclosure*) merupakan satu bentuk tindakan yang berawal dari pertimbangan etis perusahaan yang ditujukan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas (Susanti, 2014). Pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai apabila perusahaan melakukan tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

7. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dan merupakan salah satu faktor yang menjadi acuan investor dalam membeli saham. Bagi perusahaan, meningkatkan profitabilitas adalah suatu hal

yang wajib agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang mereka tanamkan, yang akan di lihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor, (Sujoko dalam Sussanti 2014).

8. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang memiliki total aset yang besar atau disebut dengan perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar maka pihak manajemen akan leluasa menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan dalam mengendalikan aset perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Cecilia, 2015).

9. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Selain kepemilikan manajemen yang dapat mengawasi secara efektif aktivitas perusahaan, keberadaan kepemilikan institusional juga dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Hal ini dikarenakan para investor institusional terlibat dalam

pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan memanipulasi laba perusahaan (Jensen dalam Susanti, 2014).

10. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini akan mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan manajemen adalah perbandingan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara langsung ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka dapat timbul dugaan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat jika kepemilikan manajemen meningkat.

D. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam pengambilan keputusan sebuah perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan apabila perusahaan ingin meningkatkan hasil keuangan jangka panjang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin luas pengungkapan sosial dalam laporan keuangan yang dilakukan perusahaan juga akan memicu meningkatkan volume perdagangan saham. Terjadinya lonjakan perdagangan juga akan berpengaruh terhadap meningkatnya jumlah laba, yang mana akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana pengungkapan tersebut akan meningkatkan perdagangan, dengan meningkatnya perdagangan maka laba perusahaan akan naik. Laba perusahaan yang meningkat akan direspon positif oleh para investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1: Pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Setiawan, 2010). Profitabilitas dapat diproksikan melalui ROE dengan skala rasio, yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Cecilia, 2015).

Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena profitabilitas menjadi alat pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Semakin besar profit perusahaan maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan, dan harga saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan tinjauan teori tersebut, maka dapat ditarik hipotesis berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam mengelola suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah asetnya. Umumnya, perusahaan besar memiliki jumlah aset yang lebih banyak daripada perusahaan kecil. Sejumlah studi telah mengemukakan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh pada kebijakan hutang perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan (Nuraina, 2012).

Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat dilihat dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar aset perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Semakin banyak investor akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan teori tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pemegang saham memiliki pengaruh kuat pada setiap perilaku manajer, dimana jumlah pemegang saham yang besar mampu mengurangi dan mencegah tindakan kurang baik manajer. Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisir tingkat kecurangan akibat tindakan manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi (Haruman, 2008).

Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan insitucional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan kontrol terhadap perusahaan. Dengan adanya kontrol yang dilakukan oleh pihak intitusional maka akan mengurangi *agency cost*. Dengan berkurangnya *agency cost* maka laba yang diperoleh juga semakin banyak dengan demikian akan menarik investor untuk berinvestasi dan meningkatkan harga saham sehingga juga meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H4: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan kepemilikan manajerial dapat membantu untuk menghubungkan pihak internal dan pemegang saham, dan mengarah ke pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian, aktivitas perusahaan dapat dipantau dan diawasi melalui kepemilikan manajerial yang besar (Endraswati, 2012). Dalam hal ini pihak manajemen selaku yang diberi wewenang bisa juga menjadi pihak agen karena mereka juga mempunyai saham dalam perusahaan.

Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajemen juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan adanya kepemilikan oleh manajemen, pihak manajer akan bekerja secara maksimal untuk meningkatkan laba perusahaan dengan laba yang meningkat akan menarik investor untuk berinvestasi dan meningkatkan harga saham, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, maka nilai

perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan tinjauan teori tersebut, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H5: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

II. METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan data yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang akan digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. (2) Laporan keuangan yang dipublikasi mengandung informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *price book value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nuraina (2012) merumuskan PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan :

PBV : *Price Book Value* (Nilai Buku)

2. Variabel Independen

a. *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Untuk mengukur tingkat pengungkapan CSR, penelitian ini menggunakan *Content Analyze* berdasarkan instrumen *Global Reporting Initiative* (GRI) versi G4. Untuk setiap item pengungkapan akan diberi skor 1 jika diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan. Indeks *corporate social responsibility disclosure* diukur dengan skala rasio yaitu:

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

Keterangan :

CSDI : *CSR Disclosure Index*

X_{ij} : Jumlah *disclosure* perusahaan

n : Jumlah item *checklist disclosure*

b. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan melalui ROE dengan skala rasio, yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham.

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ Equity}$$

Keterangan:

ROE : *Return on Equity*

EAT : Laba setelah pajak

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besarnya suatu perusahaan yang diukur dengan jumlah aset perusahaan yang dilogartimakan. Digunakannya jumlah aset sebagai pengukuran karena jumlah aset dari tahun ke tahun lebih stabil (Cecilia, 2015). Ukuran perusahaan diukur dengan *Log Natural* dari Total Aset.

d. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dinyatakan dalam persentase (%) yang diukur dengan membandingkan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor institusional dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar. Berdasarkan penelitian Tarjo (2008), untuk mengukur kepemilikan saham intitusional yang beredar digunakan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh institusi / perusahaan lain}}{\text{total jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

KI : Kepemilikan Institusional

e. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi dan komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan (Diyah dan Erman, 2009).

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajer}}{\text{total jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

KM : Kepemilikan Manajerial

III. HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	45	8,79	43,96	28,2293	9,11847
PB	45	2,85	53,86	14,8582	11,05591
UK	45	28,065,121	13,696,417,381 ,439	2,017,449,577 ,336	3,099,445,155 ,706
KI	45	1,07	83,55	48,5229	26,41200
KM	45	,00	17,91	4,3532	5,43677
NP	45	,13	9,30	2,0556	2,21829
Valid N (listwise)	45				

Model penelitian ini menjelaskan hubungan pengaruh antara variabel *corporate social responsibility*, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional dengan variabel nilai perusahaan. Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada model penelitian tersebut adalah sebanyak 45 sampel. Adapun hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut: variabel *Corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai minimum sebesar 8,79% nilai maksimum sebesar 43,96% nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,2293% dan standar deviasi sebesar 9,11847%.

Variabel Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 2,85% nilai maksimum sebesar 5,86% nilai rata-rata (*mean*) sebesar 14,8582% dan nilai standar deviasi sebesar 11,05591%. Variabel Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar Rp. 28,065,121 nilai maksimum sebesar Rp. 13,696,417,381,439 nilai rata-rata (*mean*) sebesar Rp. 2,017,449,577,336 dan nilai standar deviasi sebesar Rp. 3,099,445,155,706.

Variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 1,07% nilai maksimum sebesar 83,55% nilai rata-rata (*mean*) sebesar 48,5229% dan nilai standar deviasi sebesar 26,41200%. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00% nilai maksimum sebesar 17,91% nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,3532% dan nilai standar deviasi sebesar 5,43677%.

Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,13% nilai maksimum sebesar 9,30% nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,0556% dan nilai standar deviasi sebesar 2,2182%.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak.

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	9,14733101
Most Extreme Differences	Absolute	,198
	Positive	,198
	Negative	-,170
Kolmogorov-Smirnov Z		1,330
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058

Berdasarkan tabel 2 didapatkan hasil bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,058 > alpha (0,05). Sehingga dapat disimpulkan data pada model penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi, berguna untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,629 ^a	,395	,318	1,83233	2,120

Berdasarkan pada hasil analisis untuk semua variabel pada model penelitian ini, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,120. Nilai antara $dU < dW < 4-dU$, model $1.7762 < 2,120 < 2,224$ menunjukkan tidak adanya autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan data pada model penelitian pertama tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan korelasi antara variabel bebas (independen).

