

KOLABORASI RISET DOSEN DAN MAHASISWA
ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KOMPOSISI
DEWAN DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP
NILAI
PERUSAHAAN PERBANKAN DI ASIA TENGGARA

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

AMELIA DEVIANI YASINTA
2014310679

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018

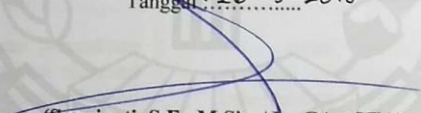
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Amelia Deviani Yasinta
Tempat, Tanggal Lahir : Ponorogo, 21 Juli 1996
N.I.M : 2014310679
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan,
Komposisi Dewan, dan *Corporate Social
Responsibility* Terhadap Perusahaan Perbankan di
Asia Tenggara

Disetujui dan diterima baik oleh :

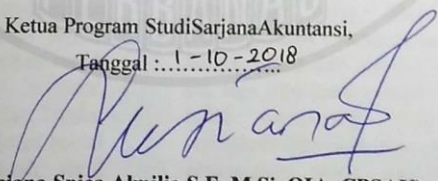
Dosen Pembimbing,

Tanggal : 26 - 9 - 2018


(Supriyati, S.E., M.Si., Ak., CA., CTA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 1 - 10 - 2018


(Dr. Luciana Spica Almiliana S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

**ANALYSIS THE EFFECT OF OWNERSHIP STRUCTURE, BOARD
COMPOSITION, AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TO FIRM VALUE OF BANK IN SOUTHEAST ASIA**

Amelia Deviani yasinta
STIE Perbanas Surabaya, Indonesia
E-mail : ameliadeviani21@gmail.com

ABSTRACT

The value of a company is an investor's assessment of the company. One of the company's goals is generally to get the maximum profit and increase the value of the company. The value of the firm is the investor's perception of the company as measured by the book value. This study aims to examine the influence of ownership structure, board composition, and corporate social responsibility to firm value of bank in ASEAN period 2014-2016. The sampling technique in this study used census technique. Data analysis technique used in this research is SEM-PLS with SmartPLS 3.0. The result of data analysis shows that board composition has an effect on firm value, while ownership and corporate social responsibility has no effect on firm value. This shows that board decision is important and can increase the value of the company, as indicated by the increase in the value of Price to Book Value (PBV).

Key word : firm value, ownership structure, board composition, corporate social responsibility

PENDAHULUAN

Secara umum tujuan perusahaan dapat dibedakan menjadi tujuan ekonomi dan tujuan sosial. Tujuan ekonomi yaitu perusahaan berorientasi pada laba, menciptakan pelanggan dan menciptakan produk-produk untuk mengembangkan perusahaan tersebut. Sedangkan tujuan sosial yaitu perusahaan diharapkan untuk dapat memenuhi keinginan investor, karyawan, dan masyarakat sekitar. Tujuan sosial ini berbeda dengan lembaga sosial yang dinaungi oleh pemerintah yang bertujuan untuk kepentingan masyarakat umum. Dengan demikian yang membedakan perusahaan dengan lembaga

sosial adalah prioritas perusahaan terhadap laba, lembaga sosial lebih memprioritaskan pada tanggungjawab sosial dibandingkan dengan laba.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi, dan juga meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya dilihat dari kinerja perusahaan saat ini, tapi juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan

seringkali dikaitkan juga pada tujuan dan pencapaian suatu perusahaan, karena meningkatnya nilai suatu perusahaan merupakan prestasi bagi perusahaan tersebut karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik saham (investor) juga akan meningkat. Nilai perusahaan terlihat dari nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan dan nilai pasar utang. Peluang investasi di masa mendatang juga akan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Tidak hanya itu, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap pergerakan nilai perusahaan.

Menurun dan meningkatnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi dengan faktor-faktor sebagai berikut : Struktur kepemilikan, komposisi dewan, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan institusional yaitu saham yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri, dan semakin banyak saham yg dimiliki perusahaan maka akan mengurangi kemungkinan perusahaan untuk diakuisisi. Sedangkan kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh para pihak manajemen. Penelitian Maya Indah Pratiwi (2016) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan merupakan bagian penting dalam meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Dwi Sukirni (2012), Panu Prommin *et al* (2015), Zangina Isshaq *et al* (2009), Alfiarti Rahma (2014), Robert Eberhart (2012), Wahyu Budianto (2014), dan Rihab Grassa *et al* (2016). Namun berbeda dengan hasil penelitian Umi martini (2016) bahwa struktur

kepemilikan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Sri Sofyaningsih (2011), Ni Putu Wida (2014), Abdul Rasyid (2015), Ali Sarafraz *et al* (2016), dan Laurensia Chintia Dewi (2014).

Komposisi dewan merupakan komposisi manajemen atas suatu perusahaan. Komposisi dewan ini dibagi menjadi dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan direksi memiliki peran dalam mengelola perusahaan, sedangkan dewan komisaris yang berperan mengawasi dewan direksi dalam hal pengelolaan perusahaan. Dalam perusahaan swasta, dewan direksi dan dewan komisaris cenderung dipilih dengan hubungan kekerabatan atau kekeluargaan yang digabungkan dengan beberapa tenaga profesional dan memiliki karir gemilang dalam perusahaan itu sendiri. Komposisi dewan dengan jumlah wanita lebih banyak dalam anggota dewan maka keputusan atau kebijakan yang diambil oleh manajemen atas akan lebih hati-hati dan penuh pertimbangan serta membutuhkan waktu sedikit lebih lama. Perbedaan jenis kelamin atau *gender* dewan ini sering menjadi perdebatan karena jika wanita menjadi ketua dewan atau anggota dewan sebagian besar adalah wanita maka pengambilan keputusan akan memakan waktu yang sedikit lebih lama karena wanita yang cenderung lebih hati-hati dalam setiap pengambilan keputusannya, dibandingkan dengan anggota dewan berjenis kelamin laki-laki. Komposisi dewan ini penting bagi meningkat atau menurunnya nilai perusahaan karena jika para manajemen atas seperti dewan direksi dan dewan komisaris tidak memiliki kompetensi dan kemampuan dalam mengelola perusahaan tidak hanya dari segi keuangan tetapi juga manajemen, maka kestabilan perusahaan dapat terancam dan membuat nilai perusahaan tersebut menurun. Penelitian Rihab Grassa (2016) menunjukkan bahwa

komposisi dewan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian brayen prastika dwi putra (2015), Agung Aswin Dwijayanti (2016), dan Lauresia chintia dewi (2014). Berbeda halnya dengan penelitian Julia Farah Debby (2014) yang menyatakan bahwa komposisi dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Salih Kheiralla Hussein (2013) dan Yahya Ali Al-Matari (2012).

Corporate social responsibility (CSR) adalah gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan, seperti pendapat Gusti Ayu (2013) yang menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan lebih luas lagi, sampai pada masyarakat. Adapun manfaat yang diperoleh perusahaan jika mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility* (CSR), yaitu keberadaan perusahaan dapat tumbuh dan berkelanjutan, perusahaan mendapatkan citra yang positif dari masyarakat luas, perusahaan lebih mudah memperoleh akses terhadap modal, dan perusahaan dapat mempertahankan sumber daya manusia yang berkualitas Effendi (2009:113). Penelitian Siti Sopia Latuponjo (2015) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Gusti Ayu Made Ervina Rohana *et al* (2013), Henri Servaes dan Ane Tamayo (2013). Berbeda dengan penelitian Glenn Martinus yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan perbankan di Asia Tenggara

pada tahun 2014-2016 yang meliputi 66 perusahaan di Indonesia, 17 perusahaan di Malaysia, 12 perusahaan di Singapura, 35 perusahaan di Thailand, 25 perusahaan Filipina, 10 perusahaan di Vietnam. Penelitian dilakukan dengan sampel yang lebih luas dan pada periode 2014-2016 yang diharapkan dapat mempresentasikan kondisi terkini perusahaan perbankan di Asia Tenggara. Berdasarkan uraian diatas penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan komposisi dewan terhadap *tax avoidance* pada perusahaan perbankan di Asia Tenggara.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal (teori pemberi isyarat) diasumsikan bahwa manajer dapat memberikan informasi tentang perusahaan bagi investor dalam dasar pengambilan keputusan investasi. Karena dalam hal ini, manajer/perusahaan adalah orang yang bisa diasumsikan yang lebih banyak mengetahui mengenai nilai perusahaan di masa yang akan datang dibanding siapapun. Karena apabila pihak eksternal kurang dalam memperoleh informasi mengenai perusahaan hal ini dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan penilaian yang rendah untuk suatu perusahaan.

Teori sinyal (*Signaling Theory*) merupakan teori yang menyatakan tentang adanya dorongan terhadap perusahaan agar memberikan informasi kepada pihak eksternal. Oleh karena itu penelitian ini menggunakan teori sinyal karena adanya ketidaksamaan informasi yang dimiliki baik dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi perusahaan yang

dimiliki, baik secara finansial maupun non finansial. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu informasi yang wajib dipublikasikan oleh perusahaan.

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) dalam Dwi Sukirni (2011), menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agent) dengan investor (principal). Principal adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (principal/investor) dan pengendalian (agent/manajer).

Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional Effendi (2009:13). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan agensi teori karena berhubungan dengan kepentingan antara agen (manajer) dengan principal (pemegang saham) yang berpengaruh untuk kelangsungan perusahaan dalam mencapai tujuan dan cita-cita perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Pemisahan keuntungan ini berkaitan dengan struktur kepemilikan yaitu kepemilikan institusional yaitu saham yang dimiliki oleh perusahaan, dan kepemilikan manajerial saham yang dimiliki oleh para manajer di perusahaan tersebut. Pemisahan ini penting karena meminimalkan terjadinya selisih paham antara pemegang saham dengan manajer selama kegiatan operasional perusahaan berlangsung.

Firm value merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari

kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat, dan ini adalah tugas dari manajer sebagai agen yang telah diberi kepercayaan oleh para pemilik perusahaan untuk menjalankan perusahaannya.

Struktur kepemilikan adalah proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan institusional yaitu saham yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri, dan semakin banyak saham yg dimiliki perusahaan maka akan mengurangi kemungkinan perusahaan untuk diakuisisi. Sedangkan kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh para pihak manajemen.

Komposisi dewan merupakan komposisi manajemen atas suatu perusahaan. Komposisi dewan ini dibagi menjadi dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan direksi memiliki peran dalam mengelola perusahaan, sedangkan dewan komisaris yang berperan mengawasi dewan direksi dalam hal pengelolaan perusahaan.

Corporate social responsibility (CSR) adalah gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggung jawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan, seperti pendapat Gusti Ayu (2013) yang menyatakan bahwa tanggung jawab

perusahaan lebih luas lagi, sampai pada kemasyarakatan.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin besar kepemilikan yang dimiliki institusi atau manajer dalam suatu perusahaan maka akan memberikan dampak pada kinerja para manajer dalam mengoperasikan atau menjalankan perusahaan tersebut. Dimana perusahaan yang memiliki kinerja yang baik pasti akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Kinerja seorang manajer juga dipengaruhi oleh kepemilikannya dalam perusahaan, jika manajer memiliki saham pada perusahaan maka akan semakin baik kinerjanya karena merasa memiliki perusahaan tersebut, maka dari itu para manajer berusaha memajukan perusahaan tersebut. Tidak hanya karena rasa memiliki tetapi juga akan mendapatkan dividen dari saham yang dimiliki jika para manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan ditempat ia bekerja.

