

PENGARUH GCG, CSR, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Nafila Rida Fitria
nafila.1333@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of good corporate governance, corporate social responsibility and profitability on the firm value. Good corporate governance was measured by managerial ownership and institutional ownership, corporate social responsibility was measured by CSR index, profitability was measured by return on asset, meanwhile, the firm value was measured by Tobin's Q ratio. This research was the quantitative method. Meanwhile, the research sample collection used the purposive sampling method. The sample was selected based on determined criteria. The purposive sampling of this research obtained 56 samples from 14 companies in the food and beverages sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 until 2020. Moreover, the research data analysis used multiple linear regressions analysis with SPSS program 26 version. The research result indicated that institutional ownership and return on assets had a positive effect on the firm value. Meanwhile, managerial ownership and corporate social responsibility did not affect the firm value.

Keywords: good corporate governance, corporate social responsibility, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance*, *corporate social responsibility* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* diukur menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, *corporate social responsibility* diukur menggunakan indeks CSR, profitabilitas diukur menggunakan *return on asset*, sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini guna memperoleh sampel penelitian. Sampel dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 56 sampel dari 14 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2017 hingga 2020. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: good corporate governance, corporate social responsibility, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk di Indonesia, kebutuhan terhadap makanan dan minuman pun terus meningkat pula. Kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan siap saji ini menyebabkan banyak bermunculan perusahaan-perusahaan baru di bidang makanan dan minuman karena mereka menganggap sektor industri *food and beverages* memiliki peluang yang menguntungkan baik masa sekarang maupun yang akan datang (Nur, 2016). Perekonomian yang berkembang sangat cepat dan persaingan antar perusahaan yang semakin meningkat

dikarenakan mereka harus mampu melakukan pengelolaan fungsi perusahaan secara efektif. Perusahaan adalah suatu organisasi yang terdiri atas beberapa orang agar suatu tujuan dapat tercapai. Perusahaan bertujuan utama agar nilai perusahaannya semakin meningkat. Nilai suatu perusahaan sangat penting bagi keberhasilan perusahaan yang dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor untuk mengelola keuangan perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau pemangku kepentingan atau kesejahteraan manajer. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tolak ukur keberhasilan atau kegagalan perusahaan tersebut yang dapat diamati dari penyeimbangan kepentingan ekonomi, sosial dan masyarakat. Apabila tata kelola perusahaan baik, praktik CSR, dan profitabilitas tinggi, maka investor diharapkan dapat menilai perusahaan dengan lebih baik.

Secara fundamental, terdapat beberapa aspek yang memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah aspek *Good Corporate Governance*. *Corporate Governance* adalah suatu sistem pengawasan dan pengendalian suatu perusahaan yang diharapkan mampu mengoptimalkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham (Haruman, 2008). Penerapan tata kelola perusahaan dapat dilakukan melalui mekanisme pengawasan untuk menghemat berbagai manfaat dan melindungi berbagai kepentingan. Jensen dan Meckling (dalam Juniarti dan Vincent, 2013) menunjukkan bahwa meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dapat disejajarkan dengan kepentingan manajemen dan kepemilikan saham oleh investor institusional adalah pihak yang mampu memantau agen dengan kepemilikan yang besar. Jika tata kelola perusahaan baik maka penilaian investor terhadap perusahaan juga baik.

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan terdapat konflik yang dinamakan *agency problem* dimana adanya perbedaan antara manajer dan pemegang saham. Hal tersebut terjadi karena manajer sebagai agen lebih mengutamakan kepentingan pribadi dan sebaliknya pemegang saham sebagai principal tidak menyukai hal tersebut. Hal tersebut tentunya dapat menimbulkan *agency cost*. *Agency cost* adalah biaya yang dikeluarkan pemegang saham untuk mengawasi dan memonitor perilaku manajer. Untuk mengurangi *agency cost*, dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. Langkah ini ditempuh dengan cara memberikan kesempatan kepada manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan penyetaraan kepentingan pemegang saham (Gherghina, 2015).

Menurut Wida dan Suartana (2014), kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Permasalahan pada penelitian ini muncul karena *corporate governance* belum dilaksanakan secara optimal sehingga masih timbulnya konflik keagenan. Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalisir masalah yang terjadi tersebut.

