

## PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA KEUANGAN

Abdul Rahman  
Rahmanabdul.ra42@gmail.com  
Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on firm value with financial performance as an intervening variable. The population in this study were all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This type of research is quantitative research. The sample in this study was obtained using purposive sampling method, namely the selection of samples with predetermined criteria. Based on the purposive sampling method, 100 samples were obtained from 25 LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2015-2018. The analytical method used is multiple linear regression analysis using SPSS version 23 program. The results of this study indicate that Managerial Ownership has a positive effect on financial performance, Institutional and Independent Ownership of the Board of Commissioners has no effect on financial performance, Corporate Social Responsibility has a negative effect on financial performance, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, and Corporate Social Responsibility has no effect on firm value, Financial Performance has a positive effect on firm value, and Financial Performance does not succeed in being a mediating variable between Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, and Corporate Social Responsibility on Company Value.*

*Keywords: good corporate governane, corporate social responsibility, firm value, financial performance*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 100 sampel dari 25 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, Kepemilikan Institusional dan Independen Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Independen Dewan Komisaris, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Kinerja Keuangan tidak berhasil menjadi variabel mediasi antara Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Independen Dewan Komisaris, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

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

### PENDAHULUAN

Perusahaan yang memiliki eksistensi tidak lagi terletak pada pengaruh ekonomi. Seiring dengan berjalannya waktu, perkembangan dunia bisnis yang sangat pesat diikuti juga oleh semakin ketatnya persaingan. Sehingga semakin berkembangnya perusahaan, semakin

besar pula efeknya bagi sosial dan lingkungan terhadap aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga suatu perusahaan harus menjalankan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab sosial, tidak sepenuhnya mengutamakan keuangan perusahaan, tetapi juga harus bertanggung jawab pada lingkungan sekitar yang juga menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap jalannya operasional perusahaan, sehingga perusahaan dapat berjalan dengan baik kedepannya dan memiliki tanggung jawab yang lebih luas lagi bukan hanya pada kondisi intern perusahaan tetapi juga pada ekstern (masyarakat sekitar).

*Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dinilai sebagai kewajiban dunia bisnis untuk menjadi *accountable* terhadap seluruh pemegang saham (*stakeholder*), bukan hanya satu faktor yang diproduksi pemegang saham (*stakeholder*) saja namun jika perusahaan tidak memberikan akuntabilitas kepada seluruh *stakeholder* yang meliputi karyawan, pelanggan, komunis, lingkungan lokal atau global.

Ada faktor lain yang juga harus diterapkan oleh perusahaan, yaitu Tata Kelola Perusahaan yang baik atau biasa disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG). *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu prinsip yang dapat diterapkan oleh perusahaan untuk mengatur suatu tata kelola yang bertujuan untuk mengendalikan kinerja perusahaan agar dapat menimbulkan persepsi positif pada *stakeholder*. Prinsip-prinsip yang terdapat didalam *Good Corporate Governance* (GCG) terdiri dari transparan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), kewajaran (*fairness*), dan tanggung jawab (*responsibility*). Apabila prinsip-prinsip tersebut diterapkan, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Maka penulis juga ingin meneliti kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor LQ45 melalui *Return On Equity* (ROE). Keberhasilan perusahaan dapat diukur dari pencapaian angka *Return On Equity* (ROE) yang berhasil untuk pencapaiannya. Dapat diartikan bahwa besarnya *Return On Equity* (ROE) yang dimiliki suatu perusahaan, mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba atau keuntungan atas dana yang telah di investasikan oleh investor.

Penelitian ini nilai perusahaan dihitung menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang mana perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembarnya, PBV sendiri merupakan rasio yang mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada perusahaan. PBV dalam nilai bukunya menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan menghasilkan nilai yang sesuai jumlah modal dengan jumlah saham yang beredar. Nilai perusahaan dihitung menggunakan PBV dapat dilihat nilai perusahaan yang baik ketika nilai pasar lebih besar dari nilai buku perusahaan, sehingga PBV yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan semakin naik begitupun sebaliknya jika PBV yang rendah menunjukkan nilai perusahaan yang semakin kecil.

Perusahaan dibursa efek merupakan perusahaan *go public* dimana kepemilikan perusahaannya dijual dalam bentuk surat berharga atau saham. Perusahaan yang sudah *go public* harus menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki berbagai indeks, salah satunya adalah Indeks Likuid 45 (LQ 45). Hartono (2009) menyatakan bahwa LQ 45 dibentuk hanya dari 45 saham yang paling aktif diperdagangkan. Perusahaan yang terdaftar diindeks LQ-45 adalah perusahaan yang mempunyai peringkat tertinggi dari segi likuiditas dan kapitalisasi pasarnya. Oleh karena itu, peneliti dapat mencari dan mengolah data untuk mendukung kebutuhan penelitiannya.

Hasil penelitian yang berbeda-beda dari penelitian terdahulu membuat penulis ingin melakukan penelitian. Dari uraian latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap kinerja keuangan?, (2) Apakah Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap

kinerja keuangan?, (3) Apakah Independensi Dewan Komisaris (IDK) berpengaruh terhadap kinerja keuangan?, (4) Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan?, (5) Apakah Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (7) Apakah Independensi Dewan Komisaris (IDK) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (8) Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (9) Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (10) Apakah Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*?, (11) Apakah Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*?, (12) Apakah Independensi Dewan Komisaris (IDK) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*?, (13) Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*?

Sedangkan tujuan penelitian adalah (1) Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap kinerja keuangan, (2) Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap kinerja keuangan, (3) Untuk menguji pengaruh Independensi Dewan Komisaris (IDK) terhadap kinerja keuangan, (4) Untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap kinerja keuangan, (5) Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan, (6) Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap nilai perusahaan, (7) Untuk menguji pengaruh Independensi Dewan Komisaris (IDK) terhadap nilai perusahaan, (8) Untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, (9) Untuk menguji pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan, (10) Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, (11) Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, (12) Untuk menguji pengaruh Independensi Dewan Komisaris (IDK) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, (13) Untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*.

## TINJAUAN TEORETIS

### *Legitimacy Theory* (Teori Legitimasi)

Teori legitimasi dikemukakan pertama kali oleh Dowling dan Pfeffer (1975). Teori ini merupakan teori yang memberikan gambaran mengenai adanya perbedaan antara nilai-nilai yang dianut perusahaan dengan nilai-nilai masyarakat. Perbedaan tersebut dikenal sebagai *legitimacy gap*, dimana perusahaan akan mengalami masalah apabila terdapat *legitimacy gap* dengan masyarakat sekitar. *Legitimacy gap* timbul ketika perusahaan membiarkan terjadinya dampak buruk dari aktivitas operasional pada lingkungan sekitar yang ditimbulkan oleh perusahaan, sehingga akan ada permasalahan yang muncul dengan masyarakat sekitar.

