

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Zumrotul Anisa

Zumrotulanisa21@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance (GCG) on the firm value listed on the Indonesia Stock Exchange. Corporate Social Responsibility was measured by CSR and Good Corporate Governance was measured by managerial and institutional ownership. The research was quantitative with secondary data. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 24 Food and Beverage companies for three years (2019-2021). The research result showed that managerial ownership had a positive and significant effect on the firm value. It meant, the higher the percentage proportion of managerial ownership was, the higher the firm value would be. Likewise, institutional ownership had a positive and significant on the firm value. This could be seen from higher institutional ownership would direct a bigger investors effort in supervising. As consequence, the manager's opportunistic behavior would be obstructed. However, corporate social responsibility did not affect the firm value. It meant although the company had conducted CSR disclosure, it had not affected the firm value yet.

Keywords: managerial ownership, institutional ownership, corporate social responsibility, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, *corporate social responsibility* diukur dengan CSR dan *good corporate governance* diukur dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebanyak 24 perusahaan *food and beverage* dengan periode waktu tiga tahun (2019-2021). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi proporsi presentase kepemilikan manajerial maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut ditunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham institusional maka akan mengarah pada upaya investor yang lebih besar dalam mengawasi, sehingga dapat menghambat perilaku oportunistik manajer. Dan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat diindikasikan bahwa meskipun perusahaan telah melakukan pengungkapan CSR belum tentu mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia tergolong negara dengan jumlah penduduk yang sangat banyak, seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk di Indonesia, maka terjadi peningkatan kebutuhan terhadap makanan dan minuman. Karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan

pokok manusia. Banyak bisnis baru yang bermunculan di industri makanan dan minuman sebagai akibat kecenderungan masyarakat Indonesia untuk menikmati makanan dan minuman, dan mereka meyakini bahwa industri ini menawarkan potensi ekonomi yang menguntungkan di masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Tingkat konsumsi masyarakat yang menyebabkan peningkatan terhadap sub sektor makanan dan minuman. Karena kebutuhan untuk dapat mengelola perusahaan dengan sukses, terjadi peningkatan persaingan antar bisnis sebagai akibat dari pesatnya pembangunan ekonomi. Perusahaan merupakan suatu lembaga atau organisasi yang menyediakan barang atau jasa untuk dijual kepada masyarakat dengan tujuan untuk meraih keuntungan atau laba. Nilai suatu perusahaan sangat penting agar perusahaan berhasil dan berfungsi sebagai tolak ukur bagi investor yang mengelola perusahaan keuangan. Nilai perusahaan yang tinggi juga dijadikan sebagai tolak ukur keberhasilan atau kegagalan perusahaan tersebut yang dapat diamati dari penyeimbangan ekonomi, sosial dan masyarakat. Apabila tata kelola perusahaan baik dan praktik CSR juga baik maka investor diharapkan dapat menilai perusahaan dengan lebih baik.

Terdapat beberapa alternatif yang dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan, yaitu dengan adanya mekanisme *Good Corporate Governance*. Menurut Hafidzah (2013) mendefinisikan tata kelola perusahaan adalah sebagai suatu aturan yang mengarahkan semua elemen perusahaan untuk berjalan bersama-sama guna untuk mencapai tujuan perusahaan. *Good Corporate Governance* juga memiliki empat proksi yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit. Dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan dua proksi yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dapat menimbulkan pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan. Dengan semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik nilai perusahaan. Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Ariyanti *et al.*, 2020). Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional juga dapat menjadi salah satu elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan informasi serta konflik keagenan. Dengan adanya kepemilikan institusional, pihak institusi akan mengawasi segala kegiatan perusahaan. Pengawasan tinggi akan meminimalisir tingkat penyelewengan yang akan dilakukan oleh pihak manajemen. Pemilik institusional akan berusaha untuk melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan kinerja perusahaan (Ariyanti *et al.*, 2020).

Alternatif lain yang juga dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan *Corporate Social Responsibility*. Menurut Susanto dan Subekti (2013) *Corporate Social Responsibility* merupakan faktor non keuangan yang sangat perlu dipertimbangkan oleh perusahaan jika ingin meningkatkan nilai perusahaannya. Melaksanakan *corporate social responsibility* secara konsisten dan berkepanjangan dapat meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap perusahaan. Semakin banyak bentuk tanggung jawab yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, maka semakin meningkat pula image perusahaan.