Implementasi GCG adalah bentuk pertanggungjawaban moral dan sosial dari suatu entitas perusahaan dan para pelaku industri terhadap masyarakat dan termasuk menjadi bagian dari pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan (*Corporate Social Responsibility*). CSR secara besar memenuhi prinsip pertanggungjawaban yang dianut GCG. Menurut UU Perseroan Terbatas Pasal 1 ayat 3, *Corporate Social Responsibility* dikenal dengan istilah tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diartikan sebagai komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya. Dengan melaksanakan CSR, diharapkan perusahaan mendapat respon positif dari investor dan masyarakat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan citra sosial yang baik akan lebih diminati oleh investor, dikarenakan jika citra perusahaan semakin baik maka loyalitas konsumen akan semakin tinggi. Dengan loyalitas konsumen dalam jangka panjang yang semakin tinggi maka

penjualan perusahaan juga akan meningkat, sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal tersebut berkorelasi dengan jika tingkat profitabilitas perusahaan semakin besar maka akan mendorong perusahaan guna menyertakan laporan CSR perusahaan tersebut dalam laporan tahunan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai cukup dana yang dapat dianggarkan untuk kegiatan sosial dan lingkungan dan hal tersebut akan membuat pertanggungjawaban sosial perusahaan tersebut semakin optimal.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka permasalahan dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility* dan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pada tahun 1976, Jensen dan Meckling mengemukakan teori keagenan atau *agency theory* yang menyatakan "dimana di dalam suatu hubungan keagenan terdapat suatu kontrak antara satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agen*) guna melaksanakan suatu jasa atas nama *principal* dan memberi kewenangan pada *agen* untuk mengambil keputusan yang terbaik untuk *principal*." Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*), para manajer diberi kewenangan oleh pemilik perusahaan, terutama pemegang saham untuk mengambil keputusan, dimana hal ini berpotensi memicu konflik kepentingan. Ujijantho (dalam Felynda dan Krisnawati, 2018) konflik dimana manajer sebagai *agen* tidak memenuhi kewajiban dan berbuat sesuai keinginannya, sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*).

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Deegan (dalam Khairiah, 2018) menyatakan dalam teori legitimasi, perusahaan terus berusaha meyakinkan masyarakat bahwa kegiatannya diterima pihak luar dengan menjamin bahwa aktivitas bisnis yang dilaksanakan bersesuaian dengan batasan dan mematuhi norma yang ada dalam masyarakat. Menurut teori legitimasi, organisasi harus secara konsisten menunjukkan bahwa mereka beroperasi sesuai dengan nilai-nilai sosial. Legitimasi adalah faktor yang strategis bagi perusahaan untuk membuat nilai perusahaan semakin meningkat pada masa mendatang. Hal tersebut dijadikan tempat sebagai konstruksi strategi perusahaan, terutama yang berkaitan dengan usaha mempertahankan perusahaan di tengah-tengah masyarakat yang semakin berkembang (Hadi, 2011).

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. Hal ini menunjukkan perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholders*-nya (Fiadicha dan Hanny, 2016). Dalam pelaksanaan tugasnya manajemen harus memiliki kemampuan untuk menyeimbangkan kebutuhan berbagai kelompok yang berkepentingan. Manajemen diharapkan dapat membina hubungan baik dengan para pemangku kepentingan (*stakeholder*) dengan cara membentuk beberapa aliansi dan langkah persuasif sehingga dapat berpengaruh pada kebutuhan dan kepuasan *stakeholder*.

Good Corporate Governance

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar pemegang, pengurus atau

pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta pula pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *The Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) mendefinisikan *corporate governance* merupakan sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan. Struktur tata kelola diciptakan untuk melakukan fungsi-fungsi yang jika dikerjakan secara berintegrasi akan menghasilkan sistem pertanggungjawaban yang baik dari perusahaan kepada *stakeholder*. Tata kelola perusahaan yang baik harus bisa memastikan kepatuhan perusahaan terhadap ketentuan yang dibuat.

Secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *corporate governance*, yaitu: (1) Transparansi (*Transparancy*), keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan, (2) Akuntabilitas (*Accountability*), kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan (3) Responsibilitas (*Responsibility*), kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan yang berlaku, (4) Independensi (*Independency*), perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain, (5) Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*), perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur yang jelas antara pihak yang melaksanakan pengawasan dengan pihak yang mengambil keputusan. Mekanisme *good corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Christiawan dan Tarigan (dalam Felynda dan Krisnawati, 2018), kepemilikan manajerial merupakan keadaan dimana manajer mempunyai saham atau sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan. Keberadaan kepemilikan manajerial diharapkan mampu meminimalisir adanya *agency conflict* yang merupakan tindakan mementingkan diri sendiri atas pelimpahan wewenang pemegang saham kepada manajer.

Kepemilikan Institusional

Menurut Tarjo (dalam Felynda dan Krisnawati, 2018), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan kepemilikan institusi lainnya. Investor institusional diharapkan dapat berpartisipasi dalam aktivitas internal perusahaan untuk mengawasi setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen (Rachman, 2012).

Corporate Social Responsibility

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Dengan pengungkapan CSR diharapkan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan dan dukungan dari para *stakeholder* guna mendukung perusahaan dalam mencapai tujuan yaitu stabilitas usaha dan jaminan kelangsungan usaha.

Menurut Elkington (1998), konsep *triple bottom line* adalah pengembangan dari konsep akuntansi tradisional yang hanya memuat *bottom line* tunggal yaitu hasil-hasil keuangan dari

aktivitas ekonomi perusahaan. (1) *Profit*, perusahaan harus tetap berorientasi untuk memperoleh keuntungan ekonomis, (2) *People*, perusahaan harus peduli pada kesejahteraan manusia, (3) *Planet*, perusahaan harus memiliki kepedulian terhadap lingkungan dan keberlanjutan hayati.

Menurut David (dalam Hadi, 2011), menyatakan bahwa terdapat tiga dasar dari tanggung jawab sosial yaitu: (1) *Sustainability*, berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melaksanakan aktivitas (*action*) dengan tetap memperhitungkan keberlanjutan sumber daya di masa depan, (2) *Accountability*, upaya yang dilakukan perusahaan terbuka dengan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan, (3) *Transparency*, transparansi berperan untuk mengurangi asimetri informasi, kesalahpahaman, terutama informasi dan pertanggungjawaban pada berbagai dampak lingkungan.

Implementasi tanggung jawab sosial perusahaan adalah sebuah manifestasi dari komitmen yang dibangun oleh perusahaan untuk berkontribusi untuk meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat. Dalam penerapannya, tidak ada standar tertentu atau praktik yang dinilai baik. Hal ini karena tiap perusahaan mempunyai cara yang unik dan berbeda dalam menerapkan tanggung jawab sosial bergantung pada bagaimana tanggung jawab sosial dipandang oleh perusahaan.

Profitabilitas

Mai (2015) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas mengukur kapasitas penghasilan perusahaan, dan dianggap sebagai indikator pertumbuhan, keberhasilan, dan kontrolnya. Kreditur juga tertarik pada rasio profitabilitas karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga. Pemegang saham juga tertarik pada profitabilitas karena menunjukkan kemajuan dan pengembalian investasi mereka.

Nilai Perusahaan

Welley dan Untu (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan kekayaan pemilikinya. Nilai perusahaan adalah ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai pasar dari seluruh bisnis, atau dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah pencapaian yang sejalan dengan keinginan para pemilikinya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. *Agency problem* muncul karena pihak manajer merasa adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga manajer cenderung melakukan kecurangan demi kepentingannya sendiri (Ningsih, 2013). Maka dari itu, untuk mengurangi kecurangan, perusahaan memberikan kesempatan kepada pihak manajemen untuk turut serta dalam kepemilikan saham. Semakin besar persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka pihak manajemen akan cenderung lebih giat untuk terus meningkatkan tingkat pengembalian saham yang tidak lain untuk dirinya sendiri. Berdasarkan hal tersebut, kepentingan manajer dan pemegang saham akan menyatu dan akan memberi dampak positif dalam peningkatan nilai pemegang saham. Dengan memperhatikan uraian diatas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi. Kepemilikan institusional berfungsi untuk mengendalikan dan mengelola perusahaan. Pengawasan oleh investor institusional akan memastikan kesejahteraan pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai pengawas ditekan melalui investasinya yang relatif besar di pasar modal. Tingginya tingkat kepemilikan institusional akan menyebabkan peningkatan pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor institusional sehingga mampu mencegah perilaku oportunistik oleh pihak manajemen. Kepemilikan institusional merupakan alat yang kuat yang dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah
H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial. Menurut Hermawan dan Maf'ulah (2014) jika mengungkapkan sebuah informasi dapat membuat nilai perusahaan meningkat maka perusahaan akan melakukannya. Oleh sebab itu, perusahaan perlu untuk mengungkapkan informasi terkait kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sehingga investor yakin terhadap keberlanjutan perusahaan yang mendapatkan legitimasi dari lingkungan sekitarnya. Jika CSR yang diungkapkan semakin banyak, maka informasi yang diberikan akan semakin lengkap dan transparan sehingga dapat memberikan sinyal yang positif bagi investor. Penerapan CSR akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat yang dapat diamati dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai hasil dari pembelian saham perusahaan oleh para investor. Dengan memperhatikan uraian diatas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah

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

Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Asset (ROA) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Dengan mengetahui ROA, maka dapat dinilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA semakin tinggi pula jumlah keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin naik pula posisi perusahaan tersebut dalam hal penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan lebih menarik bagi investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berpengaruh pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga nilai perusahaan akan semakin naik pula dengan adanya peningkatan *Return On Asset* (ROA). Dengan memperhatikan uraian diatas, maka hipotesis yang dikembangkan adalah

H₄: *Return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 - 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020, (2) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengeluarkan laporan tahunan secara konsisten selama tahun 2017-2020, (3) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2017-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah dokumenter dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Terdapat empat variabel independen dalam penelitian ini, yaitu:

Good Corporate Governance diproksi dua elemen dari mekanisme *corporate governance*:

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan, yaitu direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut (Perdana dan Raharja, 2014):

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut (Perdana dan Raharja, 2014):

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Corporate Social Responsibility

Pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan suatu proses menyampaikan dampak sosial dan lingkungan terhadap masyarakat sekitar yang berasal dari kegiatan ekonomi perusahaan (Dianawati dan Fuadati, 2016). Penghitungan CSR dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy* yang mana apabila perusahaan mengungkapkan item diberi nilai 1, tetapi apabila tidak mengungkapkan item diberi nilai 0. Selanjutnya skor dari item-item yang diungkapkan dijumlah. CSRI dapat dihitung melalui rumus berikut:

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

Keterangan:

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

N_j : Jumlah item yang diharapkan untuk perusahaan j

ΣX_{ij} : Jumlah item i yang diungkapkan oleh perusahaan j

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Pada penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan (Syahyunan, 2013). *Return On Asset* dapat dihitung dengan:

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

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atau nilai buku dari ekuitasnya (Kusumadilaga, 2010). Pada penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan melalui rasio Tobin's Q, karena rasio Tobin's Q mampu memberikan informasi paling baik sebab mengikutsertakan seluruh unsur utang dan modal saham perusahaan dalam penghitungannya. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan oleh White *et al.* (2002). Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

EBV : Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*)

D : Nilai buku dari total utang

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah metode yang menggunakan bantuan rumus statistik atau rumus-rumus yang lain yang dapat dicantumkan. Data diklasifikasi dan diolah melalui beberapa proses yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis untuk menganalisis empat variabel independen terhadap variabel dependen.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolinearitas dan heterokedastisitas serta bebas dari autokorelasi. Selain itu, memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk melakukan pengujian apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Apabila hasil uji model regresi berdistribusi normal maka model regresi tersebut dikatakan baik.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada umumnya, nilai *cut off* yang dipakai guna menunjukkan bahwa adanya multikolinearitas adalah nilai toleransi $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2018).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Dasar

pengambilan keputusan, apabila terdapat pola seperti titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, dan kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas. Apabila tidak terdapat pola yang jelas dan persebaran titik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2018). Model regresi dikategorikan baik apabila regresi terbebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat autokorelasi atau tidak, dapat dilakukan pengujian *Durbin-Watson (DW)*. Dasar pengambilan keputusan yang dipergunakan, yaitu: (1) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif; (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; (3) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 CSR + \beta_4 ROA + e$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi
KM	: Kepemilikan Manajerial
KI	: Kepemilikan Institusional
CSR	: <i>Corporate Social Responsibility</i>
ROA	: <i>Return On Asset</i>
e	: <i>Error</i> (tingkat kesalahan)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen secara bersamaan dapat menjabarkan variabel dependen dimana nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$).