H₁: Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Komposisi Dewan Terhadap Nilai Perusahaan

Komposisi dewan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sebuah perusahaan akan maju dan semakin berkembang jika perusahaan tersebut memiliki sumber daya manusia yang berkualitas dan dapat bekerja dengan maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Komposisi atau proporsi dewan yang tepat dalam pemilihan dewan direksi dan komisaris merupakan suatu penentu akan berkembang atau tidaknya suatu perusahaan. Pemilihan dewan

direksi dan komisaris yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dalam menjalankan tugasnya apakah para dewan direksi dan komisaris menjalankan dengan benar atau tidak. Karena jika dari manajemen atas yaitu dewan direksi dan dewan komisaris tidak menjalankan tugasnya dengan baik dan menggunakan wewenangnya dan memanfaatkan jabatan untuk kepentingan pribadi bukan untuk kepentingan perusahaan maka cepat atau lambat suatu perusahaan akan mengalami kemunduran dan dapat menyebabkan kebangkrutan. Oleh karena itu, pemilihan dewan direksi dan dewan komisaris sangat perlu diperhatikan.

H₂: Komposisi Dewan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

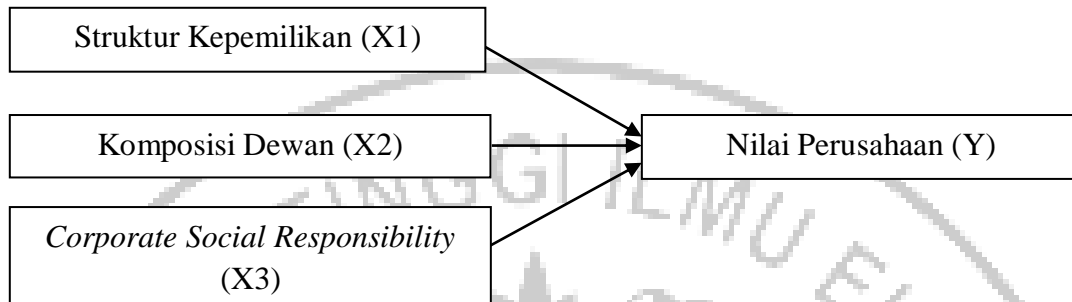
Pengaruh *Corporate Responsibility* Terhadap *Social* Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility merupakan bagaimana tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekitar dan usaha perusahaan dalam menjaga lingkungan sekitar. CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena bagaimana perusahaan menjaga perusahaan menjaga dan bertanggung jawab atas lingkungan sekitarnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai CSR yang diungkapkan atau dilakukan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dari dilakukannya CSR tersebut terbukti bahwa perusahaan dapat mengelola pendapatannya dengan baik sehingga dapat mengalokasikan dana untuk kepentingan lingkungan sekitar. Hal tersebut juga menjadi pertimbangan para investor dalam memilih perusahaan dalam menginvestasikan dananya.

H₃: Dewan Independen berpengaruh terhadap *Tax Avoidance*.

Berdasarkan uraian diatas , maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan datanya bersifat sekunder yang diperoleh dari ORBIS (www.ORBIS.bvindo.com) dan *annual report* yang terdapat pada *website* resmi perusahaan dengan teknik jenuh *sampling*. Pada penelitian ini termasuk penelitian dasar dengan pendekatan deduktif sesuai dengan karakteristik penelitiannya yang menggunakan penelitian arsip sebagai karakteristik masalah pada penelitian ini.

Batasan Penelitian

Adapun batasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2014-2016.
- b. Variabel yang digunakan adalah variabel dependen nilai perusahaan (*firm value*) dan mempunyai variabel independen struktur kepemilikan, komposisi dewan, dan corporate social responsibility (CSR).
- c. Terbatas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Orbis.

- d. Sampel perusahaan hanya diambil bagi perusahaan yang listed di negara masing-masing.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu:

- 1. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan
- 2. Variabel Independen:
 - a. Struktur Kepemilikan
 - b. Komposisi Dewan
 - c. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham yang beredar mencerminkan kualitas perusahaan dan harga saham beredar yang dibayarkan investor sesuai dengan kualitas perusahaan. Cara perhitungan nilai perusahaan adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

Keterangan :

Harga saham = Harga saham penutupan
31 Desember.

Nilai buku per lembar saham = Total
ekuitas / total saham yang beredar.