Menurut Mahendra (2012:130) mengatakan bahwa pada nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia bayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham dapat menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan yang digunakan adalah *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Alfarisi *et al.*, 2019). Dalam penelitian ini, objek yang digunakan oleh peneliti adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Karena industri makanan dan minuman diproyeksi menjadi salah satu sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional.

Dapat diuraikan pokok permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah 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. Tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3) untuk mengetahui apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi

Teori Agensi merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini, prinsipal adalah pemegang atau pemilik saham, sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan.

Menurut Fachmi (2014) mengartikan teori keagenan adalah sebuah kondisi pada suatu perusahaan saat pihak manajemen dan pemilik modal menyusun kontrak kerjasama yang disebut dengan "*nexus of contract*". Kontrak tersebut berisi kesepakatan pihak manajemen untuk bekerja secara maksimal yang bertujuan memberi kepuasan maksimal atau kinerja terbaik kepada pemilik modal. Implikasi dari kontrak tersebut yaitu terjadinya sikap oportunistik manajemen perusahaan dalam melakukan beberapa tindakan.

Teori Stakeholder

Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan merupakan suatu entitas yang tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri melainkan wajib memberikan keuntungan bagi pemegang kepentingan atau *stakeholdernya*. *Stakeholder* disini meliputi kreditor, supplier, pemegang saham, konsumen, masyarakat, pemerintah, dan pihak berkepentingan lainnya. *Stakeholder* diperkenalkan sebagai kelompok yang dapat memberikan dukungan terhadap keberadaan suatu organisasi (Harmoni, 2013).

Pada dasarnya teori *stakeholder* mendasarkan diri pada asumsi yaitu perusahaan memiliki hubungan dengan banyak kelompok-kelompok konstituen (*stakeholder*) yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh keputusan perusahaan, teori ini ditekankan pada sifat alami hubungan dalam proses dan keluaran bagi perusahaan dan *stakeholder*-nya, kepentingan semua legitimasi *stakeholder* memiliki nilai secara hakiki dan tidak membentuk kepentingan yang didominasi satu sama lain, dan teori ini juga memfokuskan pada pengambilan keputusan manajerial (Saputra, 2017).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Menurut Hadi (2011) dalam (Susanto dan Ardini, 2016) Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan di masa mendatang. Hal tersebut dapat dijadikan sebagai alat untuk membuat strategi perusahaan, terutama dalam kaitannya dengan upaya untuk menempatkan diri ditengah lingkungan masyarakat yang terus berkembang.

Legitimasi perusahaan juga dapat diperoleh dengan meningkatkannya reputasi perusahaan untuk mendapatkan nilai positif dari masyarakat melalui tanggung jawab sosial atau biasa disebut dengan CSR (Saraswati, 2012). Pengungkapan CSR juga dapat dilakukan perusahaan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan arah strategis dan kinerja perusahaan atau seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pemerintah, pihak kreditor, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak kewajiban mereka (Wicaksono, 2014).

Implementasi *good corporate governance* terciptanya persaingan yang sehat dan klaim usaha yang kondusif. Oleh karena itu, diterapkannya *Good Corporate Governance* oleh perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan (Windasari dan Riharjo, 2017). Tujuan dari struktur tata kelola adalah untuk melaksanakan tugas-tugas yang jika digabungkan akan menghasilkan organisasi yang memiliki hubungan yang sehat dengan para pemangku kepentingan. Secara umum *good corporate governance* memiliki lima prinsip dasar, yaitu: Akuntabilitas (*accountability*), Pertanggung jawaban (*responsibility*), Keterbukaan (*transparency*), Kewajaran (*fairness*), Kemandirian (*independency*).