Untuk mengurangi atau mencegah timbulnya *legitimacy gap*, dibutuhkan adanya pengungkapan tanggung jawab social perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan meningkatkan kesesuaian antara nilai-nilai dan operasional perusahaan dengan lingkungan dan keinginan masyarakat. Hubungan antara teori legitimasi dengan pengungkapan CSR adalah pengungkapan CSR memiliki peran penting untuk menunjukkan tingkat kepatuhan perusahaan pada aturan-aturan dan dapat mensejajarkan kepentingan perusahaan dengan pengharapan masyarakat sekitar, sehingga kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan baik dan dapat diterima oleh masyarakat.

### **Agency Theory**

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan keagenan terjadi ketika salah satu atau lebih individu, yang disebut prinsipal, menyewa individu (kontrak) atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Brigham dan Houston, 2006).

*Agency cost* dapat diminimalisir dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik. *Good Corporate Governance* (GCG) akan membantu meminimalisir adanya masalah antara prinsipal dan agen dengan melakukan pengawasan yang efektif sehingga semakin kecil kesempatan bagi manajer untuk berperilaku oportunistik. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu bentuk *monitoring* dari *principal* kepada *agent* yang tentunya akan mengurangi *agency cost* yang muncul sebagai akibat dari adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Jensen dan Meckling, 1976).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham dan Houston, 2006).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) mengindikasikan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* (PBV) di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan salah satu tolak ukur bagi investor untuk melihat tingkat efektifitas dan efisien suatu perusahaan dalam mengelola keuangannya dan bisnisnya. Melalui kinerja keuangan suatu perusahaan, investor dapat melihat indikator apa saja yang diperlukan untuk menilai suatu perusahaan, salah satunya adalah melalui harga saham perusahaan tersebut. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menganalisis laporan keuangan atau menganalisis rasio keuangan suatu perusahaan.

Beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, diantaranya likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Namun dalam penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) dipilih sebagai rasio keuangan yang akan diteliti karena dengan menganalisis rasio ini, investor dapat melihat seberapa baik perusahaan menghasilkan laba atas dana yang telah diinvestasikan. *Return On Equity* (ROE) berfungsi untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan setelah pajak dengan menggunakan dana internal atau modal yang tersedia.

### **Corporate Social Responsibility (CSR)**

Menurut Elkington (1997) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah cara bagi perusahaan untuk melakukan kewajibannya untuk memperhatikan faktor-faktor selain mencari keuntungan yaitu kepentingan konsumen, karyawan *shareholders*, masyarakat, dan ekologis yang berhubungan dengan aktivitas operasional perusahaan. Kewajiban yang dimaksud tidak hanya sebatas mematuhi peraturan perundang-undangan

yang ada, melainkan kewajiban bahwa perusahaan sudah seharusnya melaksanakan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Wahyudi dan Azheri, 2008).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berupa informasi oleh perusahaan di dalam *annual report* merupakan cara yang dilakukan perusahaan untuk menyampaikan aktivitas dan operasional perusahaan kepada masyarakat dan pihak lain yang berkepentingan. Adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan dalam laporan tahunan diharapkan sejalan dengan nilai-nilai masyarakat dan mampu memenuhi kebutuhan informasi bagi *stakeholders* dan pihak lain yang membutuhkan, sehingga perusahaan akan mendapatkan dukungan dalam usahanya mencapai tujuan.

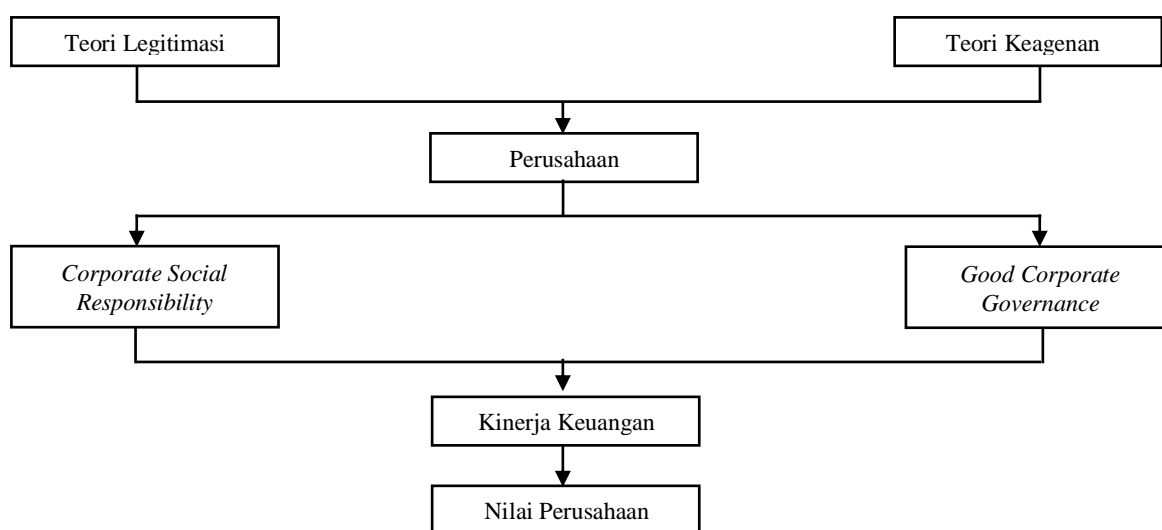
### **Good Corporate Governance (GCG)**

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik dalam perusahaan akan meningkatkan terciptanya persaingan yang sehat dalam kegiatan bisnis. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. Asas yang digunakan dalam *Good Corporate Governance* (GCG) seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai keseimbangan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*) (Pedoman GCG Indonesia, 2006).

Adanya porsi kepemilikan saham oleh manajer diyakini dapat membuat manajer tidak berperilaku oportunistik karena mereka termasuk dalam pemilik perusahaan, sehingga manajer akan bekerja dengan baik demi meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan porsi kepemilikan oleh pihak institusi, dipercaya akan membantu meningkatkan pengawasan pada kinerja manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Demikian pula dengan proporsi dewan komisaris yang menuntut ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh perseratus) dari jumlah seluruh anggota komisaris yang dapat merefleksikan pengawasan yang cukup atas aktivitas perusahaan.

### **Rerangka Pemikiran**

Berdasarkan *legitimacy theory* dan *agency theory* yang melandasi penelitian ini, maka dapat disusun rerangka pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**

Sumber: Hasil studi teoretis dan studi empiris yang diolah, 2020

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Kinerja Keuangan**

Kepemilikan Manajerial (KM) adalah proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang berperan secara aktif dalam proses pengambilan keputusan di suatu perusahaan, yaitu dewan direksi dan komisaris. Jensen dan Meckling (1976) membuktikan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dapat mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Semakin besar porsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen diyakini dapat mengurangi adanya *agency cost* yang juga secara otomatis akan mengurangi timbulnya *agency problem* antara agen dan prinsipal.

Semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen, dipercaya akan mencegah kecenderungan bagi manajer untuk berperilaku oportunistik atau bertindak sesuai kepentingannya sendiri, sehingga dengan adanya kepemilikan manajerial, akan mensejajarkan kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gill dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Kinerja Keuangan.**

Kepemilikan saham oleh institusi memiliki peran penting dalam mencegah dan mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara agen dan principal di dalam suatu perusahaan. Disamping bersifat sebagai pemegang saham mayoritas, Kepemilikan Institusional merupakan pihak yang paling utama dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan, karena pihak institusi merupakan pihak yang dapat mengontrol dan mengawasi manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

Perusahaan dengan porsi kepemilikan saham oleh institusional yang lebih dari 5% mencerminkan baiknya kemampuan perusahaan tersebut untuk mengawasi kinerja manajemen. Dengan adanya monitoring tersebut maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Permanasari, 2010). Dengan memperhatikan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh Independensi Dewan Komisaris (IDK) terhadap Kinerja Keuangan**

Dewan komisaris independen memiliki peranan penting dalam membantu mengurangi munculnya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Dewan Komisaris Independen yang merupakan agen pengawas seperti komisaris, namun tidak memiliki hubungan dekat dengan para pemegang saham perusahaan yang memiliki peran penting dalam proses pengambilan keputusan, juga berperan dalam membantu mengantisipasi kemungkinan adanya ancaman-ancaman dari pihak luar sehingga, proses perusahaan meningkatkan kinerja keuangan akan berjalan dengan baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Gull *et al.*, (2013), memiliki hasil penelitian yang menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah anggota dewan komisaris yang tinggi akan memiliki kesempatan untuk mendapatkan laba atas aset dan *earnings per share* lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki dewan komisaris independen.

H<sub>3</sub>: Independensi Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Kinerja Keuangan**

Terdapat 3 prinsip utama yang ada pada tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR), yaitu *profit* atau mencari keuntungan, *people* atau memberdayakan masyarakat, dan *planet* atau memelihara kelestarian alam. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan diharapkan akan memberikan pengaruh baik bagi perusahaan berupa dukungan dari pihak luar dan masyarakat sekitar.

Perusahaan yang menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memberikan manfaat kepada *stakeholder* maka akan timbul kepuasan dan apresiasi bagi *stakeholder* dan akan meningkatkan kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan**

Dengan adanya proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen diharapkan akan memberi pengaruh baik bagi peningkatan nilai perusahaan. Tidak adanya atau rendahnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat menjadi salah satu faktor adanya perilaku oportunistik oleh pihak manajemen itu sendiri. Semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh manajemen diharapkan akan menjadi pemicu bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan selayaknya perusahaannya sendiri. Karena dengan adanya kepemilikan saham manajerial maka pihak manajemen dan pemegang saham eksternal memiliki kepentingan yang sama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Konsistensitas dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Raharja (2014) dan Firdausya *et al.*, (2013) menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Thaharah dan Asyik (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan Intitusional (KI) adalah jumlah kepemilikan hak suara yang dapat dimiliki oleh institusi, badan usaha atau organisasi dimana merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan Institusional (KI) umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan institusional (KI) berhubungan dengan *agency cost*, semakin tingginya kepemilikan intitusional (KI) akan meningkatkan pengawasan yang lebih maksimal terhadap manajer dalam pengambilan keputusan serta mengurangi perilaku *opportunistic* yang dilakukan manajer.

Seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh Thaharah dan Asyik (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian diatas berbeda dengan peneliti Alfinur (2016) dan Firdausya *et al.*, (2013) menyatakan bahwa kepemilikan intitusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Independensi Dewan Komisaris (IDK) terhadap Nilai Perusahaan**

Independensi Dewan Komisaris (IDK) merupakan pihak yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan. Independen Dewan Komisaris (IDK) dapat menjadi penengah jika terjadi perselisihan internal antara dewan komisaris ataupun dewan direksi.

Independen Dewan Komisaris (IDK) merupakan proporsi tersebut dilihat dengan melakukan perbandingan antar jumlah anggota komisaris didalam perusahaan.

Perdana dan Raharja (2014) menyatakan bahwa Independensi Dewan Komisaris (IDK) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. maka dapat disimpulkan bahwa, semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris independen di suatu perusahaan, maka pengawasan pada mekanisme kinerja perusahaan akan semakin efektif dan akan membuat investor bersedia membayar lebih mahal pada nilai saham perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>7</sub>: Independen Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dapat memaksimalkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian perusahaan terhadap kehidupan di sekitar perusahaan. Selain untuk mencapai keseimbangan antara nilai-nilai perusahaan dengan lingkungan sekitar, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga dapat membuat citra perusahaan meningkat, sehingga akan meningkatkan keinginan konsumen untuk membeli produk perusahaan tersebut dan semakin membuat investor tertarik untuk menanamkan modal saham pada perusahaan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki dampak yang baik bagi perusahaan, dimana dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, akan meningkatkan reputasi yang baik bagi perusahaan di mata masyarakat, karena kepercayaan masyarakat akan meningkat terhadap produk dan citra perusahaan. Menurut teori legitimasi, perusahaan yang melakukan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), akan mampu mengurangi bahkan mencegah adanya *legitimacy gap*, sehingga kegiatan operasional perusahaan akan mendapatkan lebih banyak dukungan dari konsumen dan masyarakat sekitar. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>8</sub>: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan**

*Return On Equity* (ROE) menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anindita dan Yuliati (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan melalui *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>9</sub>: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening***

Kepemilikan Manajerial adalah porsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, yaitu dewan direksi dan komisaris. Kepemilikan manajerial adalah tingkat atau persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Widiari dan Putra, 2017). Tingkat kepemilikan manajerial yang lebih tinggi diindikasikan untuk lebih fokus pada nilai jangka panjang perusahaan dan cenderung membuat keputusan investasi yang dapat meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan seperti investasi pada modal intelektual.



Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur melalui *Return On Equity* (ROE), karena *Return On Equity* (ROE) menunjukkan besarnya laba dari dana yang telah ditanamkan oleh pemegang saham pada perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial di suatu perusahaan, dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut, yang juga akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan, karena semakin besar porsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen, akan membuat manajer cenderung bekerja lebih baik karena terdapat sahamnya pada perusahaan itu sendiri. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>10</sub>: Kinerja Keuangan dapat memediasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening***

Kepemilikan institusional adalah porsi kepemilikan saham oleh pihak institusi atau pihak yang memiliki saham diatas 5%. Kepemilikan institusional dipercaya dapat mencegah adanya konflik keagenan, sehingga dapat mencegah timbulnya *agency cost*. Kepemilikan institusional akan mampu mengurangi *agency cost* yang timbul akibat konflik keagenan, karena semakin besar porsi kepemilikan saham oleh pihak institusi, maka pengawasan dan monitoring terhadap mekanisme kinerja manajemen akan semakin kuat, sehingga akan cenderung mengurangi perilaku oportunistik oleh manajemen perusahaan.

Berdasarkan teori keagenan, perusahaan dengan tingkat porsi kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengurangi adanya konflik keagenan, sehingga *agency cost* juga akan berkurang dan membuat manajer bekerja dengan baik karena semakin banyak yang mengawasi dan mengontrol kinerja manajemen perusahaan, sehingga kinerja keuangan perusahaan akan meningkat, yang juga akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>11</sub>: Kinerja Keuangan dapat memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Independensi Dewan Komisaris (IDK) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening***

Sebagai tingkatan teratas dalam system pengelolaan internal perusahaan, dewan komisaris independent berperan aktif dalam melakukan pengawasan dan memberikan masukan bagi dewan direksi dalam rangka memastikan perusahaan telah melakukan praktik *corporate governance*. Akibat adanya *agency problem* yang muncul di antara pihak manajemen dengan pemegang saham, peran dewan komisaris independent sangat dibutuhkan untuk memberikan solusi dan nasihat dalam rangka mengurangi konflik yang terjadi, sehingga manajer dapat bekerja dengan lebih baik dan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Larasati *et al.*, (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan pada perusahaan BUMN pada tahun 2012-2016 dapat memperkuat hubungan antara independensi dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>12</sub>: Kinerja Keuangan dapat memediasi pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan.

### ***Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening***

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dapat memberikan beberapa manfaat bagi perusahaan, diantaranya adalah meningkatkan citra perusahaan dan daya tarik investor untuk berinvestasi, dapat menunjukkan *brand positioning* dan meningkatkan penjualan serta *market share* (Cheng dan Christiawan, 2011). Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang baik, tentu akan menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan, sehingga akan mampu meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Ardiyanto dan Haryanto (2017). Mereka menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat memediasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility (CSR)* dengan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik mampu menguatkan hubungan antara *Corporate Social Responsibility (CSR)* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>13</sub>: Kinerja Keuangan dapat memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel penelitian dalam angka-angka, dan melakukan analisis data dengan prosedur statistika dan permodalan matematis. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang memberikan informasi mengenai laporan tahunan perusahaan LQ45 yang diteliti. Populasi adalah semua bagian atau anggota dari objek yang akan diamati. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah (1) Perusahaan yang termasuk kedalam LQ45 pada periode 2014-2017, (2) Perusahaan LQ45 yang menyajikan *annual report* pada periode 2014-2017, (3) Perusahaan LQ45 yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Pengambilan sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 tahun 2014-2017. Peneliti ingin mengetahui perusahaan-perusahaan LQ45 yang tidak konsisten dan perusahaan yang tidak menyajikan data dan informasi lengkap pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, pengungkapan *Good Corporate Governance*, dan menggunakan mata uang rupiah. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

**Tabel 1**  
**Tenik Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 tahun 2014-2017	45
2	Perusahaan yang tidak konsisten masuk kategori LQ 45 tahun 2014-2017	(17)
3	Perusahaan yang tidak menyajikan data dan informasi lengkap terkait variabel-variabel peneliti, yaitu pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> , dan menggunakan mata uang rupiah.	(3)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria		25

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2020

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisasi serta menganalisis data kuantitatif, sehingga memperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (*mean*, median, modus), dispersi (standar deviasi dan varian), dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran construct yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2016).

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Santoso (2001:214), normalitas dapat ditemukan dengan menentukan penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik, dari data uji normalitas ini dasar pengambilan keputusan, Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas berikutnya dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dianalisis pada nilai residual hasil regresi dengan kriteria, jika probabilitas  $> 0,05$  maka data terdistribusi secara normal, sebaliknya jika probabilitas  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi secara normal.

#### Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terdeteksi apabila nilai *variance* dari residual pengamatan ke pengamatan berbeda, sebaliknya maka disebut homoskedastisitas (Ghozali, 2016). Model regresi uji Heteroskedastisitas lain yang dapat diketahui dengan menggunakan uji glejser, yaitu uji yang meregresikan variabel independen dengan absolut residual data tersebut. Pada uji glejser nilai yang ditentukan ialah  $\alpha = 0,05$ , apabila nilai signifikan menunjukkan lebih dari 0,05, maka data tersebut bebas heteroskedastisitas atau homoskedastisitas, namun jika kurang dari 0,05 maka data tersebut mengandung heteroskedastisitas atau dapat juga disebut data yang tidak normal (Ghozali, 2016).

#### Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi mengandung adanya kesesuaian antar variabel independen dan variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2016). Nilai *cut off* yang dipakai untuk menandai adanya faktor-faktor multikolinearitas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai *VIF*  $\geq 10$ . Model regresi yang baik tidak terdapat masalah multikolinearitas atau adanya hubungan korelasi diantara variabel-variabel independennya.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model dalam suatu regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan

pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat *problem* dalam autokorelasi (Ghozali, 2016). Dalam pengambilan keputusan Durbin-Watson, apabila angka DW berada di antara -2 dan +2 maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji  $R^2$  atau uji koefisien determinasi menggambarkan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena mampu menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai koefisien detrminasi adalah antara 0 dan 1. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksikan variabel independen (Ghozali, 2016).

#### Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai signifikansi F lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis ditolak (model regresi tidak layak), namun jika nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis diterima (model regresi layak).

#### Uji Hipotesis (Uji T)

Uji statistik T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha=5\%$ ) (Ghozali, 2016). Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant*  $\alpha = 5\%$  yaitu sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya secara individual tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. (b) Apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya secara individual ada pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

#### Uji Hipotesis *Path Analysis*

Analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kualitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori, yaitu dapat dilihat dari uji nilai *standardized coefficient beta* dan uji koefisien determinasi (Ghozali, 2016). Dalam melakukan perhitungan *path* diperhatikan prinsip-prinsip yang harus dijalankan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	100	.00	.01	.0008	.00210
KI	100	.23	.98	.6232	.13115
IDK	100	.29	.83	.4281	.11089
CSR	100	.04	.67	.2914	.13058
ROE	100	-.01	1.40	.1593	.13988
PBV	100	.00	7.19	2.2624	1.4730
Valid N (Listwise)	100				

Sumber: Laporan Keuangan, 2020

Berdasarkan Tabel 2 diketahui variable KM memiliki nilai minimum sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,01, nilai *mean* 0,0008 dengan standar deviasi sebesar 0,00210. Variable KI memiliki nilai minimum sebesar 0,23 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,98, nilai *mean* 0,6232 dengan standar deviasi sebesar 0,13115. Variable IDK memiliki nilai minimum sebesar 0,29 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,83, nilai *mean* 0,4281 dengan standar deviasi sebesar 0,11089. Variable CSR memiliki nilai minimum sebesar 0,04 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,67, nilai *mean* 0,2914 dengan standar deviasi sebesar 0,13058. Variable ROE memiliki nilai minimum sebesar -0,01 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 1,40, nilai *mean* 0,1593 dengan standar deviasi sebesar 0,13988. Variable PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,00 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 7,19, nilai *mean* 2,2624 dengan standar deviasi sebesar 1,4730.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Dalam pengukuran data ini digunakan metode Uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam analisis statistik dan grafik *normal probability plot* atau grafik P-Plot pada analisis grafik.

#### Analisis Statistik

Analisis statistik dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Sminorv*. Hasil dari metode *Kolmogorov-Sminorv* disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Model 1**  
*One-Sample Kolmogorov-smirnov Test*

	Unstandardized Residual
N	100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean 0
	Std. Deviation 0.11859365
Most Extreme Differences	Absolute 0.132
	Positive 0.109
	Negative -0.132
Kolmogorov-Smirnov Z	1.323
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.060

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Laporan Keuangan, 2020

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas Model 2**  
*One-Sample Kolmogorov-smirnov Test*

	Unstandardized Residual
N	100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean 0
	Std. Deviation 0.31864606
Most Extreme Differences	Absolute 0.128
	Positive 0.074
	Negative -0.128
Kolmogorov-Smirnov Z	1.282
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.075

a. Test distribution is Normal.

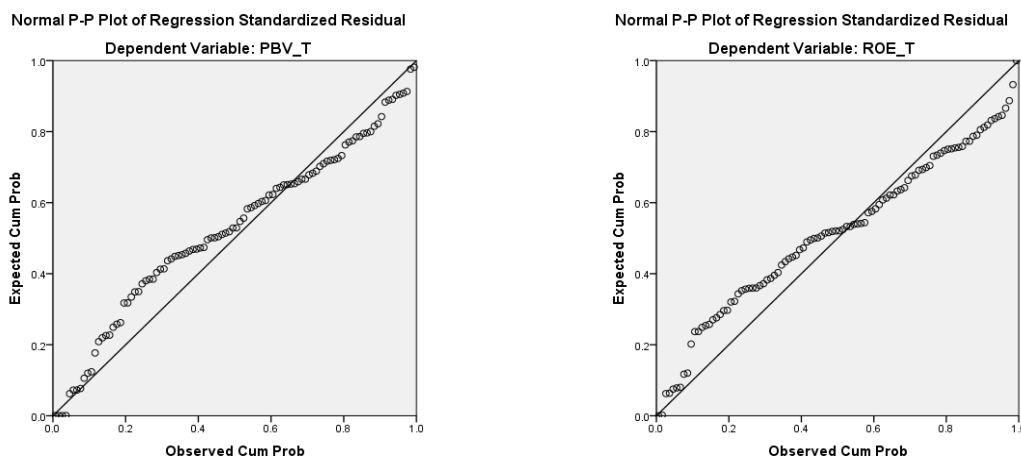
b. Calculated from data.

Sumber: Laporan Keuangan, 2020

Berdasarkan Tabel 3 dan 4 tersebut dapat dilihat bahwa Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* setelah di outlier memiliki tingkat signifikan *Asymp. Sig, (2-tailed)* sebesar 0,060 dan 0,075 yang artinya data tersebut melebihi tingkat signifikansi diatas 0,05, sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian telah terdistribusi secara normal.

#### Analisis Grafik

Analisis ini menggunakan grafik normal *normal probability plot* atau P-Plot, dengan melihat grafik normal P-Plot sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Sumber: Laporan Keuangan, 2020**

Hasil dari uji dengan menggunakan analisis grafik *normal probability plot* yaitu dengan menggunakan grafik normal P-Plot menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik terlihat mengikuti garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 5**  
**Uji Heteroskedastisitas - Model 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0.131	0.207		-0.633	0.528
KM	0.008	0.160	0.005	0.047	0.962
KI	0.161	0.152	0.109	1.058	0.293
IDK	0.088	0.163	0.058	0.539	0.591
CSR	0.005	0.093	0.005	0.052	0.959

a. Dependent Variable: abs\_res

**Sumber: Laporan Keuangan, 2020**

Berdasarkan Tabel 5 uji heteroskedastisitas dengan metode uji glejser, dapat diketahui bahwa nilai Signifikansi masing-masing variabel independen, yaitu Kepemilikan Manajerial (KM) 0,0962, Kepemilikan Instiusional (KI) 0,0293, Independensi Dewan Komisaris (IDK) 0,591, *Corporate Social Responsibility* (CSR) 0,0959 yang artinya pada enam variabel tersebut tidak mengandung masalah heteroskedastisitas atau model regresi tersebut dinyatakan normal.

**Tabel 6**  
**Uji Heteroskedastisitas - Model 2**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0.580	0.539		-1.075	0.285
KM	-0.260	0.416	-0.068	-0.626	0.533
KI	0.498	0.380	0.134	1.308	0.194
IDK	0.383	0.406	0.101	0.944	0.348
CSR	0.006	0.239	0.003	0.026	0.979
ROE	0.191	0.196	0.106	0.975	0.332

a. Dependent Variable: abs\_res2

**Sumber: Laporan Keuangan, 2020**

Berdasarkan Tabel 6 uji heteroskedastisitas dengan metode uji glejser, dapat diketahui bahwa nilai Signifikansi masing-masing variabel independen, yaitu Kepemilikan Manajerial (KM) 0,0533, Kepemilikan Institusional (KI) 0,194, Independensi Dewan Komisaris (IDK) 0,0348, *Corporate Social Responsibility* (CSR) 0,0979, *Return On Equity* (ROE) 0,332 yang artinya pada enam variabel tersebut tidak mengandung masalah heteroskedastisitas atau model regresi tersebut dinyatakan normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 7**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Model 1		Model 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
Kepemilikan Manajerial	0.951	1.051	0.875	1.143
Kepemilikan Institusional	0.983	1.017	0.976	1.025
Independen Dewan Komisaris	0.889	1.124	0.889	1.124
<i>Corporate Social Responsibility</i>	0.929	1.076	0.883	1.133
<i>Return On Equity</i>			0.873	1.145

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 7 dapat disimpulkan bahwa pengujian *tolerance* menggunakan program SPSS 23, menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari KM, KI, IDK, CSR, dan ROE tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance*  $\geq 0,10$ . Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF  $\leq 10$ . Maka dari itu dalam penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa antar variabel dalam model regresi adalah bebas Multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi klasik selanjutnya adalah pengujian asumsi autokorelasi, yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Kriteria yang digunakan ialah dengan memperhatikan nilai *Durbin-Watson* (DW) yang dihasilkan dari pengujian regresi, yang ditunjukkan pada Tabel 8 berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Autokorelasi Model 1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of Estimate	Durbin- Watson
1	.356 <sup>a</sup>	.127	.090	.121	1.220