Uji *Goodness of Fit* (Uji Kelayakan Model)

Uji F sering disebut dengan uji ketepatan atau kelayakan model yaitu guna menguji apakah terdapat pengaruh signifikan pada model penelitian yang berarti layak untuk diuji. Untuk menguji kelayakan data ini digunakan uji statistik F, adapun ketentuannya sebagai berikut: (1) Taraf signifikan $\alpha = 0,05$; (2) Kriteria pengujian jika $p \text{ value} < \alpha$ berarti model layak untuk diuji, sedangkan jika $p \text{ value} > \alpha$ maka model tidak layak untuk diuji.

Uji t (Hipotesis)

Pada dasarnya, uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat. Dengan tingkat signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan SPSS 26 dari variabel-variabel penelitian ini disajikan dalam Tabel 1, sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	56	0,00	0,48	0,0498	0,11401
KI	56	0,37	1,00	0,8441	0,16102
CSR	56	0,06	0,44	0,2518	0,08486
ROA	56	0,00	0,53	0,1045	0,10176
NP	56	0,70	12,36	2,6034	2,65318
Valid N (listwise)	56				

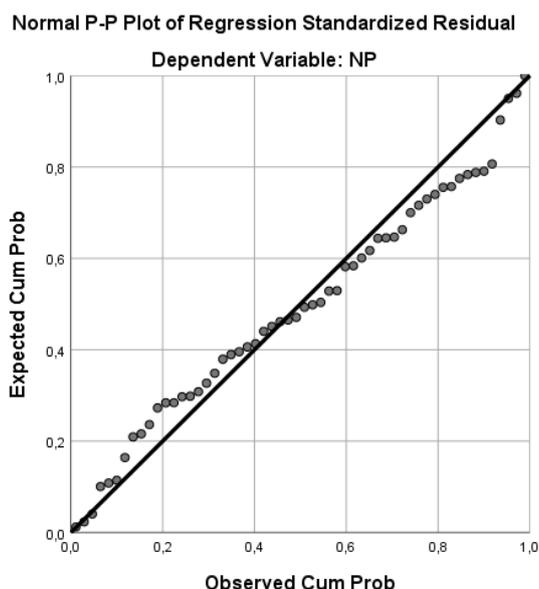
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 1, dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 56 data. Variabel KM (Kepemilikan Manajerial) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,48. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,0498 dan memiliki standar deviasi 0,11401. Variabel KI (Kepemilikan Institusional) memiliki nilai minimum sebesar 0,37 dan memiliki nilai maksimum sebesar 1,00. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8441 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,16102. Variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*) memiliki nilai minimum sebesar 0,06 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,44. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2518 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,08486. Variabel ROA (*Return On Asset*) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,53. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1045 dan memiliki standar deviasi sebesar 0,10176. Variabel NP (Nilai Perusahaan) memiliki nilai minimum sebesar 0,70 dan memiliki nilai maksimum sebesar 12,36. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,6034 dan memiliki standar deviasi sebesar 2,65318.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik yaitu nilai residual mengikuti distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018). Uji normalitas dapat dilakukan dengan cara mengamati penyebaran titik-titik pada grafik *Normal Probability Plot* (P-P Plot) dan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada nilai residual hasil regresi dengan kriteria jika nilai signifikan $> 0,05$ maka data telah terdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam model regresi. Berikut hasil dari uji normalitas menggunakan grafik *normal probability plot* dari residual yang disajikan pada Gambar 1 dibawah ini:



Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 1 diatas, dapat dilihat bahwa pola data menyebar di sekitar dan searah dengan garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel penelitian berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Pengujian Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,18333463
Most Extreme Differences	Absolute	0,113
	Positive	0,113
	Negative	-0,086
Test Statistic		0,113
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,072 ^c

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 diatas, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Test* bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,072. Karena nilai signifikansi 0,072 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian. Dengan hasil uji normalitas yang menggunakan *Normal P-P Plot* dan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* telah memenuhi syarat asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antara variabel bebas. Model regresi dikategorikan baik jika tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas serta guna mengetahui ada dan tidaknya multikolineritas didalam

model regresi pada penelitian ini yaitu dengan cara melihat nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 yang berarti tidak ditemukannya multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi. Berikut hasil dari uji multikolinieritas yang sudah disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1	(Constant)			
	KM	0,510	1,961	Tidak terjadi multikolinieritas
	KI	0,497	2,014	Tidak terjadi multikolinieritas
	CSR	0,937	1,067	Tidak terjadi multikolinieritas
	ROA	0,985	1,015	Tidak terjadi multikolinieritas

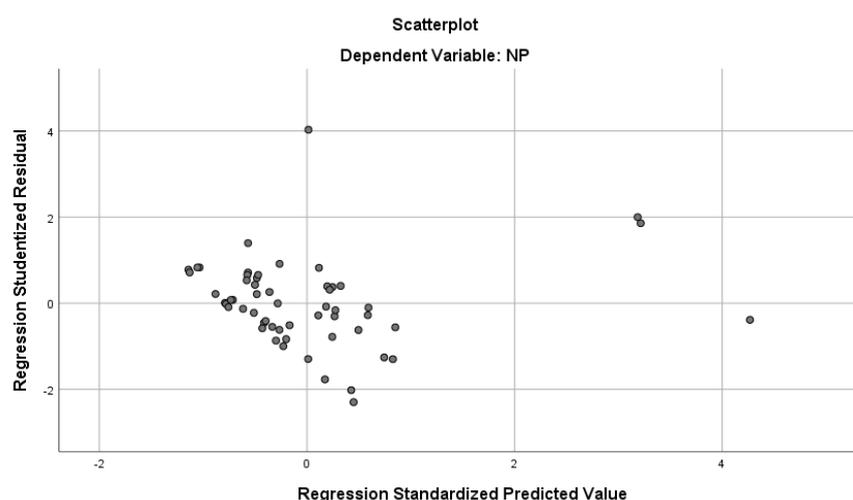
a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 3 hasil uji multikolinieritas bahwa nilai *tolerance* untuk tiap-tiap variabel independen memperoleh nilai lebih tinggi dari 0,10. Sedangkan untuk nilai VIF juga menunjukkan bahwa nilai variabel independen yang diperoleh lebih rendah dari 10. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu persamaan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2

Grafik Scatterplot

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Gambar 2 diatas, grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa persebaran titik-titik berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui apakah model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan D-W (Durbin Watson). Kriteria untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut: (1) Angka DW diatas -2, maka terdapat autokorelasi positif, (2) Angka DW diantara -2 sampai +2, maka tidak terjadi autokorelasi, (3) Angka DW dibawah +2, maka terdapat autokorelasi negatif. Berikut hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan maka diperoleh hasil yang disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,895 ^a	0,801	0,785	1,22886	0,780

a. Predictors: (Constant), ROA, KM, CSR, KI

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4 diatas, hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson menunjukkan nilai sebesar 0,780 sehingga dapat diartikan bahwa nilai Durbin Watson diantara -2 sampai +2 ($-2 \leq 0,780 \leq +2$) yang menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (NP). Perhitungan analisis regresi linier berganda yang disajikan pada Tabel 5 dibawah ini:

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	-3,121		
	KM	3,130	2,036	0,135	1,538	0,130
	KI	3,306	1,460	0,201	2,264	0,028
	CSR	1,394	2,017	0,045	0,691	0,493
	ROA	23,230	1,640	0,891	14,162	0,000

Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 5 analisis regresi linier berganda diatas, persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$NP = -3,121 + 3,130 KM + 3,306 KI + 1,394 CSR + 23,230 ROA + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi pada intinya seberapa jauh kemampuan model dalam menjabarkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Nilai (R²) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjabarkan variabel dependen terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksikan

variasi variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,895 ^a	0,801	0,785	1,22886

a. Predictors: (Constant), ROA, KM, CSR, KI

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 6 diatas, hasil dari uji koefisien determinasi dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,801 yang artinya variabel independen Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan *Return On Asset* (ROA) dapat menjabarkan variabel dependen berupa Nilai Perusahaan (NP) sebesar 80,1% sedangkan sisanya 19,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari penelitian ini.

Uji Goodness Of Fit (Uji F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah model (sesuai) *fit* atau tidak. Uji F dilakukan dengan melihat signifikansi F pada *output* hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit* atau layak dan sebaliknya. Berikut hasil dari uji *Goodness Of Fit* yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Goodness Of Fit (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	310,149	4	77,537	51,346	0,000 ^b
	Residual	77,015	51	1,510		
	Total	387,165	55			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), ROA, KM, CSR, KI

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 hasil dari uji *goodness of fit* atau Uji F, dapat diketahui bahwa nilai F hitung persamaan satu sebesar 51,346 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), *corporate social responsibility* (CSR), dan *return on asset* (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (NP), sehingga model tersebut dinyatakan layak (*fit*).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas (independen) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t dilakukan dengan melihat signifikansi t tiap-tiap variabel pada *output* hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria pengambilan keputusannya adalah apabila hasil signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) begitupun sebaliknya, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Berikut hasil uji t dari masing-masing variabel independen yang disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,121	1,315		-2,373	0,021
	KM	3,130	2,036	0,135	1,538	0,130
	KI	3,306	1,460	0,201	2,264	0,028
	CSR	1,394	2,017	0,045	0,691	0,493
	ROA	23,230	1,640	0,891	14,162	0,000

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan pengaruh variabel-variabel antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 8, dapat ditarik penjelasan sebagai berikut:

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukan dengan nilai signifikan sebesar 0,130 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 3,130. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak yang artinya secara parsial variabel kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen (direktur dan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan pada tabel 1, rata-rata kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari perusahaan sub sektor makanan dan minuman sebesar 0,049 atau 4,9%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajerial di perusahaan sub sektor makanan dan minuman tergolong sangat rendah. Persentase kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan pihak manajemen lebih peduli dengan kepentingan pribadi mereka daripada kepentingan perusahaan. Pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat mereka miliki sehingga pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya dibandingkan kepentingan pemegang saham. Manajer tidak termotivasi untuk bekerja secara lebih baik dalam kinerja perusahaan. Secara teoretis, dengan kepemilikan manajerial yang rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Dengan demikian, kepemilikan manajerial belum mampu menjadi mekanisme *corporate governance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kinanza dan Kurnia (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukan dengan nilai signifikan sebesar 0,028 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 3,306. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima artinya secara parsial variabel kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusional. Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam pemantauan manajemen dikarenakan kepemilikan institusional akan membuat pengawasan semakin meningkat. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional akan mengarah pada upaya pengawasan yang lebih besar oleh investor institusi sehingga

dapat menghambat perilaku oportunistik manajer. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin efisien penggunaan aset perusahaan dan juga diharapkan dapat bertindak sebagai pencegah pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahmawati *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,493 (lebih besar dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 1,394. Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak artinya secara parsial variabel *corporate social responsibility* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan merupakan mekanisme yang memungkinkan perusahaan untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan masalah sosial ke dalam operasi dan interaksinya dengan *stakeholders*. Jika CSR yang diungkapkan semakin banyak, maka informasi yang diberikan akan semakin lengkap dan transparan sehingga dapat memberikan sinyal yang positif bagi investor. Dalam penelitian ini, *corporate social responsibility* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diindikasikan bahwa meskipun perusahaan melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* belum tentu mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Perusahaan tidak melakukan pengomunikasian tanggung jawab sosial perusahaan secara tepat sehingga belum sepenuhnya ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham tidak akan mengalami perubahan secara signifikan. Maka dari itu, berapa pun jumlah informasi dalam pengungkapan CSR dianggap tidak berdampak langsung terhadap kesejahteraan pemegang saham. Umumnya investor cenderung membeli dan menjual saham harian tanpa mempertimbangkan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Maulida (2018) yang menyimpulkan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 23,230. Maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima artinya secara parsial variabel *return on asset* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Return On Asset (ROA) adalah rasio keuangan perusahaan yang mengukur kekuatan perusahaan membuahkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik. Semakin besar ROA maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin naik pula posisi perusahaan tersebut dalam hal penggunaan aset. Nilai profit yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor atau kreditur bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan, hal tersebut menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor akan menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi. Maka dari itu, manajemen didorong agar selalu konsisten dalam menghasilkan atau mengoptimalkan laba sehingga nilai perusahaan akan ikut mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Ardini (2016) yang menyimpulkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang

artinya semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang dihasilkan 80,1% yang mempengaruhi variabel yang diteliti, sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain diluar dari penelitian ini. (2) Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility*, dan *return on asset* layak sebagai penjelas variabel dependen yaitu nilai perusahaan. (3) Hasil pengujian menunjukkan dari 4 variabel independen yang digunakan dalam model penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility*, dan *return on asset* yang menunjukkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah variabel kepemilikan institusional dan *return on asset*. Hal ini diindikasikan dengan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel kepemilikan institusional dan *return on asset* lebih kecil dari tingkat $\alpha = 5\%$. Sedangkan untuk variabel kepemilikan manajerial dan *corporate social responsibility* tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang dipilih adalah sub sektor makanan dan minuman sehingga tidak dapat dijadikan acuan perusahaan secara menyeluruh dan penelitian ini hanya menggunakan data periode tahun 2017-2020 yang dikategorikan pendek; (2) Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan yaitu 4 variabel diantaranya: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility*, dan *return on asset*. Akan tetapi, hanya mampu menjabarkan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 80,1% yang mana masih tersisa 19,9% variabel dependen nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari penelitian ini; (3) Terdapat unsur subjektivitas dalam menentukan indeks pengungkapan CSR. Hal ini dikarenakan tidak adanya ketentuan baku yang dapat dijadikan acuan sehingga penentuan indeks untuk indikator dalam kategori yang sama dapat berbeda untuk setiap peneliti.

Saran

Berdasarkan dari hasil kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, maka berikut beberapa saran yang dapat diberikan adalah: (1) Memperluas sampel tidak hanya menggunakan sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman tetapi menambahkan perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Menggunakan periode yang lebih panjang dalam penelitian agar hasil penelitian yang diperoleh semakin baik; (3) Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambah atau mempertimbangkan variabel lain yang tidak dikaji dalam penelitian ini seperti struktur modal, kebijakan dividen, leverage dan lain sebagainya untuk mendapatkan sumber informasi terbaru pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Dianawati, C. P. dan S. R. Fuadati. 2016. Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5(1).
- Elkington, J. 1998. *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business*. BC: New Society Publishers. Gabriola Island.
- Felynda, A. dan A. Krisnawati. 2018. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan

- Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi* (1): 586-594.
- Fiadicha, F. dan R. Hanny. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manajerial* 1(1): 22-45.
- Gherghina, S. C. 2015. Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange. 5(1): 97-110.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM 21 Update PLS Regresi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Haruman. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hermawan, S. dan A. N. Maf'ulah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6(2).
- Jensen, M. C. dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economic* 3: 305-360.
- Juniarti dan R. Vincent. 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Di BEI 2007-2011. *Business Accounting Review* 1(2): 306-318.
- Khairiah, A. 2018. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Kinanza, C. dan Kurnia. 2017. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7): 1-17.
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mai, M. U. 2015. Pengaruh Corporate Governance Mechanism Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pertumbuhan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 19(1): 42-65.
- Maulida, P. dan P. P. Wulandari. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis* 6(2).
- Ningsih, H. R. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Pengembalian Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)* 19(2): 110-112.
- Nur, A. 2016. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2015. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Perdana, R. S. dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3).
- Rahmawati, A., Roekhudin, dan A. Prastiwi. 2021. Effect of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value Moderate by Profitability. *International Journal of Research in Business and Social Science* 10(4): 59-66.
- Susanto, C. M. dan L. Ardini. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(7): 1-17.

- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan (Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan)*. USU Press. Medan.
- Welley, M. dan Untu V. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian. *Jurnal EMBA* 3(1): 972-983.
- Wida, N. P. P. D. dan I. W. Suartana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(3): 575-590.