Kepemilikan Manajerial

Menurut Purba dan Effendi, (2019) Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham sekaligus sebagai pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat digunakan untuk mensejalkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer. Sebagai pemilik perusahaan sekaligus sebagai manajer pada perusahaan, maka manajer dapat merasakan secara langsung keuntungan dari kebijakan yang diperoleh untuk perusahaan dan juga ikut menanggung risiko apabila terdapat kerugian yang diakibatkan oleh pengambilan keputusan yang salah. Tetapi beda dengan sebaliknya, apabila kebijakan yang diambil berpengaruh positif terhadap perusahaan, maka manajer juga akan ikut merasakan keuntungan perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga dapat diharapkan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Menurut Tarjo (2008) dalam Dewi dan Sanica (2017) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki lembaga atau institusi seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi, bank, dan kepemilikan lainnya. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional maka akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Dengan adanya kepemilikan institusional dapat menjadikan nilai tambahan bagi perusahaan sehingga lebih banyak dipercaya oleh para pemegang saham karena institusional yang meningkat dapat memberikan pengawasan yang lebih terhadap manajemen di perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan. Selain itu, pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajer perusahaan menjadi sangat penting untuk digunakan menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dengan manajer. Maka, dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan tersebut.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk berperan serta dalam pertumbuhan ekonomi berkelanjutan guna untuk meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perusahaan itu sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya (Endiana, 2019).

Corporate Social Responsibility merupakan salah satu elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan karena salah satu prinsip *Corporate Social Responsibility* saat ini dianggap sebagai

landasan etika bisnis yaitu pemahaman bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban ekonomi dan legal terhadap pemegang saham (*shareholders*), melainkan memiliki kewajiban sosial terhadap pemangku kepentingan (*stakeholders*) seperti pemerintah, customers, investor, masyarakat, pegawai, bahkan kompetitor. Pada dasarnya, *corporate social responsibility* merupakan langkah nyata perusahaan dalam bertanggung jawab untuk menjaga dan meningkatkan kualitas keadilan sosial di sekitar perusahaan. Adanya bentuk tanggung jawab perusahaan ini diharapkan dapat menjaga keseimbangan seluruh aspek internal dan eksternal perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Hal ini lantas menjadi ukuran keberhasilan suatu manajemen perusahaan dalam kemampuannya untuk menyejahterakan para pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Jika nilai perusahaan semakin baik, maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor dan semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Keputusan manajerial akan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan para investor. Menurut *theory of firm* salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaannya, maka manajemen keuangan perusahaan harus dapat dijalankan dengan optimal sehingga keberhasilan kinerja perusahaan dapat tercapai (Riny, 2018).

Penelitian Terdahulu

Berikut lampiran ringkasan penelitian terdahulu sebagai bahan referensi dalam penelitian ini, antara lain: Wulansari dan Sapari (2017) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Muliani *et al.*, (2019) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. Yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ariyanti *et al.*, (2020) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara Periode 2014-2018 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan batu bara dan variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Corporate Social Responsibility* juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lastanti dan Salim (2018) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Yang menyatakan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan direksi tidak berpengaruh

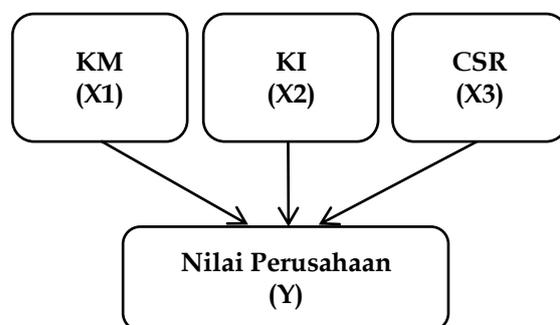
signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati *et al.*, (2021) dalam penelitiannya yang berjudul *Effect of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Firm Value Moderate by Profitability*. Yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas memoderasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan tetapi tidak dapat memoderasi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

Dewi dan Sanica (2017) dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Dalam penelitian ini peneliti mengukur pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hubungan tersebut dapat digambarkan rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Rivandi (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta didukung oleh penelitian Dewi dan Abundanti (2019) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Sudarma dan Darmayanti (2017) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Purba dan Effendi (2019) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Lestari (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta didukung oleh penelitian Muliani *et al*

(2019) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan pengawasan sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Aliyah dan Hermanto (2020) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan Ariyanti *et al* (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan menurut penelitian Lastanti dan Salim (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Sulbahri (2021) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta didukung oleh penelitian Wulansari dan Sapari (2017) yang menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan Ardini dan Susanto (2016) yang menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam uji t sebesar 0,007 yang berarti nilai tersebut < 0,05. Namun penelitian tersebut bertentangan dengan Nabila dan Wuryani (2021) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan menurut penelitian Saputra (2018) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial perusahaan secara tepat sehingga belum ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini berjenis penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019:65) Penelitian asosiatif adalah suatu rumusan masalah penelitian yang bersifat menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Hubungan kausal adalah hubungan yang sifatnya sebab-akibat, salah satu variabel (bebas) mempengaruhi pada variabel yang lain (terikat). Dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *corporate social responsibility* apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada data yang berupa angka-angka sehingga penelitian dikategorikan pada pendekatan kuantitatif.

Dalam penelitian ini, lingkup objek penelitian yang ditetapkan oleh peneliti sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diproksikan dengan indeks CSR. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun periode (2019-2021).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016:85), *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dimana sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut: a) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021, b) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan dan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2019-2021, c) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2019-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data penelitian yang berupa arsip-arsip atau laporan keuangan pada masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tersedia di *website* www.idx.co.id. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Suatu penelitian terdapat dua jenis variabel yaitu independen dan dependen.

Variabel Independen

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis dengan maksud untuk meningkatkan kemampuan akuntabilitas guna mempertimbangkan kepentingan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan (*stakeholder*), tidak hanya para pemegang saham (*shareholder*) (Jati, 2009). *Mekanisme good corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini:

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan tingkat saham manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan saham dari segi ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan dengan *principals*. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rasio mutlak (Perdana dan Raharja, 2014). Rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung variabel kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan dalam investasinya, maka tingkat pengendalian pada manajemen sangat tinggi sehingga potensi pada kecurangan dapat ditekan. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan angka rasio mutlak dengan membandingkan jumlah saham pihak institusional dengan seluruh modal saham yang beredar (Perdana dan Raharja, 2014). Rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung variabel kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Corporate Social Responsibility

Pengungkapan CSR merupakan tanggung jawab sosial dengan menggunakan indeks yang dihitung berdasarkan jumlah item CSR yang diungkapkan oleh perusahaan. Indikator pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam penelitian ini menggunakan indikator yang digunakan pada penelitian Sembiring (2005) yaitu berupa *checklist*. Rumus yang digunakan untuk menentukan indeks pengungkapan CSR adalah sebagai berikut:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSRDI_j: Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Jumlah item yang diungkapkan

n_j : Jumlah item yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan, $n_j = 78$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Jika rasio Q diatas satu, menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Dan apabila jika rasio Q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidak menarik (Herawaty, 2008).

Rumus yang digunakan untuk mengukur *tobin's q* adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar ekuitas ($EMV = \text{closing price} \times \text{jumlah saham yang beredar pada akhir tahun}$)

D : Nilai buku dari total hutang

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

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

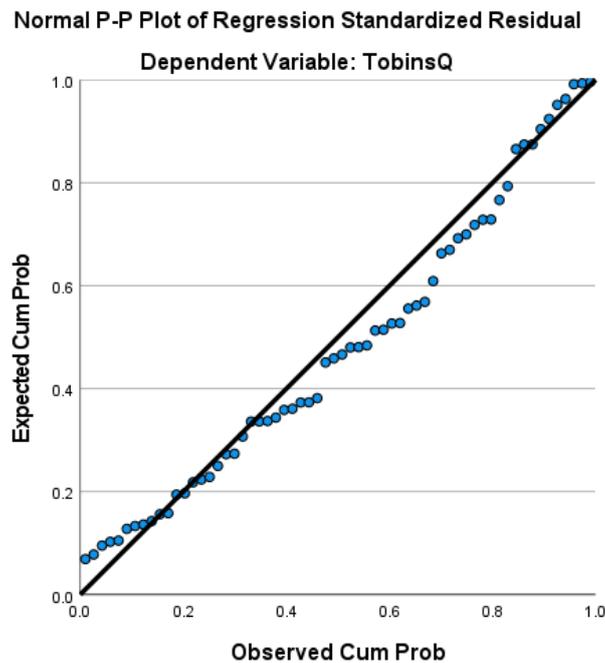
Uji normalitas yaitu untuk menguji data yang dilakukan dengan membandingkan yang diteliti berdasarkan rata-rata dan standar deviasi. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu data mengikuti sebaran normal atau tidak. Dalam uji normalitas ini dilakukan dengan cara penyebaran titik-titik pada grafik *Normal Probability Plot* (P-Plot) dan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* Kriterianya yaitu apabila nilai signifikan > 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal, dan apabila nilai signifikan < 0,05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Di bawah ini menunjukkan hasil uji normalitas yang menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel 1
Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

| | | Unstandardized residual |
|-------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 62 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | 0,0000000 |
| | Std. deviation | 0,72648700 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0,107 |
| | Positive | 0,107 |
| | Negative | -0,064 |
| Test Statistic | | 0,107 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) ^c | | 0,075 |

Sumber: laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa p-value dari *Kolmogorov smirnov* bernilai lebih dari alpha 5%, maka dapat disimpulkan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Hal ini juga diperkuat melalui normal probability plot sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Pada Gambar 2 grafik normal plot menunjukkan bahwa titik-titik atau pola berada di sekitar garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data telah berdistribusi normal atau variabel dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi (hubungan kuat) antara variabel bebas (variabel independen). Cara mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 yang berarti tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi (Ghozali, 2018).

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

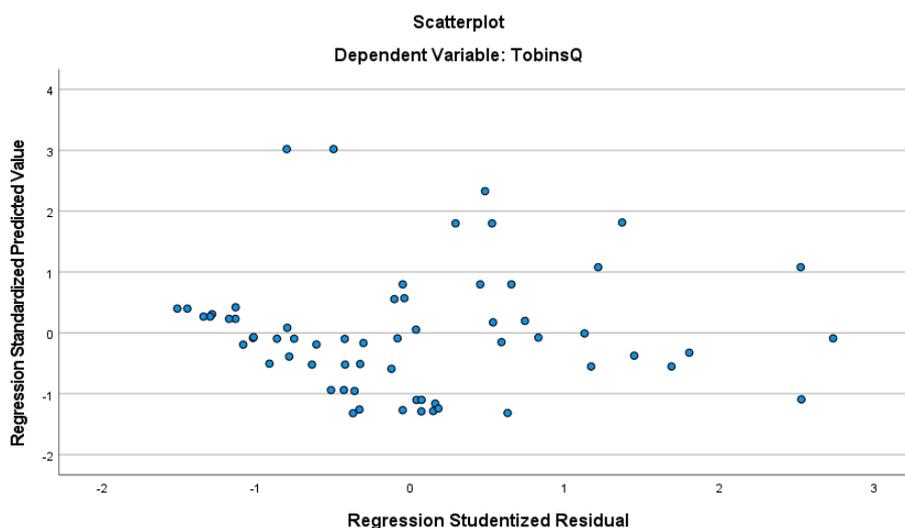
| Model | | Collinearity Tolerance | Statistics VIF |
|-------|------------|------------------------|----------------|
| 1 | (Constant) | | |
| | KM | 0,647 | 1,546 |
| | KI | 0,688 | 1,454 |
| | CSR | 0,892 | 1,121 |

Sumber: laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil dari tabel 2, dapat ditunjukkan bahwa nilai *tolerance* pada tiap-tiap variabel bebas atau independen memperoleh nilai > 0,10. Dan hasil dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa nilai variabel bebas atau independen yang diperoleh < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus multikolinearitas antara variabel bebas atau independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan apabila model regresi memiliki ketidakcocokan antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot*. Jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Dan apabila tidak terdapat pola tertentu dan tidak menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: laporan keuangan diolah, 2023

Pada Gambar 3 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik dalam scatterplot tidak membentuk pola corong, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi atau asumsi residual identik telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam suatu model regresi linier apakah terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Jika

terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat menggunakan pendekatan D-W (Durbin Warson). Menurut Santoso (2009:281) kriteria yang menggunakan D-W adalah sebagai berikut: nilai D-W dibawah -2 maka artinya terdapat autokorelasi positif, nilai D-W diantara -2 sampai +2 maka artinya tidak terdapat autokorelasi, nilai D-W diatas +2 maka artinya terdapat autokorelasi negatif.

Tabel 3
Uji Autokorelasi

| Modal | R | R Square | Adjust R Square | Estimate | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|----------|-----------------|----------|---------------|
| 1 | 0,530 ^a | 0,281 | 0,244 | 0,74504 | 1,317 |

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

b. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber: laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa uji autokorelasi dengan Durbin Watson menunjukkan nilai sebesar 1,317 yang dapat diartikan bahwa nilai Durbin Watson diantara -2 sampai +2. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sarwono (2008:79) analisis regresi linear berganda mengestimasi besarnya koefisien-koefisien yang dihasilkan dari persamaan bersifat linear yang melibatkan dua variabel bebas untuk digunakan sebagai alat prediksi besarnya nilai tergantung.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Persamaan ini dilakukan guna untuk menguji pengaruh KM, KI, CSR terhadap NP.

Tabel 4
Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | |
| 1 | (Constant) | 0,464 | 0,520 | | 0,891 | 0,376 |
| | KM | 4,801 | 1,106 | 0,601 | 4,341 | 0,000 |
| | KI | 1,794 | 0,595 | 0,405 | 3,017 | 0,004 |
| | CSR | -0,543 | 0,706 | -0,091 | -0,769 | 0,445 |

a. Dependent Variable: NP

Sumber: laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 4 dapat disusun persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,464 + 4,801 \text{ KM} + 1,794 \text{ KI} + -0,543 \text{ CSR} + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta (α)

Pada persamaan regresi linier berganda pada tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai konstanta (α) bernilai sebesar 0,464 menunjukkan bahwa variabel independent yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *corporate social responsibility* tidak

mempengaruhi variabel dependen atau nilai perusahaan karena variabel bebas sama dengan nol.

Koefisien Regresi KM

Koefisien regresi KM memperoleh nilai sebesar 4,801. Hal tersebut menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara KM dengan NP. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi KM, maka NP akan ikut mengalami peningkatan dan sebaliknya.

Koefisien Regresi KI

Koefisien regresi KI memperoleh nilai sebesar 1,794. Hal tersebut menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara KI dengan NP. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi KI, maka NP akan ikut mengalami peningkatan dan sebaliknya.

Koefisien Regresi CSR

Koefisien regresi CSR memperoleh nilai sebesar -0,543. Hal tersebut menunjukkan arah hubungan negatif antara CSR dengan NP. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh CSR.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Nilai (R²) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yang terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen yang memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0,530 ^a | 0,281 | 0,244 | 0,74504 |

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

b. Dependent Variable: NP

Sumber: laporan keuangan diolah, 2023

Berdasarkan pada Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai *R square* sebesar 0,281 yang artinya variabel independen Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menjelaskan variabel dependen berupa Nilai Perusahaan (NP) sebesar 28,1% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar dari penelitian ini.

Uji Goodness of Fit (Uji Kelayakan Model)

Uji F digunakan untuk melihat signifikansi model yang digunakan dalam penelitian. Jika F lebih besar dari 0,05 maka model regresi yang dihasilkan tidak signifikan dan jika F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi yang dihasilkan signifikan (Ferdinand, 2006:64).

Tabel 6
Uji Statistik F

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|--------------------|
| 1 | Regression | 12,592 | 3 | 4,197 | 7,562 | 0,000 ^b |
| | Residual | 32,195 | 58 | 0,555 | | |
| | Total | 44,787 | 61 | | | |

a. Dependent Variable: TobinsQ

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

sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai F hitung persamaan satu sebesar 7,562 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$, yang artinya variabel KM, KI, CSR secara simultan layak terhadap variabel NP, sehingga model tersebut dinyatakan layak (*fit*).

Uji t (Hipotesis)

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Uji t dilakukan dengan melihat signifikansi t tiap-tiap variabel pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusannya adalah apabila $t < 0,05$ maka secara parsial variabel independen (bebas) berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat) dan apabila $t > 0,05$ maka secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Tabel berikut menunjukkan estimasi pada *standardized coefficient* dan *p-value* untuk setiap koefisien yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini:

Tabel 7
Hasil Hipotesis Uji t

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 0,464 | 0,520 | | 0,891 | 0,376 |
| KM | 4,801 | 1,106 | 0,601 | 4,341 | 0,000 |
| KI | 1,794 | 0,595 | 0,405 | 3,017 | 0,004 |
| CSR | -0,543 | 0,706 | -0,091 | -0,769 | 0,445 |

a. Dependent Variable: NP

Sumber: laporan keuangan diolah, 2023

Uji t antara variabel bebas kepemilikan manajerial (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) diketahui nilai koefisien β sebesar 4,801 dengan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ maka hipotesis diterima. Hal tersebut berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini mendukung hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji t antara variabel bebas kepemilikan institusional (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) diketahui nilai koefisien β sebesar 1,794 dengan tingkat signifikan sebesar $0,004 < 0,05$ maka hipotesis diterima. Hal tersebut berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini mendukung hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji t antara variabel bebas *corporate social responsibility* (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y) diketahui nilai koefisien β sebesar -0,543 dengan tingkat signifikan $0,445 > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Hal tersebut berarti bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini tidak mendukung hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima yang artinya secara parsial variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen (direktur dan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Adanya proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi, menyebabkan manajemen cenderung akan bekerja lebih giat lagi untuk kepentingan saham yang notabene nya adalah dirinya sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial juga dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, karena manajemen dan pemegang saham dari pihak luar memiliki tujuan yang sama yaitu untuk mengurangi konflik keagenan, yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi proporsi presentase kepemilikan manajerial maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil ini mendukung dengan teori agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik. Efektifnya kepemilikan manajerial sebagai mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien guna untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Abundanti (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Dewi dan Sanica (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada kepemilikan institusional menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikan sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 dapat diterima yang artinya secara parsial variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam pemantauan manajemen dikarenakan kepemilikan institusional akan memperkuat pengawasan semakin meningkat. Pengawasan yang dilaksanakan oleh investor institusi akan menjadi kesejahteraan *shareholders* semakin terjamin. Keterlibatan signifikan kepemilikan institusional terhadap perusahaan sebagai agen pengawas yang ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar di pasar modal. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat ditunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham institusional maka akan mengarah pada upaya investor yang lebih besar dalam mengawasi, sehingga dapat menghambat perilaku oportunistik manajer. Dan semakin banyak kepemilikan institusional yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin efektif penggunaan sumber dayanya dan semakin kecil kemungkinan manajemen untuk memanipulasi laba, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muliani *et al* (2019) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Lastanti dan Salim (2018)

yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan 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 0,445 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak yang artinya secara parsial variabel *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk menilai seberapa besar upaya kegiatan operasional tersebut yang sesuai dengan norma masyarakat, legitimasi pihak eksternal dapat meningkatkan dengan pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR merupakan teknik perusahaan saat ini untuk meningkatkan kepuasan pemangku kepentingan atau *stakeholder*. Semakin lengkap dan transparan informasi yang diberikan oleh pihak perusahaan, maka semakin besar peluang untuk mendapatkan sinyal positif bagi investor. Hal tersebut menciptakan citra perusahaan yang positif sehingga para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini, tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diindikasikan bahwa meskipun perusahaan telah melakukan pengungkapan CSR belum tentu mempengaruhi nilai perusahaan. Kurangnya komunikasi CSR yang efektif oleh pihak perusahaan sehingga belum sepenuhnya ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat keputusan apakah akan berinvestasi kepada perusahaan tersebut atau tidak, sehingga harga saham tidak akan mengalami perubahan secara signifikan. Oleh karena itu, diyakini bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak secara langsung mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham, terlepas dari banyaknya informasi yang dimuat di dalamnya. Penelitian ini tidak mampu mendukung teori legitimasi dan teori *stakeholder* bahwa perusahaan tidak dapat melepaskan diri dari lingkungan sosial sekitarnya dan perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan. Sebagian besar perusahaan publik hanya berfokus pada faktor keuangan, perusahaan tersebut kurang berfokus terhadap faktor-faktor non keuangan seperti *corporate social responsibility*. Hal ini dapat dilihat dari kecilnya nilai pengungkapan *corporate social responsibility*. Dan *corporate social responsibility* dapat dikatakan hanya bersifat opsional bagi sebagian besar perusahaan publik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputra (2017) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sulbahri (2021) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: a) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi, sehingga menyebabkan manajemen cenderung akan bekerja lebih giat lagi untuk kepentingan pemegang saham. Sehingga hal tersebut dapat mengurangi konflik keagenan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. b) Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa semakin tinggi saham kepemilikan institusional maka akan mengarah pada upaya investor yang lebih besar dalam mengawasi, sehingga dapat menghambat perilaku oportunistik manajer. c) *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan tidak menyampaikan tanggung jawab sosial perusahaan secara efektif, sehingga belum sepenuhnya ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam membuat keputusan untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tidak mengalami perubahan secara signifikan.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yaitu: a) Perusahaan yang dipilih adalah sub sektor makanan dan minuman sehingga tidak dapat dijadikan acuan perusahaan secara menyeluruh dan penelitian ini hanya menggunakan data dengan periode 2019-2021 yang dikategorikan pendek. b) 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 yang lain.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah dijelaskan, berikut beberapa saran yang diberikan oleh peneliti yaitu: a) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian, tidak hanya menggunakan sub sektor makanan dan minuman melainkan dapat menambahkan perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. b) Menggunakan periode yang lebih panjang dalam penelitian, sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih baik. c) Diharapkan pada peneliti selanjutnya agar dapat mempertimbangkan atau menambah variabel lain selain yang dikaji dalam penelitian ini seperti kebijakan dividen, *leverage*, profitabilitas dan lain sebagainya untuk mendapatkan informasi terbaru pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfarisi, M. N., V. J. Dillak, dan A. G. Assalam. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *e-Proceeding Management* 2(6).
- Aliyah, B. J. dan S. B. Hermanto. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(11).
- Ariyanti, F., S. Nurlela, dan A. Wijayanti. 2020. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan Pertambangan Batu Bara Periode 2014-2018 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi* 6(1): 48-58.
- Dewi, L. S. dan N. Abundanti. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen* 8(10).
- Dewi, K. R. C. dan I. G. Sanica. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 2(1).
- Endiana, I. D. M. 2019. Implementasi *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)* 9(1): 92-100
- Fachmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung

- Ferdinand, M. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi lima. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Empat. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM 21 Update PLS Regresi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hafidzah, F. N. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, Periode 2008-2012. *Skripsi*. Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Herawaty. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 11*. Pontianak.
- Harmoni, A. 2013. Stakeholder-Based Analysis of Sustainability Report: A Case Study on Mining Companies in Indonesia. *International Conference on Eurasian Economies 2013*. 40. 204-210.
- Jati, F. 2009. Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Gunadarma. Depok.
- Lastanti, S. H dan N. Salim. 2018. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*. 5(1): 27-40.
- Lestari. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*. 2: 293-306.
- Muliani K., N. L. G. Novitasari, dan P. W. Saitri. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 1(1).
- Nabila. Dan E. Wuryani. 2021. Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen (JIKEM)* 1(1): 74-87.
- Perdana, R. S dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012). *Skripsi*. Program S1 Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.
- 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.
- Purba, N. M. B dan S. Effendi. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Bareleng* 3(2):64-74.
- Riny. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 08(02).
- Rivandi, M. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi* 02(01).
- Santoso, S. 2009. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Cetakan kedua. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Saputra, W. S. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis* 10(1).
- Sarwono, J. 2008. *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS*. ANDI. Yogyakarta.

- Sembiring, E. R. 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta). *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi 8*. Solo.
- Sudarma, I. K. G. A. M. dan N. P. A. Darmayanti. 2017. Pengaruh CSR, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan pada Indeks Kompas 100 6(4):1906-1932
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1): 41-48.
- Sulbahri, A. F. 2021. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi dan Manajemen*. 16(2): 215-226.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Susanto, P. B., dan Subekti, I. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*. 1(2): 1-35.
- Wicaksono, T. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Peserta Corporate Governance Perception Index (CGPI) Tahun 2012). *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Windasari, O dan Riharjo. I. B. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(10).
- Wulansari, W. dan Sapari. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(8).