Struktur Kepemilikan

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh para pihak manajemen. Penelitian Maya Indah Pratiwi (2016) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan merupakan bagian penting dalam meningkatnya nilai perusahaan. Maka perhitungannya sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajemen} \times 100\%}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Keterangan :

KM : kepemilikan manajerial

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional yaitu saham yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri, dan semakin banyak saham yg dimiliki perusahaan maka akan mengurangi kemungkinan perusahaan untuk diakuisisi. Maka perhitungannya sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional} \times 100\%}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Keterangan :

KI : kepemilikan institusional

Komposisi Dewan

1. Proporsi Dewan Komisaris Independen

Pengukuran dewan komisaris independen pada penelitian ini menggunakan proporsi. Menurut Laurensia (2014) yang menyatakan bahwa pengukuran proporsi dewan komisaris independen yang dirumuskan sebagai berikut :

$$PDKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen} \times 100\%}{\text{Jumlah Komisaris}}$$

Keterangan :

PDKI = Proporsi Dewan Komisaris Independen

2. Gender Dewan

Pengukuran gender dewan pada penelitian ini menggunakan proporsi banyaknya wanita dibandingkan dengan jumlah dewan komisaris dan dewan direksi. Menurut Novandri (2016) yang menyatakan bahwa pengukuran gender dewan yang dirumuskan sebagai berikut :

$$PGD = \frac{\text{Jumlah anggota wanita dewan direksi dan komisaris} \times 100\%}{\text{Jumlah dewan direksi dan komisaris}}$$

Keterangan :

PGD = Proporsi Gender Dewan

Corporate Social Responsibility (CSR)

Pada penelitian ini CSR diukur dengan menggunakan GRI G-4. Menurut Gusti Ayu (2013) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* dapat diukur sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{n}{k}$$

Keterangan :

CSRI_j : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

n : jumlah skor pengungkapan yang diperoleh untuk perusahaan j
 k : jumlah skor maksimal (91) TAit : Total aset perusahaan i pada tahun t.

Tabel 4.2
 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
2014	102	0	4,59	1,07	1,05
2015	94	0	45,14	1,33	4,66
2016	93	0	12,17	1,09	1,58
2014-2016	289	0	45,14	1,166	2,872

Sumber: Lampiran 5

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini populasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor perbankan yang tersedia di ORBIS selama periode 2014-2016.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan secara jenuh *sampling* atau sampel yang mewakili jumlah populasi dari setiap perusahaan perbankan di beberapa negara yang termasuk dalam Asia Tenggara.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan dan SEM-PLS yang terdiri dari *outer model* (uji validitas dan reliabilitas konstruk), *inner model* (uji *R-Square*, uji statistik t) menggunakan program *SmartPLS 3.0*.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2012), analisis deskriptif memberi deskripsi mengenai suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi).

a. Nilai Perusahaan

Nilai minimum PBV tahun 2014 sebesar 0 dimiliki oleh PT. Bank Mayapada Internasional Tbk, PT. Clipan Finance Indonesia Tbk, Bank Nusantara Parahyangan, Bank Bumi Artha, PT. Bank Pnin Syariah Tbk, PT. Verena Multi Finance Tbk, TIFA Finance Tbk, PT. Victoria Investment (Indonesia), Malayan Banking Berhad, RHB Banking Berhad, Hong Leong Financial Group Berhad, Hong Leong Bank Berhad, Hong Leong Capital Berhad (Malaysia), Amanah Leasing, Asia Sermkij Leasing, Finansia Public, S 11 Group CL, TMB Bank *Public Company* (Thailand), BDO Leasing and Finance, First Metro Investment Corporation (Filiphina) tahun 2014. Nilai minimum pada tahun 2015 sebesar 0 dimiliki oleh PT. Bank Mayapada Internasional Tbk, PT. Clipan Finance Indonesia Tbk, PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga, PT. Bank Panin Syariah Tbk, Bank Maspion Indonesia, PT. Verena Multi Finance, PT. Victoria Investama Tbk (Indonesia), Malayan Banking Berhad-Maybank, RHB Bank Berhad, Hong Leong Bank Berhad, Hong Leong Capital Berhad (Malaysia), AEC Securities, Finansia Public, S 11 Group CL, TMB Bank Public Company (Thailand), BDO Leasing Finance dan First Metro Invesment Corporation (Filiphina).

Nilai minimum pada tahun 2016 sebesar 0 dimiliki oleh PT. Bank Mayapada Internasional Tbk, PT. Clipan Finance Indonesia Tbk, Bank Nusantara Parahyangan, Bank Maspion Indonesia,

PT. Verena Multi Finance Tbk, PT. TIFA Finance Tbk, PT. Victoria Investama Tbk (Indonesia), Malayan Banking Berhad, RHB Bank Berhad, Hong Leong Bank Berhad, Hong Leong Capital Berhad (Malaysia), AEC Securities, Finansia Public, S 11 Group CL, TMB Bank Public Company (Thailand), BDO Leasing Finance, First Metro Investment Corporation, China Banking Corporation (Filiphina), dan untuk keseluruhan nilai minimum nilai perusahaan pada tahun 2014-2016 sebesar 0. yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih rendah dari pada nilai bukunya.

Nilai maksimum tahun 2014 sebesar 4,59 dimiliki oleh PT. Capitalinc Investama Tbk. Nilai maksimum tahun 2015 sebesar 45,14 dimiliki oleh PT. Bank JTRUST Indonesia Tbk. Nilai maksimum tahun 2016 sebesar 12,17 dimiliki oleh PT. Minna Padi Investama Tbk, yang artinya perusahaan tersebut dinilai baik oleh investor karena memiliki nilai saham diatas rata-rata. Nilai maksimum keseluruhan untuk nilai perusahaan perbankan di Asia Tenggara sebesar 45,14, yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih tinggi daripada nilai bukunya, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,166 dan nilai standar deviasi sebesar 2,872 . Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data nilai perusahaan terbilang besar (baik) atau data bersifat heterogen.

b. Struktur Kepemilikan Kepemilikan Manajerial

Tabel 4.3
Analisis Statistik Deskriptif Variabel Kepemilikan Manajerial

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
2014	102	0	0,777	0,046	0,137
2015	94	0	0,777	0,046	0,123
2016	93	0	0,685	0,040	0,099
2014-2016	289	0	0,777	0,044	0,121

Sumber: Lampiran 5]

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa Nilai minimum kepemilikan manajerial tahun 2014 sebesar 0 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan, yaitu Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT. CIMB Niaga Tbk, PT.SinarMas Multiartha Tbk, PT. Bank PAN Indonesia Tbk, PT. Maybank Indonesia (Indonesia), Malayan Banking Berhad, Hong Leong Bank Berhad, Affin Holdings Berhad, Hong Leong Capital Berhad (Malaysia), Asia Plus Group Holdings, Asia Sermkij Leasing, CIMB Thai Pblc Company, KGI Securities (Thailand), BDO Unibank, Rizal Banking, East West Bank, Security Bank, Phillipine National Bank (Filiphina). Nilai minimum 2015 sebesar 0 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan, yaitu Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT. Maybank Indonesia Tbk, Bank Permata Tbk, PT. BPD Jawa Barat dan Banten Tbk, Bank Mega Tbk, TIFA Finance Tbk (Indonesia), Malayan Banking Berhad, Affin Holdings Berhad, Hong Leong Capital Berhad (Malaysia), CIMB Thai Public Company dan Maybank Kim (Thailand), BDO Unibank, Phillipine National Bank, Rizal Banking, East West Bank, Security Bank, First Metro Investment Corporation (Filiphina).

Nilai minimum tahun 2016 sebesar 0 dimiliki oleh beberapa perusahaan, yaitu Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT. Sinar Mas Multiartha Tbk, PT. Maybank Indonesia Tbk, Bank Mega Tbk, Bank QNB Indonesia Tbk (Indonesia), Malayan Banking Berhad, Ammb Holdings Berhad, Affin Holdings Berhad, Alliance Financial

Group Berhad, Hong Leong Capital Berhad (Malaysia), AEON, Amanah Leasing, CIMB Thai Public Company, G Capital Public Company, IFS Capital, Maybank Kim (Thailand), BDO Unibank, Phillipine National Bank, Rizal Banking, East West Bank, Security Bank, China Banking Corporation, Philippine Saving Bank, First Metro Investment Corporation (Filiphina), dan nilai minimum selama tahun 2014-2016 sebesar 0 yang berarti bahwa tidak ada kepemilikan manajemen atas saham perusahaan tersebut, dan merupakan kepemilikan manajemen terendah selama periode penelitian.

Nilai maksimum kepemilikan manajerial pada tahun 2014 sebesar 0,777 dimiliki oleh PT. Bank Dinar Indonesia Tbk (Indonesia). Nilai maksimum tahun 2015 sebesar 0,777 dimiliki oleh PT. Bank Dinar Indonesia (Indonesia). Nilai maksimum 2016 sebesar 0,685 dimiliki oleh RHB Bank Berhad (Malaysia). Nilai maksimum pada periode penelitian tahun 2014-2016 sebesar 0,777, yang berarti bahwa kepemilikan manajemen atas saham perusahaan tersebut adalah 77,7% dari jumlah saham perusahaan yang beredar dan merupakan kepemilikan manajerial tertinggi selama periode penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) pada periode penelitian 2014-2016 sebesar 0,444 dan nilai standar deviasi sebesar 0,121. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data kepemilikan manajerial terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Nilai minimum dan maksimum kepemilikan manajerial suatu perusahaan ini dapat disebabkan oleh peraturan perusahaan yang setiap tahunnya dapat berubah karena keadaan ekonomi yang sedang terjadi dan misi perusahaan, oleh karena itu perusahaan membatasi

kepemilikan bagi para pihak manajemen. Terbatasnya kepemilikan manajerial ini disebabkan karena misi perusahaan yang ingin mengakuisisi dan menambah kekuasaan terhadap perusahaan lain. Sehingga kepemilikan untuk para pihak manajemen dibatasi, hal ini demi kemajuan dan kesejahteraan untuk perusahaan agar semakin berkembang.

Kepemilikan institusional

Tabel 4.4
Analisis Statistik Deskriptif Variabel Kepemilikan Institusional

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
2014	102	0	0,998	0,636	0,271
2015	94	0	0,999	0,645	0,271
2016	93	0	0,998	0,649	0,242
2014-2016	289	0	0,999	0,643	0,261

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0 pada tahun 2014 dimiliki oleh beberapa perusahaan, yaitu PT. MINNA Padi Investama Tbk, PT. Bank Dinar Indonesia, PT. Victoria Investama (Indonesia), First Metro Investment Corporation (Filiphina). Nilai minimum pada tahun 2015 sebesar 0 dimiliki oleh beberapa perusahaan, yaitu PT. Bank Dinar Indonesia (Indonesia) dan First Metro Investment Corporation (Filiphina). Nilai minimum pada tahun 2016 sebesar 0 dimiliki oleh First Metro Investment Corporation (Filiphina). Nilai minimum pada tahun 2014-2016 yaitu sebesar 0 sepanjang periode penelitian, yang berarti bahwa tidak ada kepemilikan institusional atas saham perusahaan tersebut dan merupakan kepemilikan institusional terendah selama periode penelitian.

Nilai maksimum kepemilikan institusional pada tahun 2014 sebesar 0,998 dimiliki oleh PT. Batavia Prosperindo Internasional Tbk (Indonesia). Nilai maksimum pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,999 dimiliki oleh PT. Bank JTRUST Indonesia Tbk. Nilai maksimum pada tahun 2016 sebesar 0,998 dimiliki oleh beberapa perusahaan, yaitu BDO Leasing dan Asia United Bank (Filiphina) yang berarti bahwa kepemilikan institusional atas saham perusahaan tersebut adalah sebesar 99,9% dari jumlah saham perusahaan yang beredar dan merupakan kepemilikan institusional tertinggi selama periode penelitian. Tingginya kepemilikan institusional ini disebabkan karena tujuan perusahaan yang ingin mengambil alih perusahaan lain untuk memperluas perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,643 dan nilai standar deviasi sebesar 0,261. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data kepemilikan institusional terbilang kecil (kurang baik) atau data bersifat homogen.

c. