

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yuliana Sukma Dewi
yulianasukma348@gmail.com
Anang Subardjo S.E., M.M.

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This study aims the impact of corporate social responsibility, the mechanism of corporate good governance which consists of managerial ownership, institutional ownership, independent board of commissioners, audit committee and financial performance toward firm values. The population of this study are the manufacturing companies which are registered in Indonesia Stock Exchange 2014-2018. This study is correlational research with quantitative approach. The data are collected by observing the annual financial reports of the companies, the sources are from the database of Indonesia Stock Exchange Investment Gallery. The method for collecting the samples is purposive sampling. The amount of the samples is 195 in 39 companies for 5 years. The method of analysis in this study is multiple linear regression with SPSS, version 23.0. The results of this study shows that corporate social responsibility gives positive impact to firm values, independent board of commissioners gives positive impact to firm values, audit committee give positive impact to firm values and financial performance gives positive impact to firm value. However, managerial ownership, institutional ownership give insignificant impact to firm values.

Keywords: corporate social responsibility, corporate good governance, financial performance, firm values

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian adalah untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility*, mekanisme *corporate good governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit serta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2018. Jenis penelitian ini merupakan penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan observasi pada laporan keuangan tahunan perusahaan, sumber data di dapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEL). Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 195 pada 39 perusahaan dalam kurun waktu 5 tahun. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Services Solutions*) versi 23.0. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: corporate social responsibility, mekanisme corporate good governance, kinerja keuangan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti saat ini persaingan usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat, tidak terkecuali oleh setiap perusahaan baik bersekala kecil, menengah, maupun besar. Sama halnya seperti perusahaan yang bergerak di industri manufaktur (tekstil, alas kaki, keramik elektronik, dan lain-lain), banyak perusahaan baru di bidang yang sama baik dalam skala kecil, menengah maupun skala besar. Karena perkembangan bisnis yang semakin modern tersebut, perusahaan dituntut untuk berkompetisi dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Dengan meningkatnya nilai perusahaan, perusahaan akan dapat meningkatkan pendapatan pemegang saham secara maksimum. Dengan nilai perusahaan yang tinggi juga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Menurut Kusuma (2018) menyatakan bahwa ada berbagai cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan mengetahui faktor-faktor apa saja yang akan mempengaruhinya. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*. *Corporate social responsibility* adalah tanggung jawab moral suatu perusahaan terhadap para strategik *stakeholdersnya*, terutama komunitas atau masyarakat disekitar wilayah kerja dan operasinya (Lastanti dan Salim, 2018).

Selain perbaikan tata kelola perusahaan, perusahaan juga dituntut untuk fokus dalam mengembangkan hubungan sosial pada kondisi eksternal perusahaan yang merupakan tanggung jawab sosial perusahaan kepada *stakeholders* (Amelia, 2018). Hal ini disebabkan kondisi keuangan saja tidak cukup untuk menjamin perusahaan akan tumbuh secara berkelanjutan. Para investor sebelum mengambil keputusan akan mempertimbangkan hubungan sosial perusahaan terhadap masyarakat. Karena kondisikeuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Akan tetapi, terkadang perusahaan melalaikan tanggung jawab sosialnya tersebut dengan alasan bahwa *stakeholders* tidak memberikan kontribusi kepada perusahaan. Selain itu juga karena pada dasarnya tujuan perusahaan adalah untuk mencari keuntungan yang dilihat dari untung atau rugi, sedangkan keikutsertaan perusahaan dalam tanggung jawab sosial dianggap menambah biaya karena perusahaan harus mengeluarkan biaya ekstra pengolahan limbah, perlindungan kesehatan dan keselamatan kerja dan lain sebagainya (Kusuma, 2018). Keikutsertaan perusahaan dalam tanggung jawab sosial tersebut akan menambah biaya perusahaan dan mengurangi dividen yang akan didapatkan oleh *stakeholder*.

Dewasa ini, kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan sudah mulai berkembang di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan adanya peraturan Undang-Undang yang menjelaskan bahwa perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sejak diterapkannya Undang-undang tersebut satu demi satu perusahaan perseroan terbatas di Indonesia mulai mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosialnya dalam laporan keuangan tahunan, khususnya perusahaan yang bidang usahanya yang berkaitan dengan lingkungan. Dimana pada umumnya dilakukan oleh perusahaan yang telah *go public* terutama perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia melalui *annual report* ataupun *sustainability report*. Sejalan dengan hal ini penelitian yang telah dilakukan oleh Amelia (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lastanti dan Salim (2018) serta Kusuma (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya CSR terhadap nilai perusahaan ini disebabkan karena saat ini perusahaan hanya memperhatikan faktor keuangan saja untuk meningkatkan nilai perusahaan tanpa memperdulikan faktor CSR.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance (GCG)*. *Good Corporate Governance (GCG)* adalah tata kelola perusahaan yang baik yaitu sesuai sistem yang mengatur hubungan peran dewan komisaris, peran dewan direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Mekanisme *Corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini yang pertama adalah struktur kepemilikan manajerial yaitu proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang diukur dari presentasi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena apabila terjadi keputusan yang salah, manajemen juga akan menanggung konsekuensinya. Pada penelitian ini struktur kepemilikan manajerial di proksikan melalui *Insider Ownership (INSD)*. *Insiders Ownership* merupakan porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Peneliti mengambil variabel Struktur Kepemilikan karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Penelitian mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

dilakukan oleh Amelia (2018) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mekanisme *Good corporate governance* yang kedua diukur dengan kepemilikan institusional, yaitu besarnya jumlah kepemilikan saham oleh institusi (pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti asuransi, bank, dan dana pension) yang terdapat pada perusahaan. Keberadaan institusi yang memantau secara profesional perkembangan investasinya pada perusahaan agar perusahaan berjalan dalam batas yang ditentukan dan menyebabkan tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi. Sehingga potensi terjadinya konflik kepentingan antara manajemen dapat ditekan dan kepemilikan institusional cukup mampu menjadi alat monitoring yang baik. Dengan meningkatkan kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan dan pemegang saham institusi telah memiliki kemampuan dan sarana yang memadai untuk memonitor perusahaan dimana saham mereka diinvestasikan sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. dengan demikian kepemilikan institusional yang tinggi dapat membantu dalam pengawasan pengelolaan investasi perusahaan. Sejalan dengan hal ini penelitian yang telah dilakukan oleh Siregar dan Pambudi (2015) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2018) yang menunjukkan hasil jika kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mekanisme *Good corporate governance* yang ketiga adalah dewan komisaris independen, yaitu seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen (pemegang saham minoritas) dan pihak yang ditunjuk tidak dalam kapasitas mewakili pihak mana pun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman, dan keahlian profesional yang dimilikinya untuk sepenuhnya menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan. Perlunya dewan komisaris independen dalam perusahaan yaitu untuk membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut. Sejalan dengan hal ini penelitian yang dilakukan oleh Pohan dan Dwimulyani (2017) yang menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lastanti dan Salim (2018) yang menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena Dewan komisaris independen yang terlalu banyak kurang objektif dalam mengawasi dewan direksi, sehingga kinerja dewan direksi dinilai kurang efektif yang akhirnya berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan. Hal tersebut menimbulkan kesulitan perolehan respon baik investor untuk menilai tinggi saham perusahaan.

Mekanisme *Good corporate governance* yang keempat diukur dengan komite audit, yaitu badan yang dipilih oleh dewan komisaris untuk bertanggungjawab membantu auditor dalam mempertahankan kemandirian manajemen. Komite audit lebih melihat kepada kebijakan yang dilakukan direksi sehingga perbaikan yang dilakukan dalam pengawasan ini mengarah kepada kebijakan direksi secara keseluruhan. Selain itu, komite audit telah membantu Komisaris dalam mengupayakan auditor independen agar kinerja Perseroan mencerminkan transparan dan akuntabel. Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kusuma (2018) yang menunjukkan hasil bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berpengaruhnya komite audit terhadap peningkatan nilai perusahaan dikarenakan komite audit dapat memonitor pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajer serta dapat menghambat manajer untuk melakukan manipulasi laporan keuangan. Tetapi berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Thesarani (2016) yang menunjukkan hasil bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan rangkaian aktivitas keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang diperhatikan oleh calon investor dalam membuat keputusan karena pada dasarnya tujuan investor menanamkan modalnya adalah untuk mencari keuntungan. Calon Investor membutuhkan informasi yang dapat diandalkan, relevan, dan tepat waktu dalam mengambil suatu keputusan investasi. Maka dari itu dapat dikatakan bahwa bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah keharusan agar saham tersebut

tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia (2016) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan akan diikuti dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Struktur kepemilikan, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan di atas, maka dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah *corporatesocial responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji secara empiris pengaruh dewan komisaris independen terhadap Nilai perusahaan, (5) Untuk menguji secara empiris pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, (6) Untuk menguji secara empiris pengaruh *return on assets* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Jika sinyal manajemen mengindikasikan *good news* maka dapat meningkatkan harga saham yang berdampak pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Sebaliknya, jika sinyal mengindikasikan *bad news* maka dapat mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut dan nilai perusahaan juga akan turun. Oleh karena itu, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada para *stakeholder*. Asimetris informasi (*asymmetric information*) antara manajemen dan investor ini sudah umum terjadi termasuk didalam pasar modal, karena pihak perusahaan memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan. Maka dari itu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai pengawas jalannya pasar modal, berusaha mengatasinya dengan mengharuskan setiap perusahaan yang terdaftar di bursa saham untuk menyajikan laporan keuangan secara periodik untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan terutama investor. Laporan keuangan perusahaan biasanya disajikan secara tahunan dan berisi kondisi perusahaan pada satu tahun yang berakhir. Laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan ini adalah sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada investor untuk meminimalisir terjadinya asimetri informasi, maka dari itu isi dari laporan keuangan perusahaan harus sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Didalam laporan keuangan perusahaan berisi informasi-informasi mengenai kondisi perusahaan dan pandangan manajemen terkait prospek perusahaan untuk masa mendatang, sehingga investor dapat menganalisa sendiri bagaimana kondisi perusahaan yang sebenarnya dan tidak melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan.

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat yang karena dampak kegiatan operasional perusahaan, dan merupakan kunci dalam kelangsungan hidup perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi bagian yang tidak dapat dipisahkan dari keberadaan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan keberadaan perusahaan

ditengah lingkungan memiliki dampak positif maupun negatif. Khususnya dampak yang bersifat negatif akan memicu reaksi dan protes *stakeholders*, sehingga perlu menyeimbangkan lewat peran *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai salah satu strategi legitimasi perusahaan. Di Indonesia sendiri, perkembangan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dilihat dari dua perspektif yang berbeda, yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang memang merupakan praktik bisnis secara sukarela (*discretionary business practices*) dan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bukan lagi secara sukarela, melainkan pelaksanaannya sudah diatur oleh undang-undang (bersifat *mandatory*).

Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Sudana, 2015:11). Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan. Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan dan secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan yang berdampak pada masa depan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi menjadikan manajer bekerja lebih proaktif dalam mengelola perusahaan untuk mewujudkan kepentingan pemegang saham dan semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan. Dalam hal ini, kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan manajerial diukur dengan *insider ownership* yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan dana perwalian serta institusi lainnya. Adanya tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham, maka pemilik institusional memiliki insentif untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan membuat keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong dalam peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dengan *Institutional Ownership* (INST). *Institutional ownership* merupakan persentase perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar (Oktofian, 2015).

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Keberadaan Komisaris Independen dimaksudkan untuk mendorong terciptanya iklim dan lingkungan kerja yang lebih obyektif dan menempatkan kewajaran (*fairness*) dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan Stakeholders lainnya. Oktofian (2015) menyatakan bahwa dewan komisaris memiliki peran yang penting dalam tata kelola perusahaan yang baik, dan bahwa tugas utama dewan komisaris adalah mengawasi kebijakan dan pelaksanaan kebijakan tersebut oleh direksi dalam menjalankan perusahaan dan

memberi nasehat pada direksi. Tugas komisaris dilakukan melalui komite- komite seperti komite audit, komite remunerasi, dan komite lain. Semakin banyak komite yang ada dalam struktur tata kelola perusahaan, maka semakin banyak anggota komisaris yang dibutuhkan untuk mengisi keanggotaan komite-komite tersebut. Dalam penelitian ini komisaris independen (INDP) dapat diukur melalui rasio presentase anggota dewan komisaris independen terhadap seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan.

Komite Audit

Komite audit merupakan salah satu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dengan tugas dan tanggung jawab utama untuk memastikan prinsip-prinsip *good corporate governance* terutama transparansi dan *disclosure* diterapkan secara konsisten dan memadai (Hartono dan Nugrahanti, 2014:196). Komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Komite audit juga bertanggung jawab terhadap pengawasan proses pelaporan keuangan. Selain itu komite audit merupakan penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian. Pembentukan komite audit dapat meningkatkan fungsi pengawasan dewan komisaris sebagai salah satu struktur tata kelola. Komite Audit (KA) dalam penelitian ini diukur menggunakan jumlah anggota komite audit yang terdapat di dalam perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah rangkaian aktivitas keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Menurut Fahmi (2014:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu keharusan agar saham perusahaan tersebut tetap eksis dan tetap diminati investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang akan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. Alasan penulis menggunakan ROA untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan karena rasio ROA ini dalam analisis keuangan mempunyai arti yang sangat penting yaitu merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh (*comprehensive*). Analisis rasio ROA merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Sedangkan menurut Kasmir (2014:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi, begitu pula sebaliknya semakin rendah harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang rendah. Dalam penelitian ini alat ukur yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)*, yaitu menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan tanggung jawab sebuah organisasi perusahaan terhadap dampak dari keputusan-keputusan dan kegiatannya kepada masyarakat dan lingkungan (Sudana, 2011:10). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan satu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki potensi untuk meningkatkan legitimasi pihak eksternal agar mampu menilai seberapa besar upaya aktivitas operasional yang sesuai dengan norma di masyarakat. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga adalah strategi aktif perusahaan untuk meningkatkan kepuasan *stakeholder*. Semakin banyak pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), semakin transparan dan lengkap informasi yang diberikan sehingga mampu memperoleh sinyal positif bagi investor. Ketiga hal tersebut memberikan citra perusahaan yang baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Amelia (2018) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan manajerial merupakan struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insider*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Istilah struktur kepemilikan juga dipakai untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan ekuitas, tetapi persentase kepemilikan saham yang dimiliki manajer perusahaan. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan manajerial diukur dengan *insider ownership* yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2014:156). Kepemilikan manajerial yang tinggi menjadikan manajer bekerja lebih proaktif dalam mengelola perusahaan untuk mewujudkan kepentingan pemegang saham dan semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan. Dalam hal ini, kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pemilik perusahaan akan menunjuk agen-agen profesional yang telah terlebih dahulu dipilih melalui seleksi yang kemudian akan melaksanakan tugasnya untuk mengelola perusahaan yang pada akhirnya dituntut untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan paparan di atas sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Amelia (2018) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan dana perwalian serta institusi lainnya. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Adanya tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham, maka pemilik institusional memiliki insentif untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan membuat keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong dalam peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional akan menjamin kemakmuran pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang

cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer. Berdasarkan penjelasan di atas sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Lestari (2017) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris Independen merupakan seseorang yang ditunjuk untuk mewakili pemegang saham independen (pemegang saham minoritas) dan pihak yang ditunjuk tidak dalam kapasitas mewakili pihak manapun dan semata-mata ditunjuk berdasarkan latar belakang pengetahuan, pengalaman dan keahlian profesional yang dimilikinya untuk sepenuhnya menjalankan tugas demi kepentingan perusahaan. Dewan komisaris independen bertugas untuk menjembatani kepentingan *shareholder* dan *manager* akibat perselisihan yang terjadi. Selain itu, tugasnya juga mengawasi kebijakan manajemen dan melakukan reviu atas implementasi strategi jangka panjang yang akhirnya diungkapkan sebagai informasi untuk *stakeholder*. Dengan demikian, kelengkapan informasi memberikan sinyal positif di mana investor semakin tertarik untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan meningkat. Dengan adanya dewan komisaris independen tersebut diharapkan manajemen dapat bekerja lebih baik untuk mendapatkan keuntungan sehingga menarik minat investor dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Penelitian sebelumnya telah menguji Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pohan dan Dwimulyani (2017) menunjukkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit merupakan salah satu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dengan tugas dan tanggung jawab utama untuk memastikan prinsip-prinsip *good corporate governance* terutama transparansi dan *disclosure* diterapkan secara konsisten dan memadai. Tugas dari komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain komite audit berfungsi sebagai jembatan penghubung antara perusahaan dengan eksternal auditor. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa keberadaan komite audit memberikan kontribusi dalam menghasilkan laporan keuangan sehingga mengurangi tingkat kecurangan manajemen dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Penelitian sebelumnya telah menguji Komite Audit terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2018) menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Komite Audit (KA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

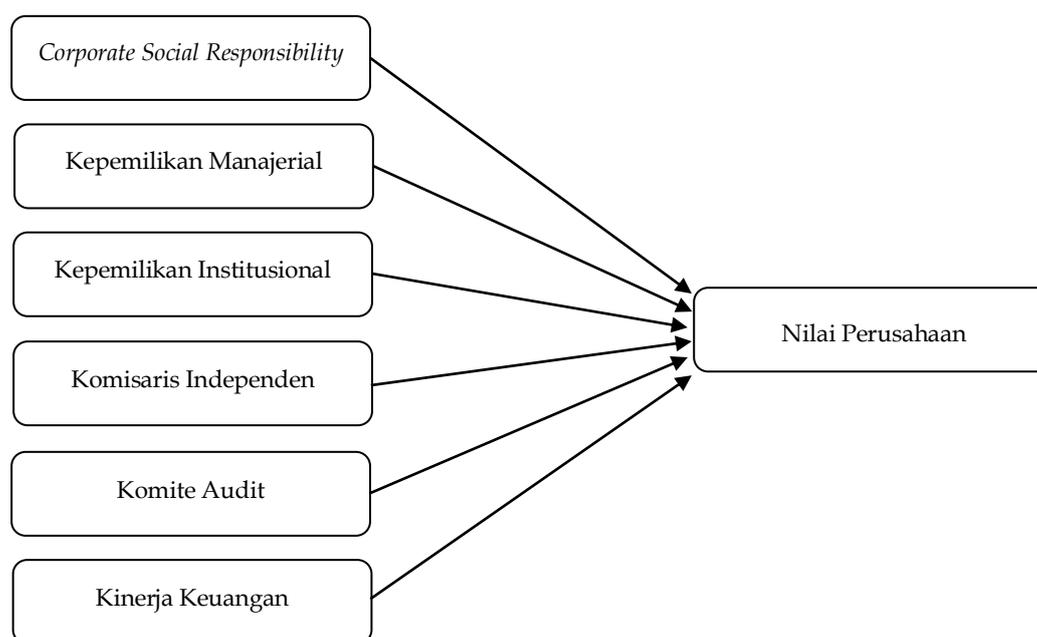
Return On Assets (ROA) adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur keakatan perusahaan membuahakan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik. *Return On Assets* (ROA) juga dapat diartikan sebagai rasio yang menunjukkan hasil pengembalian atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan bagaimana tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola asetnya (Kasmir, 2014:202). Semakin besar *Return On Assets* (ROA), berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya. Semakin besar *Return On Assets* (ROA), semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin naik pula posisi perusahaan

tersebut dari segi penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan *Return On Assets* (ROA). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusuma (2013) menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian

Berdasarkan teori dan perumusan hipotesis yang telah dijelaskan di atas maka Model Penelitian dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan penelitian ini merupakan penelitian korelasional, dimana penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih (Arikunto, 2010:247). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR), Komisaris Independen (INDP), Komite Audit (KA) dan *Return On Assets* (ROA) sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan *Price To Book Value* (PBV). Tujuan penelitian korelasional adalah untuk mengetahui sejauh mana variasi-variasi pada suatu faktor berkaitan dengan variasi-variasi pada satu atau lebih faktor lain berdasarkan koefisien korelasi. Tingkat keterkaitan tersebut ditunjukkan oleh nilai koefisien korelasi. Sugiyono (2013:117) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun terakhir yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam pengambilan sampel, teknik yang digunakan adalah teknik *purposive*

sampling. Sampel menurut Sugiyono (2013:118) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2013:85) adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria atas pertimbangan yang akan digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018, (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan selama tahun 2014-2018, (3) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2014-2018, (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama tahun 2014-2018, (5) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama tahun 2014-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan sendiri. Data bisa diperoleh dengan berbagai cara dan dari sumber yang berbeda. Pemilihan teknik pengumpulan data tergantung pada fasilitas yang tersedia, tingkat akurasi yang diisyaratkan, keahlian peneliti, kisaran waktu studi, biaya, dan sumber daya lain yang berkaitan dan tersedia untuk pengumpulan data. Dalam rangka mendapatkan data dan informasi untuk penyusunan penelitian, teknik pengumpulan data dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu data sekunder, sumber data di dapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEL) STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel bebas (*independen variabel*) dan variabel terikat (*dependen variabel*). Variabel bebas yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG) dan Kinerja Keuangan. Sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan (PBV). Variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: Tingkat pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI) berdasarkan indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*) yang digunakan dalam penelitian ini. Indikator GRI ini dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia. Pengukuran CSR mengacu pada *content analysis* dalam mengukur *variety* dari CSRI. *Content analysis* adalah salah satu metode pengukuran CSRI yang sudah banyak digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika di ungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap *item* di jumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut:

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

Dimana :

$CSRI_j$: *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j ,

n_j : jumlah item untuk perusahaan

X_{ij} : *dummy variable*: 1 jika *item* i diungkapkan; 0 jika *item* i tidak diungkapkan.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang diukur dari presentasi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur struktur kepemilikan manajerial adalah *Insider Ownership* (INSD). Persamaan INSD sama dengan penelitian yang dilakukan Oktofian (2015) sebagai berikut:

$$\text{INSD} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Yang beredar}}$$

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan dana perwalian serta institusi lainnya. Institusi-institusi tersebut memiliki wewenang untuk melakukan pengawasan atas kinerja manajemen. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur struktur kepemilikan institusional adalah *Institutional Ownership* (INST), Persamaan INST sama dengan penelitian yang dilakukan Oktofian (2015) sebagai berikut:

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham Yang Beredar}}$$

Komisaris independen adalah Dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur komisaris dependen (INDP) Persamaan INDP sama dengan penelitian yang dilakukan Oktofian (2015) sebagai berikut:

$$\text{INDP} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

Komite audit merupakan salah satu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dengan tugas dan tanggung jawab utama untuk memastikan prinsip-prinsip *good corporate governance* terutama transparansi dan *disclosure* diterapkan secara konsisten dan memadai. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur Komite Audit (KA), Persamaan KA sama dengan penelitian yang dilakukan Oktofian (2015) sebagai berikut:

$$\text{KA} = \frac{\text{Jumlah Komite Audit}}{\text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Assets* (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Menurut Fahmi (2014:3) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah (*Undervalued*) dan terlalu tinggi (*Overvalued*). Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Dimana:

Nilai Buku : Total Ekuitas/Jumlah Saham Beredar

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis yang dimana perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 23, yang bertujuan untuk menentukan pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG) dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Tahap-tahap dalam mengelola data setelah data terkumpul adalah sebagai berikut:

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti, statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2013). Pengujian ini dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel dan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dikatakan sebagai kriteria ekonometrika untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar linier klasik atau tidak, dan pengujian ini dilakukan untuk memperoleh persamaan yang baik dan mampu memberikan estimasi yang handal. Pengujian ini dilakukan untuk pengujian terhadap empat asumsi klasik, yaitu: normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 23.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat. Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui normal *probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Data normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2013:110). Selain itu untuk menguji normalitas residual dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan analisis uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah: (1) Apabila hasil 1-sample K-S di atas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas, (2) Apabila hasil 1-sample K-S dibawah tingkat signifikansi 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinietitas adalah dengan melihat *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Model regresi yang bebas multikolinieritas mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau nilai VIF di bawah 10. Multikolinieritas juga dapat dideteksi dengan menganalisis matriks korelasi variabel independen. Apabila antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,09), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas (Ghozali, 2013).

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi jika terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual berbeda dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya, maka model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya gejala heteroskedastisitas di dalam model

regresi dapat dilihat uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah dari heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2013: 93). Uji utokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin-Watson*. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi sebagai berikut: (1) Angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif, (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *Good Corporate Governance* (GCG) yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial (INSD), Kepemilikan Institusional (INST), Komisaris Independen (INDP) dan Komite Audit (KA), *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI), dan Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar perubahan faktor anatar variabel (Ghozali, 2013:96). Model regresi berganda penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 CSRI + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \beta_4 INDP + \beta_5 KA + \beta_6 ROA + \varepsilon$$

Dimana:

PBV : Nilai Perusahaan

α : Konstanta

CSRI : *Corporate Social Responsibility Indeks*

KM : Kepemilikan Manajerial

KI : Kepemilikan Institusional

INDP : Komisari Independen

KA : Komite Audit

ROA : *Return On Asset*

β : Koefisien Regresi

ε : *Error*

Uji Kelayakan Model

Pengujian kelayakan model ini dilakukan untuk mengukur hubungan antara seluruh variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian kelayakan model dalam penelitian ini terdiri dari uji F dan koefisien determinasi (R^2). Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2013). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F \geq 0,05$ menunjukkan bahwa model penelitian tidak fit, (2) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ menunjukkan bahwa model fit.

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mencari seberapa besar variasi variabel independen dapat menjelaskan secara keseluruhan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel dependen. Nilai koefisien determinasi R^2

menunjukkan besarnya variabel-variabel independent dalam mempengaruhi variabel dependent. Nilai R^2 berkisar antara 0 dan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar R^2 maka semakin besar variasi variabel dependent yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independen. Sebaliknya, makin kecil nilai R^2 , maka semakin kecil variasi variabel dependen yang dapat di jelaskan oleh variasi variabel independen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2013). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) jika nilai signifikansi $t \geq 0,05$ maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, (2) jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel-variabel yang diteliti dari perusahaan sampel meliputi *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI), *Good corporate governance* yang diukur dengan Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komisaris Independen (INDP) dan Komite Audit (KA), serta Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel independen, serta nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Hasil olah data SPSS dapat dilihat sebagai berikut:

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar perubahan faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu mengenai variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komisaris Independen (INDP), Komite Audit (KA), dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Data yang diperoleh dari hasil observasi dan diolah dengan menggunakan SPSS versi 23.0 dengan menggunakan hasil perhitungan yang tersaji pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized		ig.
	Coefficients		
	B	Std. Error	
1 (Constant)	.905	.262	.458 001
CSRI	.123	.059	.073 040
KM			
KI			385 701
INDP	.019	.048	.123 902
KA	-.013	.108	
ROA	.663	.332	.996 047
	.698	.334	
	.675	.086	.092 038
			.858 000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1, maka penjelasan nilai perusahaan dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0,905 + 0,123CSRI + 0,019KM - 0,013KI + 0,663INDP + 0,698KA + 0,675ROA + e$$

Uji Statistik F (*goodness of fit*)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan α sebesar 5%. Adapun kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F \geq 0,05$ menunjukkan bahwa model penelitian tidak fit, (2) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ menunjukkan bahwa model fit. Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai F yang terlihat pada ANOVA tersaji pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji F (*Goodness Of Fit*)
ANOVA^a

Mode	Sum of	Mean	F
1	Squares	Square	ig.
1 Regression	11.341	1.890	11.721 000 ^b
Residual	23.866	.161	
Total	35.207		54

a. Dependent Variable: PBV
 b. Predictors: (Constant), ROA, KI, KA, INDP, KM, CSRI

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 2 maka dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 11,721 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$), maka hasil dari model regresi menunjukkan bahwa model fit.

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi menunjukkan proporsi dari varian yang diterangkan oleh persamaan regresi terhadap varian total. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dari uji determinasi dihasilkan nilai R² sebagaimana dapat dilihat dalam Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.568 ^a	.295	.40157153

a. Predictors: (Constant), ROA, KI, KA, INDP, KM, CSRI
 b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa besarnya koefisien determinasi yang menunjukkan nilai R Square pada penelitian ini sebesar 0,322 atau 32,2%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komisaris Independen (INDP), Komite Audit (KA), dan *Return On Assets* (ROA) menjelaskan variabel Nilai Perusahaan (PBV)

adalah sebesar 32,2% sedangkan sisanya 67,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diikutsertakan dalam model.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013). Hal tersebut mengidentifikasi apakah masing-masing variabel bebas *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komisaris Independen (INDP), Komite Audit (KA), dan *Return On Assets* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV). Hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 23 didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		ig.
	B	Std. Error	
1 (Constant)	.905	.262	.458 001
CSR	.123	.059	.073 040
KM			
KI			385 701
INDP	.019	.048	
KA	-.013	.108	.123 902
ROA	.663	.332	.996 047
	.698	.334	
	.675	.086	.092 038
			.858 000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 4 di atas menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut: (1) *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV), (2) Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV), (3) Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV), (4) Komisaris Independen (INDP) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV), (5) Komite Audit (KA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV), (6) *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 4 hasil penelitian menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) karena nilai signifikansi sebesar $0,040 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), yang berarti bahwa semakin tinggi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan akan meningkatkan Nilai Perusahaan (PBV). Rata-rata pengungkapan CSR dari seluruh perusahaan sebesar 46,7%, hal ini menunjukkan bahwa hampir seluruh perusahaan yang di jadikan sampel telah melaksanakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sehingga produk yang dihasilkan perusahaan dibeli masyarakat dan nilai perusahaan juga

meningkat. Hasil yang positif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan (PBV). *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah tanggung jawab sosial guna menjaga hubungan baik dengan *stakeholders*. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki potensi untuk meningkatkan legitimasi pihak eksternal agar mampu menilai seberapa besar upaya aktivitas operasional yang sesuai dengan norma di masyarakat. Hal tersebut memberikan citra perusahaan yang baik sehingga investor tertarik untuk menanamkan sahamnya di perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 4 hasil penelitian menemukan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) karena nilai signifikansi sebesar $0,701 > 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar dan Pambudi (2015) yang mengemukakan tidak ada hubungan antara Kepemilikan Manajerial (KM) dengan Nilai Perusahaan (PBV), yang berarti bahwa besar kecilnya Kepemilikan Manajerial (KM) pada perusahaan tidak akan mempengaruhi besar kecilnya Nilai Perusahaan (PBV). Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen (direktur dan komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Rata-rata kepemilikan saham dari seluruh perusahaan manufaktur sebesar 0,071 atau 7,1% hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajerial di perusahaan manufaktur di Indonesia masih rendah. Dapat dilihat dari hasil penelitian ini bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) di Indonesia masih rendah sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian Kepemilikan Manajerial tidak menjadi tolak ukur dalam pengaruhnya terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan proporsinya masih sangat kecil sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari kepemilikan tersebut. Jadi dengan ada atau tidaknya kepemilikan saham oleh manajemen, manajer tetap konsisten dengan kewajibannya kepada perusahaan (pemegang saham).

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 4 hasil penelitian menemukan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi sebesar $0,902 > 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lastanti dan Salim (2018) yang mengemukakan tidak ada hubungan antara Kepemilikan Institusional (KI) dengan Nilai Perusahaan (PBV), yang berarti bahwa besar kecilnya Kepemilikan Institusional (KI) pada perusahaan tidak akan mempengaruhi besar kecilnya Nilai Perusahaan (PBV). Rata-rata kepemilikan saham institusional sebesar 64%, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional yang tinggi dari seluruh perusahaan. berdasarkan teori sinyal investor institusional dengan kepemilikan saham mayoritas lebih cenderung berpihak dan bekerjasama dengan pihak manajemen untuk mendahulukan kepentingan pribadinya daripada kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini merupakan sinyal negatif bagi pihak luar karena strategi aliansi investor institusional dengan pihak manajemen cenderung mengambil kebijakan perusahaan yang tidak optimal. Tindakan ini merugikan operasional perusahaan. Dampaknya, investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya, volume perdagangan saham menurun, harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan menurun. Hal ini disebabkan karena pihak institusional yang seharusnya sebagai pihak pengawas bagi manajemen perusahaan cenderung berpihak dan bekerja sama dengan manajemen perusahaan sehingga fungsi

pengawasan tidak berjalan. Oleh karena itu kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 4 hasil penelitian menemukan bahwa Komisaris Independen (INDP) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) karena nilai signifikansi sebesar $0,047 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pohan dan Dwimulyani (2017) yang mengemukakan ada hubungan antara Komisaris Independen (INDP) dengan Nilai Perusahaan (PBV), yang berarti bahwa besar kecilnya Komisaris Independen (INDP) pada perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya Nilai Perusahaan (PBV). Hasil yang positif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar Komisaris Independen (INDP) pada perusahaan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan (PBV). Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan karena pengawasan yang efektif dari komisaris independen maka tentu saja investor rela untuk membayar mahal dan tinggi nilai perusahaan tersebut. Keberadaan Komisaris Independen (INDP) pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi integritas suatu laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen. Jika perusahaan memiliki komisaris independen maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena didalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi dan melindungi hak pihak-pihak diluar manajemen perusahaan. Hal ini akan menambah kepercayaan investor pada perusahaan dan meningkatkan permintaan pembelian saham perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 4 hasil penelitian menemukan bahwa Komite Audit (KA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) karena nilai signifikansi sebesar $0,038 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2018) yang mengemukakan ada hubungan antara Komite Audit (KA) dengan Nilai Perusahaan (PBV), yang berarti bahwa besar kecilnya Komite Audit (KA) pada perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya Nilai Perusahaan (PBV). Rata-rata jumlah komite audit perusahaan adalah 64% hal ini menunjukkan bahwa komite audit berjalan dengan baik sehingga memberikan sinyal yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya dan nilai perusahaan ikut meningkat. Kehadiran Komite Audit (KA) yang melakukan pengawasan terhadap kinerja dewan komisaris dan meningkatkan kualitas arus informasi antara pemegang saham dan manajer sehingga membantu mengurangi *agency problem* dan meningkatkan nilai perusahaan. Komite Audit (KA) berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang telah disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor. Komite Audit (KA) secara efektif akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris untuk memperoleh kepercayaan dari pemegang saham. Dalam hal manipulasi data keuangan, komite audit memberikan kontribusi dalam membantu memeriksa data pada laporan keuangan sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Dengan tersajinya informasi keuangan yang jelas dan transparan akan mengurangi informasi yang salah dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 4 hasil penelitian menemukan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) karena nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2018) dan

Pohan dan Dwimulyani (2017) yang mengemukakan ada hubungan antara *Return On Assets* (ROA) dengan Nilai Perusahaan (PBV), yang berarti bahwa besar kecilnya *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya Nilai Perusahaan (PBV). *Return On Assets* (ROA) adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahakan keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik. Semakin besar *Return On Assets* (ROA), akan memberikan sinyal positif terhadap investor. Artinya semakin besar ROA perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin naik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan *Return On Assets* (ROA). Dengan adanya peningkatan harga saham maka tentu saja akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya semakin besar pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, (2) Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya besar kecilnya Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (3) Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya Besar kecilnya Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, (4) Komisaris Independen (INDP) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya semakin besar Komisaris Independen memenuhi jumlah yang dipersyaratkan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, (5) Komite Audit (KA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya semakin besar Komite Audit memenuhi jumlah yang dipersyaratkan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (6) *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya semakin tinggi kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa keterbatasan yang bisa disampaikan peneliti antara lain: (1) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Penelitian ini belum dapat menangkap secara utuh faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki koefisien determinasi yang masih rendah yaitu sebesar 32,2%. Artinya masih terdapat 67,8% variabel independen lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan, (3) Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 5 tahun, masih belum cukup untuk menunjukkan kondisi/pola yang sesungguhnya.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang bisa disampaikan peneliti antara lain: (1) Diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis-jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar dapat digeneralisasikan pada sektor perusahaan yang berbeda, (2) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan faktor internal dan eksternal lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Faktor internal seperti variabel pertumbuhan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang, dan situasi sosial politik, (3) Untuk peneliti selanjutnya

disarankan dapat menambah periode pengamatan penelitian yang lebih lama agar dapat menunjukkan kondisi/pola yang sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, M. N. 2018. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Listing di BEI Periode 2014-2016). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono, D. F., dan Nugrahanti, Y. W. 2014. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 3(2): 1-16
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan ketujuh. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kusuma, P. W. 2018. *Good Corporate Governance (GCG)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Lastanti, H. S., dan N. Salim. 2018. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Good Corporate Governance (GCG)* dan kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti* 5(1): 27-40
- Lestari. 2017. Pengaruh *Intellectual Capital* dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis* 14(1): 17-40.
- Noerirawan, R. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 4-18
- Oktofian, M. 2015. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Tax Avoidance. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Pohan, C. D., dan S. Dwimulyani. 2017. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti* 4(1): 37-54
- Siregar, I. G., dan J. E. Pambudi. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010 - 2014. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Tangerang
- Sudana, M. I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Thesarani, N. J. 2016. Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.