Tabel 4
Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-7,879	2,850		-2,764	,009		
CSR	,076	,032	,311	2,389	,022	,914	1,094
PB	,064	,027	,320	2,394	,022	,869	1,151
UK	,250	,114	,326	2,189	,035	,697	1,434
KI	-,005	,012	-,056	-,388	,700	,749	1,335
KM	,077	,052	,190	1,478	,147	,943	1,060

Berdasarkan tabel 4 pada hasil analisis, nilai *variance inflation factor* (VIF) setiap variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) sebesar 1,094, Pofitabilitas sebesar 1,151, Ukuran Perusahaan sebesar 1,434, Kepemilikan Institusional sebesar 1,135 dan variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 1,060. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari setiap variabel independen < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada model penelitian yang ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,880	,893		-,986	,330		
CSR	,015	,010	,221	1,493	,143	,914	1,094
PB	,016	,008	,282	1,861	,070	,869	1,151
UK	,037	,036	,177	1,045	,303	,697	1,434
KI	-,002	,004	-,098	-,602	,551	,749	1,335
KM	-,019	,016	-,167	-1,146	,259	,943	1,060

Berdasarkan tabel 5 didapatkan hasil bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen pada model penelitian ini lebih besar dari alpha (0,05). *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,143; Profitabilitas sebesar 0,070;

Ukuran Perusahaan sebesar 0,303; Kepemilikan Institusional sebesar 0,551; dan Kepemilikan Manajerial sebesar 0,259.

Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat disimpulkan data pada model penelitian yang tersebut tidak terkena heteroskedastisitas. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi setiap variabel independen pada model penelitian pertama yang memiliki nilai signifikansi > alpha (0,05).

5. Uji Hipotesis

Tabel 6
Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel bebas	B	T	Sig.	Keterangan
Constant	-7,879	-2,764	,009	
CSRD	,076	2,389	,022	Signifikan
PB	,064	2,394	,022	Signifikan
UK	,250	2,189	,035	Signifikan
KI	-,005	-,388	,700	Tidak Signifikan
KM	,077	1,478	,147	Tidak Signifikan
Variabel Terkait	Nilai Perusahaan			
Adjusted R ²	,318			
R Square	,001 ^b			
F Hitung	5,098	Sig. : ,001 ^b		

$$Y = -7,879 + 0,076\text{CSRD} + 0,064\text{PB} + 0,250\text{UK} - 0,005\text{KI} + 0,077\text{KM} + e$$

a. Koefisien Determinasi

Tabel 6 menggambarkan besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada model tersebut. Berdasarkan pada tabel 6, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien determinasi regresi berganda (*Adjusted R²*) pada model penelitian ini adalah sebesar 0,318 atau 31,8%, hal ini mengindikasikan bahwa Nilai Perusahaan sebesar 31,8% dipengaruhi oleh CSR, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 68,2% (100%-31,8%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

b. Uji F

Berdasarkan hasil analisis yang disajikan dalam tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 5,098 dengan nilai signifikan sebesar $0,001 < \alpha (0,05)$. Maka, variabel independen yang ada pada model penelitian yang ini yaitu Jumlah CSR, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

c. Uji t

Uji t pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dilakukan untuk menguji tingkat signifikan pada pengaruh variabel independen yaitu CSRD, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh bahwa variabel CSRD, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sedangkan variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

6. Interpretasi Hasil

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Berdasarkan hasil uji parsial tabel 6 menunjukkan variabel *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) mempunyai nilai sig $0,022 < 0,05$ dan nilai B sebesar 0,076 yang berarti variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR)

berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSRD) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dinyatakan **diterima**.

Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan 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 CSR yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik maka akan muncul ketertarikan dari investor sehingga direspon positif melalui kenaikan harga saham.

Hasil ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Susanti (2014), serta Rustiarini (2010) dengan hasil CSR berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Serta konsisten dengan penelitian Latupomo dan Andayani (2015). Namun hasil ini berbeda dengan hasil yang ditunjukkan oleh penelitian Cecilia (2015) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Berdasarkan hasil uji parsial tabel 6 menunjukkan variabel Profitabilitas mempunyai nilai sig $0,022 < 0,05$ dan nilai B sebesar 0,064 yang berarti variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dinyatakan **diterima**.

ROA menjadi sebuah tolak ukur bagi investor akan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif atau tidak. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efektif pengelolaan modal kerja yang ditanam para investor ke dalam perusahaan untuk menghasilkan laba.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mardiyati dkk.,(2012), serta Ayuningtyas dan Karunia (2013) dengan hasil Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Serta konsisten dengan penelitian Susanti (2010).

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)

Berdasarkan hasil uji parsial tabel 6 menunjukkan variabel Ukuran Perusahaan mempunyai nilai sig $0,035 < 0,05$ dan nilai B sebesar 0,250 yang berarti variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dinyatakan **diterima**.

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.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nuraina (2012), serta Prasetyorini (2013) dengan hasil Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Serta konsisten dengan penelitian Maryam (2014).

d. Pengujian Hipotesis Keempat (H₄)

Berdasarkan hasil uji parsial tabel 6 menunjukkan Kepemilikan Institusional mempunyai nilai sig $0,700 > 0,05$ dan nilai B sebesar $-0,005$ yang berarti variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H₄) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dinyatakan **ditolak**.

Kepemilikan institusional yang tinggi dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebab, kepemilikan institusional memiliki kecenderungan berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas.

Hasil pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Susanti (2014) dengan hasil Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2012).

e. Pengujian Hipotesis Kelima (H₅)

Berdasarkan hasil uji parsial tabel 6 menunjukkan Kepemilikan Institusional mempunyai nilai sig $0,147 > 0,05$ dan nilai B sebesar $0,077$ yang berarti variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima (H₅) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan dinyatakan **ditolak**.

Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana manajer memiliki sebagian saham perusahaan atau dengan kata lain manajer juga bertindak sebagai pemegang saham. Perusahaan dengan proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi tentu akan berbeda dengan perusahaan yang hanya memiliki proporsi kepemilikan manajerial yang rendah. Manajer yang memiliki saham perusahaan dengan proporsi yang cukup tinggi akan menjadikan itu sebagai motivasi sehingga tindakannya akan sesuai tujuan pemegang saham yaitu untuk mendapatkan *return* yang tinggi.

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh hasil bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wida (2014) dengan hasil Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih (2013).

IV. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pengujian data dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil pengujian hipotesis yang pertama

menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (2) Hasil pengujian hipotesis yang kedua menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (3) Hasil pengujian hipotesis yang ketiga menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. (4) Hasil pengujian hipotesis yang keempat menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (5) Hasil pengujian hipotesis yang kelima menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, investor, serta perusahaan : (1) Menambah jumlah sampel penelitian dengan memanjangkan periode waktu penelitian agar hasil penelitian dapat lebih mencerminkan kondisi yang sesungguhnya. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain yang terkait dengan nilai perusahaan seperti kebijakan dividen dan kebijakan hutang. (3) Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain dalam berinvestasi dan tidak hanya terpaku pada ukuran-ukuran moneter. (4) Bagi perusahaan, hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menjadi daya tarik yang baik di mata para investor.

Daftar Pustaka

- Cecilia, Syahrul Rambe, dan M. Zainul Bahri Torong. 2015. Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pekebunan yang *Go Publik* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Diyah, P dan W. Erman. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura* 2(1): 71-86.
- Mardiyati, Umi., Ahmad, Gatot Nazir., Putri, Ria., 2012, Pengaruh Kebijakan Dividend, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 – 2010, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, volume 3 nomor 1, halaman 1 – 17.
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebiasaan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. ISSN: 1412-3126
- Susanti, Rina. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 3 No.1.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Wahyuni, T., Ernawati, E., & Murhadi, W. R., 2013, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1).
- Wibowo dan Siti, 2014, Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Jurnal Universitas Brawijaya*, Bidang Manajemen Keuangan.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- _____. 2006. *Structural Equation Modeling: Metode Alternatif dengan Partial Least Square*. Semarang: Badan Penerbit, Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.