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

b. Dependent Variabel: ROE

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 8 dapat diketahui bahwa perhitungan nilai *Durbin Watson* diantara angka -2 sampai +2. Dapat dilihat pada Tabel 6 bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) menunjukkan angka sebesar 1,220 yang berarti bahwa tidak terdapat autokorelasi pada penelitian.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Autokorelasi Model 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of Estimate	Durbin- Watson
1	.301 <sup>a</sup>	.091	.042	.327	.849

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

b. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 9 dapat diketahui bahwa perhitungan nilai *Durbin Watson* diantara angka -2 sampai +2. Dapat dilihat pada Tabel 6 bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) menunjukkan angka sebesar 0,849 yang berarti bahwa tidak terdapat autokorelasi pada penelitian.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pada penelitian terdapat analisis pada nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 10 sebagai berikut:

**Tabel 10**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std Error of the Estimate
1	.356 <sup>a</sup>	.127	.090		.121

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

b. Dependent Variabel: ROE

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 10, diketahui bahwa model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien determinasi model regresi sebesar 0,090 yang berarti bahwa KM, KI, IDK, dan CSR dapat menjelaskan variabel ROE sebesar 9%. Sedangkan sisanya sebesar 91% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

**Tabel 11**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std Error of the Estimate
1	.301 <sup>a</sup>	.091	.042		.327

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

b. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 11, diketahui bahwa model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien determinasi model regresi sebesar 0,042 yang berarti bahwa KM, KI, IDK, CSR, dan ROE dapat menjelaskan variabel PBV sebesar 4,2%. Sedangkan sisanya sebesar 95,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk menguji model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2016). Uji F digunakan dengan melihat signifikansi F pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi fit/layak dan ketika  $\alpha = 5\%$  lebih besar maka tidak layak, dapat dilihat di Tabel 12 sebagai berikut:

**Tabel 12**  
Hasil Uji Koefisien Kelayakan model (Uji F) Model 1

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.202	4	.051	3.447	.011 <sup>b</sup>
	Residual	1.392	95	.015		
	Total	1.594	99			

a. Dependent Variable: ROE

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

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020



Berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan nilai Fhitung sebesar 3,447 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011, karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga kesimpulannya model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian.

**Tabel 13**  
**Hasil Uji Koefisien Kelayakan model (Uji F) Model 2**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.000	5	200	1.871	.107 <sup>b</sup>
Residual	10.052	94	.107		
Total	11.052	99			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan nilai Fhitung sebesar 1,871 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,107, karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga kesimpulannya model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat level of signifikan  $\alpha = 5\%$ . Dari pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan program SPSS 23 didapat hasil perhitungan uji t seperti yang tersaji pada Tabel 14 berikut ini:

**Tabel 14**  
**Hasil Perhitungan Uji t - Model 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.807	0.270		2.982	0.004
KM	0.603	0.209	0.283	2.881	0.005
KI	-0.166	0.199	-0.081	-0.833	0.407
IDK	-0.002	0.213	-0.001	-0.008	0.994
CSR	-0.272	0.122	-0.222	-2.232	0.028

a. Dependent Variabel: ROE

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 14 diatas maka dapat disusun interpretasi hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah (1) Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai t-hitung sebesar 2.881 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. (2) Kepemilikan Instiusional (KI) memiliki nilai t-hitung sebesar -0,833 dengan nilai signifikansi sebesar 0,407. (3) Independen Dewan Komisaris (IDK) memiliki nilai t-hitung sebesar -0,008 dengan nilai signifikansi sebesar 0,994. (4) *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai t-hitung sebesar -2.232 dengan nilai signifikansi sebesar 0,028.

**Tabel 15**  
**Hasil Perhitungan Uji t - Model 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.453	0.764		0.593	0.555
KM	0.256	0.590	0.046	0.435	0.665
KI	0.496	0.539	0.092	0.920	0.360
IDK	-0.037	0.575	-0.007	-0.064	0.949
CSR	0.003	0.338	0.001	0.009	0.993
ROE	0.729	0.277	0.277	2.629	0.010

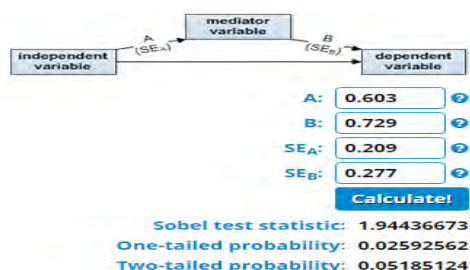
a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 15 diatas maka dapat disusun interpretasi hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah (5) Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,435 dengan nilai signifikansi sebesar 0,665. (6) Kepemilikan Institusional memiliki nilai t-hitung sebesar 0,920 dengan nilai signifikansi sebesar 0,360. (7) Independen Dewan Komisaris (IDK) memiliki nilai t-hitung sebesar -0,064 dengan nilai signifikansi sebesar 0,949. (8) *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,009 dengan nilai signifikansi sebesar 0,993. (9) *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai t-hitung sebesar 2,629 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010.

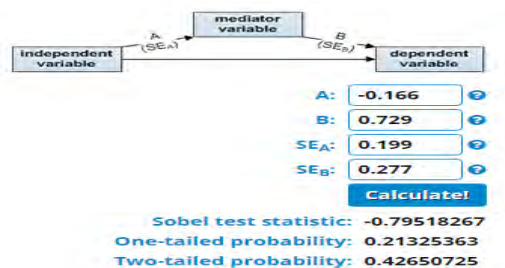
### Uji Path

Untuk penelitian ini menggunakan uji sobel yang merupakan alat untuk menguji analisis signifikansi dari pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen yang dimediasi oleh variabel mediator. Berikut hasil dari perhitungan sobel sebagai berikut:



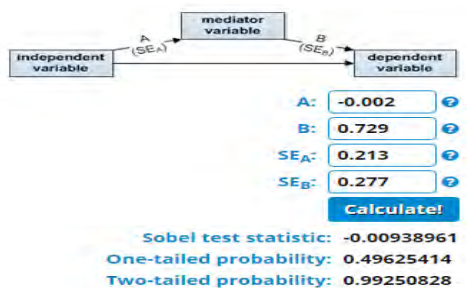
**Gambar 3**  
**Hasil Uji Sobel Kepemilikan Manajerial (KM)**  
 Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Dari hasil penelitian ini berdasarkan uji sobel pada gambar 3 dimana kepemilikan manajerial (KM) sebagai variabel independen, memiliki nilai pada sobel test sebesar 1,944 dan nilai *two tailed probability* sebesar 0,051 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ( $H_{10}$ ) yang berbunyi kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening ditolak, yang berarti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berhasil memediasi pengaruh kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan.



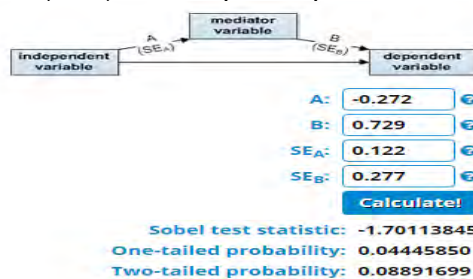
Gambar 4  
 Hasil Uji Sobel Kepemilikan Institusional (KI)  
 Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Dari hasil penelitian ini berdasarkan uji sobel pada gambar 4 dimana Kepemilikan Institusional (KI) sebagai variabel independen, memiliki nilai pada sobel test sebesar -0,795 dan nilai *two tailed probability* sebesar 0,426 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H<sub>11</sub>) yang berbunyi kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* ditolak, yang berarti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berhasil memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap nilai perusahaan.



Gambar 5  
 Hasil Uji Sobel Independen Dewan Komisaris (IDK)  
 Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Dari hasil penelitian ini berdasarkan uji sobel pada gambar 5 dimana Independen Dewan Komisaris (IDK) sebagai variabel independen, memiliki nilai pada sobel test sebesar -0,009 dan nilai *two tailed probability* sebesar 0,992 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H<sub>12</sub>) yang berbunyi Independen Dewan Komisaris (IDK) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* ditolak, yang berarti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berhasil memediasi pengaruh Independen Dewan Komisaris (IDK) terhadap nilai perusahaan.



Gambar 6  
 Hasil Uji Sobel Corporate Social Responsibility (CSR)  
 Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2020

Dari hasil penelitian ini berdasarkan uji sobel pada gambar 6 dimana *Corporate Social Responsibility* (CSR) variabel independen, memiliki nilai pada sobel test sebesar -1,701 dan nilai *two tailed probability* sebesar 0,0889 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat

disimpulkan bahwa ( $H_{13}$ ) yang berbunyi *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* ditolak, yang berarti bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berhasil memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

### **Pembahasan**

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dijlaskan sebelumnya, penjelasan dari masing-masing variabel sebagai berikut:

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uji t pada tabel 13 dimana Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai t sebesar 2,881 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien 0,603. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory*, keputusan investasi yang tepat akan menjadi sinyal positif. Dari perhitungan terdapat dilihat nilai rata-rata yang besar menyebabkan untuk mempengaruhi pengambilan keputusan terhadap manajemen dalam pengaruh kinerja keuangan. Jensen dan Meckling (1976) pada penelitiannya membuktikan bahwa kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat sejajar dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uji t pada Tabel 14 dimana Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai t sebesar -0,833 dengan nilai signifikansi sebesar 0,407 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien -0,166. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_2$ ) ditolak.

Kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, artinya kepemilikan institusional (KI) yang merupakan pengawas eksternal bagi perusahaan tidak efektif dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan sektor LQ45 yang dijadikan sampel memiliki kepemilikan institusional yang rendah sehingga kontrol eksternal terhadap perusahaan rendah dan tidak mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sidabutar (2007) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **Pengaruh Pengaruh Independen Dewan Komisaris (IDK) terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Independen Dewan Komisaris (IDK) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uji t pada tabel 14 dimana Independen Dewan Komisaris (IDK) memiliki nilai t sebesar -0,008 dengan nilai signifikansi sebesar 0,994 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien -0,002. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_3$ ) ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian dan penemuan-penemuan dari penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa jumlah anggota dewan komisaris independent tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap baik buruknya kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 periode 2014-2017. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa Independensi Dewan Komisaris (IDK) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uji t pada Tabel 14 dimana *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai t sebesar -2,232 dengan nilai signifikansi sebesar 0,028 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien -0,272. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_4$ ) diterima.

Kegiatan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan menimbulkan peningkatan beban operasional perusahaan yang juga akan diikuti oleh menurunnya profitabilitas perusahaan. Adanya pengaruh negatif antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan kinerja keuangan, dapat dikarenakan oleh rendahnya kesadaran masyarakat akan isu *Corporate Social Responsibility* (CSR) sehingga membuat masyarakat kurang tertarik untuk membeli produk perusahaan, sehingga akan ada penurunan profitabilitas akibat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan**

Dapat disimpulkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t pada Tabel 15 dimana Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai t sebesar 0,435 dengan nilai signifikansi sebesar 0,665 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien 0,256. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_5$ ) ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa semakin besar porsi kepemilikan saham oleh manajemen akan mengurangi adanya *agency problem* antara agen dan prinsipal karena adanya keselarasan antara kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, ditambah dengan adanya penemuan mengenai rendahnya porsi kepemilikan saham manajerial pada rata-rata perusahaan di Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih (2010) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan**

Dapat disimpulkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t pada Tabel 15 dimana Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai t sebesar 0,920 dengan nilai signifikansi sebesar 0,360 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien 0,496. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_6$ ) ditolak.

Tidak adanya pengaruh antara tinggi rendahnya kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat dikatakan karena adanya asimetri informasi antara investor dengan manajer, investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Claudia dan Ekadjaja (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Independensi Dewan Komisaris (IDK) terhadap Nilai Perusahaan**

Dapat di simpulkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Independen Dewan Komisaris (IDK) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t pada Tabel 15 dimana Independen Dewan Komisaris (IDK) memiliki nilai t sebesar -0,064 dengan nilai signifikansi sebesar 0,949 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien -0,037. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_7$ ) ditolak.

Kebanyakan pengangkatan dan penambahan dewan komisaris independen oleh perusahaan hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi pemerintah saja tetapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* di dalam perusahaan, serta masih lemahnya fungsi dewan komisaris dalam membawa aspirasi atau kepentingan pemegang saham non mayoritas. Hasil penelitian ini sependapat dengan Carningsih (2010) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif namun tidak signifikan antara komposisi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan**

Dapat di simpulkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t pada tabel 15 dimana *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai t sebesar 0,009 dengan nilai signifikansi sebesar 0,993 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien 0,003. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_8$ ) ditolak. Dari hasil penelitian ini dapat didukung oleh penelitian Parengkuan (2017) di BEI menyimpulkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena *Corporate Social Responsibility* (CSR) di perusahaan masih belum diterapkan karena kurangnya kepercayaan terhadap masyarakat maka *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Dapat di simpulkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji t pada Tabel 15 dimana *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai t sebesar 2,629 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien 0,729. Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama ( $H_9$ ) diterima. Hal tersebut dapat memicu para investor untuk menaruh saham kepada perusahaan tersebut karena dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anindita dan Yuliati (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan melalui *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*.**

Dari hasil penelitian ini berdasarkan uji sobel pada Gambar 4 dimana kepemilikan manajerial (KM) sebagai variabel independen, memiliki nilai pada sobel test sebesar 1,944 dan nilai *two tailed probability* sebesar 0,051 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ( $H_{10}$ ) yang berbunyi kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* ditolak yang berarti bahwa hasil dari penelitian ini variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berhasil memediasi pengaruh kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sulito (2008) yang menyatakan bahwa Semakin besar *insider ownership*, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan (manajemen) semakin kecil karena

mereka akan bertindak secara beriringan dengan lebih hati - hati dalam mengambil suatu keputusan karena hasil keputusan yang diambil tidak hanya berdampak pada pemilik, namun manajer juga ikut menanggung konsekuensi dari keputusan yang telah diambilnya.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*.**

Dari hasil penelitian ini berdasarkan uji sobel pada Gambar 4 dimana Kepemilikan Institusional (KI) sebagai variabel independen, memiliki nilai pada sobel test sebesar -0,795 dan nilai *two tailed probability* sebesar 0,426 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ( $H_{11}$ ) yang berbunyi kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* ditolak, yang berarti bahwa hasil dari penelitian ini variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berhasil memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut kemungkinan terjadi karena masih adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pemegang saham, sehingga perusahaan belum mampu merealisasikan tujuan utama perusahaan.

Hasil ini mendukung penelitian Wardani dan Hermuningsih (2011) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu menjadi mediator dalam pengaruh kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Independen Dewan Komisaris (IDK) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*.**

Dari hasil penelitian ini berdasarkan uji sobel pada Gambar 5 dimana Independen Dewan Komisaris (IDK) sebagai variabel independen, memiliki nilai pada sobel test sebesar -0,009 dan nilai *two tailed probability* sebesar 0,992 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ( $H_{12}$ ) yang berbunyi Independen Dewan Komisaris (IDK) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, ditolak yang berarti bahwa hasil dari penelitian ini variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berhasil memediasi pengaruh Independen Dewan Komisaris (IDK) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dari Independen Dewan Komisaris (IDK) merupakan cerminan perwakilan pemilik yang berhak memberikan pengawasan terhadap jalannya perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Widaryono (2013) yang berpendapat bahwa Independen Dewan Komisaris (IDK) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan dengan landasan besar kecilnya porsi Independen Dewan Komisaris (IDK) dalam suatu perusahaan bukan merupakan jaminan terhadap perusahaan akan semakin membaik dalam menilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*.**

Dari hasil penelitian ini berdasarkan uji sobel pada Gambar 6 dimana *Corporate Social Responsibility* (CSR) variabel independen, memiliki nilai pada sobel test sebesar -1,701 dan nilai *two tailed probability* sebesar 0,0889 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ( $H_{13}$ ) yang berbunyi *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, ditolak yang berarti bahwa hasil dari penelitian ini variabel *Return On Equity* (ROE) tidak berhasil memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan oleh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang kurang maksimal. Meskipun rasio *Return On Equity* (ROE) tinggi hal ini tidak akan

mempengaruhi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan jika pengungkapannya sangat minim (Wardhani, 2013).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiyanto dan Haryanto (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan belum mampu memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dijabarkan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, Kepemilikan Institusional dan Independen Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Independen Dewan Komisaris, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Kinerja Keuangan tidak berhasil menjadi variabel mediasi antara Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Independen Dewan Komisaris, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

### Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya antara lain (1) Dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 dengan periode 4 tahun. Sebaiknya penelitian berikutnya lebih memperluas obyek penelitian yang digunakan seperti memperpanjang periode pengamatan dan memilih sampel yang berbeda. Dengan sampel yang lebih banyak dan periode pengamatan yang lebih lama dapat mengeneralisasi serta menghasilkan data yang valid. (2) Dalam peneliti selanjutnya dianjurkan untuk menggunakan proksi lebih lengkap dengan pengukuran *Good Corporate Government*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1): 44-50.
- Anindita, P. dan R. Yuliati. 2017. Pengungkapan CSR, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XX Jember*. 27-30 September: 1-20.
- Ardiyanto, T. dan Haryanto. 2017. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(4): 1-15.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih. 2010. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Gunadarma. Depok.
- Cheng, M. dan Y. J. Christiawan. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1): 24-36.
- Claudia, W. dan A. Ekadjaja. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13(2): 929-944.
- Dowling, J. dan J. Pfeffer. 1975. Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *Pacific Sociological Journal Review*, 18: 122-136.



- Elkington, J. 1997. Cannibals with Forks: The Tripple Bottom Line of 21st Century Business. *Journal of Business Ethics*, 23(2): 229-231.
- Firdausya, Z. S., F. Swandari, dan W. Effendi. 2013. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1(3): 407-424.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gill, A. dan J. Obradovich. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 91: 1-14.
- Gull, A. A., A. Toquer, B. Muhammad, dan M. Zeeshan. 2013. Do Board Independence Carry Value? A Case Study of Pakistani Banks. *Research Journal of Management Sciences*, 2(2):1-5.
- Hardiningsih. 2010. Pengaruh Independen, Corporate Governance dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Kajian Akuntansi Pebruari*,2(1): 61-67.
- Hartono, J. 2009. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. BPF. Yogyakarta.
- Jensen, M. C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- Larasati, S., K. H. Titisari, dan S. Nurlaela. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Seminar Nasional IENACO*:579-586.
- Mukhtaruddin, Relasari, dan M. Felmania. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2(1): 1-10.
- Pedoman GCG Indonesia. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Komite Nasional Kebijakan Governance. Jakarta.
- Parengkuan, W. E. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(2): 564-571.
- Perdana, R. S., dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*,3(3): 1-13.
- Permanasari, W. I. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sidabutar, S. P. 2007. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusi, Net Profin Margin, Debt to Equity Ratio dan Rasio-Rasio Bank Terhadap Return on Equity (Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Listed di BEJ Periode 2003- 2005). *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sulito. 2008. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Deviden dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Sunan Kalijaga. Jogjakarta.
- Santoso, S. 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Thaharah, N. dan N. F. Asyik. 2016. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2): 1-18.
- Wahyudi, I. dan B. Azheri. 2008. *Corporate Social Responsibility: Prinsip, Pengaturan dan Implementasi*. Setara Press. Malang.
- Wahyudi, U. dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*: 1-25

- Wardani, D. K. dan S. Hermuningsih. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1): 27-36.
- Wardhani, A. P. 2013. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Audit Report Lag. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang
- Widaryono, A. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Ekonosia. Jakarta.
- Widiari, N. N. O. dan I. W. Putra. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Dividen Dengan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3): 2303-2332.