

**PENGARUH PENERAPAN MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* DAN
PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Tiara Septianingrum

e-mail : 212201101845@mhs.dinus.ac.id

Program Studi Akuntansi, Universitas Dian Nuswantoro Semarang

Jl. Nakula 1 No 5-11 Semarang

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penerapan mekanisme *Corporate Governance* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang digunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksi dengan nilai Tobin's Q.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 72 perusahaan yang di dapat dari metode *purposive sampling*, dengan menggunakan data pada periode tahun 2010-2013. Sedangkan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F dan uji t dengan tingkat signifikansi 5%.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.. Secara parsial dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Nilai koefisien determinasi sebesar 13,3%.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Dewan Direksi, *Corporate Social Responsibility* (CSR), Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Haruman, 2008).

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Salah satu mekanisme yang diharapkan dapat mengontrol biaya keagenan yaitu dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*GCG*) (Haruman, 2008).

Mekanisme *corporate governance* meliputi kepemilikan manajerial, dewan komisaris, ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, keberadaan komite audit dan dewan komisaris independen. Mekanisme *corporate governance* ini akan meningkatkan pengawasan tersebut diharapkan kinerja perusahaan akan lebih baik. Diharapkan bahwa mekanisme *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013).

Selain informasi tentang mekanisme *corporate governance* dibutuhkan pula informasi tentang pengungkapan *corporate social responsibility* untuk meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013). *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah sebuah wacana yang menjadikan perusahaan tidak hanya berkewajiban atau beroperasi untuk pemegang saham (*shareholders*) saja namun juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap *stakeholders*. CSR sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dimana perusahaan tersebut berada. Pemikiran tersebut didasarkan pada 3P yaitu (*profit, people, planet*) menurut *Global Compact Initiative* yaitu tujuan perusahaan tidak hanya memburu keuntungan ekonomi (*profit*) namun juga untuk kesejahteraan orang (*people*), dan memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan hidup planet ini. Penerapan mekanisme *corporate governance* yang baik dan pengungkapan *corporate social responsibility* dapat meningkatkan reputasi perusahaan (Nugroho, 2005).

Penelitian tentang nilai perusahaan, mekanisme *corporate governance* dan *corporate social responsibility* telah banyak dilakukan tetapi hasilnya tidak konsisten dan hasilnya berbeda – beda. Penelitian oleh Suharti *et al.* (2011) mengungkapkan bahwa pengungkapan

Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil dari penerapan GCG yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris, dewan komisaris independen dengan hasil bahwa jumlah dewan komisaris dan jumlah dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan jumlah komite dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Nurlaela dan Islahuddin (2008) menguji Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai *Variabel Moderating* menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility*, prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antar *Corporate Social Responsibility* dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk mengambil judul “ **Pengaruh penerapan mekanisme *corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan**”

Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Agensi

Agency theory muncul berdasarkan adanya fenomena pemisahan antara pemilik perusahaan (pemegang saham/*owner*) dengan para manajer yang mengelola perusahaan. Fakta-fakta empiris menunjukkan bahwa para manajer tidak selamanya bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan, melainkan sering kali terjadi bahwa para pengelola perusahaan (direksi dan manajer) bertindak mengejar kepentingan mereka sendiri (Solihin, 2009).

2. Teori Legitimasi

Nasi, Philips, and Zyglidopoulos (dalam Nurhayati et al., 2006) mengatakan bahwa "*Legitimacy theory focuses of the adequacy of corporate social behaviour*". Ini berarti bahwa *society judge* organisasi berdasarkan atas *image* (citra) yang akan perusahaan ciptakan untuk perusahaan itu sendiri. Selanjutnya organisasi dapat menetapkan legitimasi mereka dengan memadukan antara kinerja perusahaan dengan ekspektasi atau persepsi publik. Ketika terdapat kesenjangan antara pengharapan dari masyarakat dan perilaku sosial perusahaan, maka akan muncul masalah legitimasi (Nurhayati et al., 2006).

3. Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Dengan demikian keberadaan suatu sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholdernya kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chairi, 2007).

4. Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan (Sukamulja, 2004)

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan bersangkutan beserta afiliasinya (Susiana dan Herawaty, 2007).

6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Faizal, 2004).

7. Dewan komisaris

Dewan komisaris menggambarkan puncak dari sistem pengendalian pada perusahaan yang memiliki peran ganda yaitu peran untuk mengesahkan dan memonitor aktivitas suatu perusahaan. Komposisi dewan komisaris harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak secara independen (Kusumaning, 2004).

8. Dewan direksi

Ukuran dewan direksi berperan dalam kinerja perusahaan dan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi di perusahaan. Jumlah dewan direksi suatu perusahaan disesuaikan dengan kondisi perusahaan berarti pengelolaan yang dilakukan oleh dewan direksi semakin baik maka kinerja perusahaannya akan meningkat. Dengan peningkatan kinerja perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Wardoyo dan Veronica, 2013).

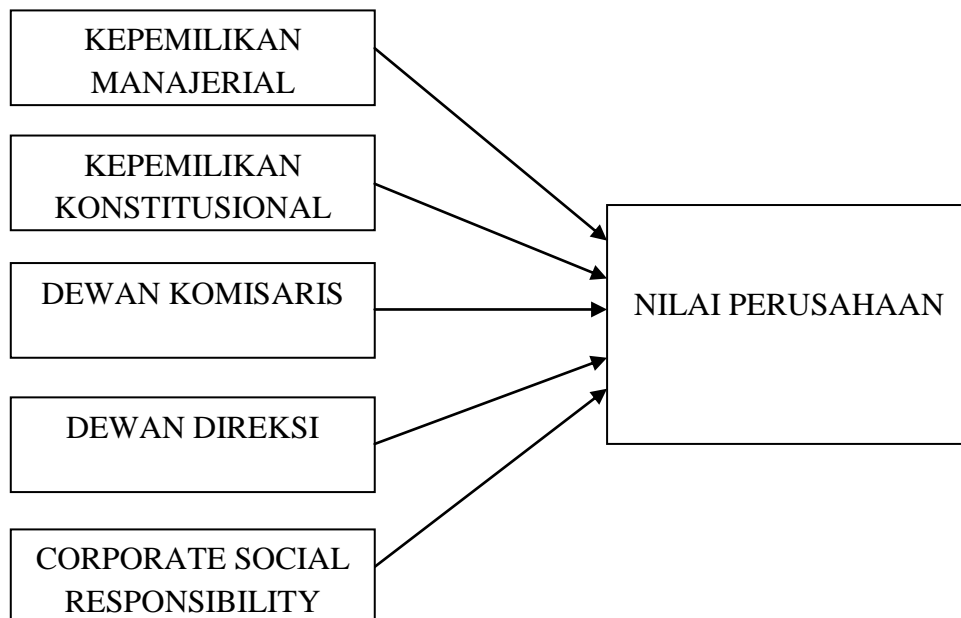
9. *Corporate Social Responsibility*

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (dalam Nurlela dan Islahuddin, 2008), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini digunakan 5 variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, dan corporate social responsibility yang akan diuji pengaruhnya terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Model dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran penelitian digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para prinsipal, karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kinerja manajer akan semakin baik dan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

H_1 = Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Begitu pula menurut Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Sari dan Riduwan (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_2 = Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Peran dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006). Penelitian oleh Suharti et al., (2011) mengungkapkan bahwa jumlah dewan komisaris signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_3 = Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Jumlah dewan direksi suatu perusahaan disesuaikan dengan kondisi perusahaan berarti pengelolaan yang dilakukan oleh dewan direksi semakin baik maka kinerja perusahaannya akan meningkat. Dengan peningkatan kinerja perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Keberadaan dewan direksi tersebut juga dianggap meningkatkan pelayanan perusahaan dan menunjukkan tata kelola yang baik telah dilakukan oleh perusahaan tersebut. Penelitian oleh Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa dewan direksi secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

H_4 = Dewan Direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat (Retno dan Priatinah, 2012). Penelitian oleh Rosiana et al., 2013 mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_5 = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q dihitung dengan formula sebagai berikut (Retno dan Pratinah 2012):

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

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*), yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

EBV = Nilai Buku dari ekuitas (*Equity Book Value*), yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban

D = Nilai buku dari total utang

2. Kepemilikan Manajerial

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

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer + dewan direksi + dewan komisaris}}{\text{total saham yang beredar}}$$

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain (Tarjo, 2008).

$$KI = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{total saham yang beredar}}$$

4. Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris disini adalah jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \Sigma \text{ anggota dewan komisaris}$$

5. Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi dalam penelitian ini adalah jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

$$\text{Ukuran Dewan Direksi} = \Sigma \text{ anggota dewan direksi}$$

6. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Tingkat pengungkapan CSR pada Laporan Tahunan perusahaan yang dinyatakan dalam *Corporate social Responsibility Index (CSRI)* yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan GRI meliputi 79 item pengungkapan yang meliputi tema: *economic, environment, labour practices, human rights, society, dan product responsibility*. Perhitungan Index Luas Pengungkapan CSR (CSRI) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CSRI} = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan}}{79}$$

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 menggunakan metode *purposive sampling* kemudian kriteria kriteria sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah

1. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap tahun 2010-2013 secara berturut-turut
2. Perusahaan yang memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu yang memiliki kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi dan *corporate social responsibility*

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan sumber data historis. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dari pihak ketiga, melalui media perantara. Sumber data sekunder tersebut meliputi buku referensi, literatur dan data yang diambil dari perpustakaan Pusat Informasi Pasar Modal Semarang dan *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, yang berupa Laporan keuangan dan Laporan tahunan yang dikeluarkan perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*.

Model dan Teknik Analisis Data

Metode analisis merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis data yang tersedia dan diolah sehingga diperoleh gambaran yang jelas mengenai fakta-fakta dan hubungan

antara fenomena yang diteliti. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan metode analisis statistik dengan menggunakan SPSS.

Regresi Linier Berganda

Studi mengenai ketergantungan variabel terikat (dependen) dengan satu atau lebih variabel bebas (independen), dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003 dalam Ghazali, 2011). Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = konstanta

β_1 - β_5 = koefisien regresi

X1 = Kepemilikan Manajerial

X2 = Kepemilikan Institusional

X3 = ukuran dewan komisaris

X4 = ukuran dewan direksi

X5 = *Corporate Social Responsibility*

e = *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari uji asumsi klasik bahwa model memiliki distribusi normal juga terbebas dari masalah multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas. Dengan demikian kelima variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan direksi, dan CSR dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,698 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di Indonesia masih sangat rendah. Rendahnya tingkat kepemilikan manajerial dapat dilihat dari nilai rata-rata statistik deskriptif sebesar 4,5%. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan mengakibatkan pihak manajemen perusahaan belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh pihak manajemen yang menyebabkan pihak manajemen kurang termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Serta mengakibatkan pihak manajemen berperilaku *oportunistik* sehingga merugikan perusahaan hal ini menyebabkan sebuah konflik keagenan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Rachman (2011) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,286 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional tidak mampu menjadi mekanisme untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu asumsi yang menjadi alasannya dikarenakan investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas hal ini sesuai dengan *theory agency* sehingga kondisi ini tidak meminimumkan terjadinya konflik di dalam perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Rachman (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,147 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hal ini dikarenakan besar kecilnya dewan komisaris bukanlah menjadi faktor penentu utama dari efektivitas pengawasan terhadap

manajemen perusahaan. Dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen, dan memberi kan nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu oleh dewan komisaris sehingga dewan komisaris dianggap tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris belum mampu menjadi mekanisme untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa dewan direksi mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima. Nilai rata – rata statistik deskriptif dewan direksi adalah sebesar 4,53 atau dengan kata lain terdapat 4 – 5 orang dewan direksi dalam suatu perusahaan. Dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan jumlah dewan direksi suatu perusahaan disesuaikan dengan kondisi perusahaan tersebut karena berarti pengelolaan yang dilakukan oleh dewan direksi semakin baik maka kinerja perusahaannya akan meningkat. Dengan peningkatan kinerja perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Berdasarkan data penelitian yang diolah. Salah satu contoh perusahaan manufaktur yang mempunyai nilai dewan direksi yang tinggi dan nilai perusahaan yang tinggi pula adalah PT. Unitex Tbk (UNTX) pada tahun 2013 mempunyai jumlah dewan direksi yang tinggi sebanyak 7 orang (rata-rata dewan direksi 4 – 5 orang) dan nilai perusahaannya yang tinggi pula sebesar 1,949954 (rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,0065527). Sedangkan pada perusahaan PT. Jaya Pari Steel (JPRS) pada tahun 2013 mempunyai dewan direksi yang rendah sebanyak 4 orang (rata-rata dewan direksi 4-5 orang) dan nilai perusahaannya pun rendah yaitu sebesar 0,575021 (rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,0065527). Penelitian ini didukung oleh penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Terbukti dengan nilai signifikansi sebesar 0,424 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hal ini dikarenakan rendahnya pengungkapan CSR oleh perusahaan manufaktur. Akibat masih rendahnya kesadaran sebagian besar perusahaan manufaktur ini mengenai dampak positif jangka panjang dari CSR

ini, sehingga variabel ini kurang menunjukkan kontribusi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Retno dan Pratiyana (2012) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi sebesar $0,698 > 0,05$. Hal ini disebabkan karena kepemilikan saham oleh manajerial masih rendah dan menyebabkan pihak manajemen kurang termotivasi dan kinerja manajemen menjadi rendah sehingga kepemilikan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi sebesar $0,286 > 0,05$. Hal ini dikarenakan tinggi rendahnya saham yang dimiliki oleh pihak institusional sehingga kepemilikan institusional tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi sebesar $0,147 > 0,05$. Hal ini disebabkan karena besar kecilnya jumlah dewan komisaris tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini disebabkan karena semakin besar jumlah dewan direksi maka semakin besar pula kemungkinan strategi perusahaan akan tercapai dan hal tersebut tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan calon investor.
5. *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi $0,424 > 0,05$. Hal ini disebabkan rendahnya pengungkapan CSR di perusahaan manufaktur.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan antara lain adalah:

1. Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dapat melihat ukuran dewan direksi. Karena berdasarkan hasil penelitian, variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah dewan direksi. Dimana

keberadaan dewan direksi mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya, karena dalam penelitian ini variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 13,3 %. Maka, sebaiknya peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain dalam penelitiannya seperti kepemilikan asing, dewan komite audit, dan dewan komisaris independen.
3. Bagi peneliti selanjutnya, karena dalam penelitian ini awalnya data tidak normal dan data yang paling banyak di outliers adalah variabel nilai perusahaan. Maka disarankan untuk peneliti selanjutnya mengambil pengukuran untuk nilai perusahaan selain Tobin's yaitu PBV (Price Book Value) dan lain-lain.
4. Bagi peneliti selanjutnya, karena dalam penelitian ini jumlah perusahaan yang menjadi sampel relatif sedikit maka disarankan untuk peneliti selanjutnya mengambil sampel perusahaan tidak berturut – turut.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, Sukrisno dan Ardhana, I. Cenik. 2009. *Etika Bisnis dan Profesi : Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya*. Edisi Revisi. Salemba Empat. Jakarta.
- Barkemeyer, Ralf. 2007. *Legitimacy as a key driver and determinant of corporate social responsibility in developing countries*. Paper For The 2007 Marie Curie Summer School on Earth System Governance. Amsterdam University of St. Andrews and Sustainable Development Research Centre (SDRC) School of Management. Amsterdam.
- Chariri, Anis dan Imam Ghozali. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Christiawan, Y. J, dan Josua Tarigan. 2007. *Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.1.
- Diyah, Pujiati dan Widanar Erman. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Vol. 12 No. 1.
- Faizal. 2004. *Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan mekanisme Corporate Governance*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar.
- FCGI. 2001. *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*. Jilid II. <http://www.fcgi.or.id>
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haniffa, R.M dan TF Cooke. 2005. *The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting*. Jurnal of Accounting and Public Policy 24.
- Harmoni, Ati dan Andriyani Ade. 2008. *Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Official Website Perusahaan. Studi Pustaka Pada PT Unilever Indonesia Tbk*. Jurnal Seminar Ilmiah Nasional Komputer dan Intelejen.
- Hartanto, Ingrid. 2014. *Analisis Pengaruh Struktur kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Sektor Manufaktur di BEI Tahun 2011-2012*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 3 No. 2. Surabaya
- Haruman, Tendi. 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai perusahaan*. Jurnal Simposium Nasional akuntansi XI. Pontianak.
- IICG. 2012. *Corporate Governance Perception Index*. <http://www/iicg.org>
- Jensen, M and Mecking W. 1976. *Theory of The Firm Managerial Behaviour Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics Vol. 3.
- Kartini, Dwi. 2009. *Corporate Social Responsibility, Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia*. PT Rafika Aditama. Bandung.
- Komite nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Corporate Governance Indonesia*.

- Kusumaning, L. 2004. *Analisis Pengaruh Proposi Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba Pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Akuntansi Universitas Gajahmada. Yogyakarta (tidak dipublikasikan).
- Martono dan Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta..
- Nugroho, Yanuar. 2005. *Tanggung jawab dan keberlanjutan*. <http://audentis.wordpress.com>
- Nurhayati et,al. 2006. *Natural Environment Disclosure of Indonesian Listed Company*. Paper Submission at AFAANZ Conference. Wellington, New Zealand.
- Nurlela, Rika dan Ishlahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasioanal Akuntansi XI. Pontianak.
- Peraturan Pemerintah Nomer 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas.
- Rachman, Achmad Arif. 2011. *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Jurnal Akuntansi STIE Perbanas. Surabaya
- Retno, R.D dan Danies Pratinah. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Nominal, Vol 1 No. 1. Universitas Negeri Yogyakarta Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.
- Retno, Reni Anggraeni Fr. 2006. *Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor–Faktor yang Memperngaraho Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Rosiana et al. 2013. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, ISSN : 2302-8556. Bali.
- Sari, Enggar F dan Akhmad Riduwan. 2013.*Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan : Kualitas Laba Sebagai variabel Intervening*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 1, No. 1. Surabaya.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. *Pengaruh Corporate Social Disclosure terhadap Earning Response Coefficient*. Jurnal Akuntansi Simposium Nasional Akuntansi X. Makassar.
- Sembiring, Eddy. 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Studi Empiris Pada Perusahaan Yang tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo
- Sheleifer, A dan R.W Vishny. 1997. *A survey of Corporate*. Journal of finance. Vol 52, No. 2.
- Siallagan, H dan M Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas laba dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.

- Solihin, Ismail. 2009. *Corporate Social Responsibility From Charity To Sustainability*. Salemba Empat. Jakarta
- Suharti, et al. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol 10, No.2. Politeknik Negeri Jakarta. Jakarta.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol 9, No.1.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan, Dampak Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan*. Jurnal Benefit Vol. 8.
- Susiana dan Herawaty. 2007. *Analisis Pengaruh Independensi Kualitas Audit Serta Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Tamam, Achda B. 2009. *Konteks Sosiologi Perkembangan Corporate Social Responsibility dan implementasinya di Indonesia..* <http://www.menhl.go.id/serbaserbi/csr.sosiologi.pdf>
- Tarjo. 2008. *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost Of Equity Capital*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Tumirin. 2007. *Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Jurnal BETA (Bisnis Ekonomi dan Akuntansi).
- Undang-Undang Nomer 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Wardhani, Ratna. 2006. *Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financial Distressed Firm)*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX. Padang.
- Wardoyo dan Theodora Martina Veronica. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance , Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Dinamika Manajemen, Vol 4, No. 2 . Universitas Gunadarma Fakultas Ekonomi. Jakarta.
- Wening, Kartikawati. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. <http://hand.wordpress.com/2009/05/17/Pengaruhkinerja-kepemilikan-institusional-terhadap-kinerka-keuangan-perusahaan/>
- Zuhro, Diana dan I Putu Pande Sukamawati. 2003. *Analisis Pengaruh luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya.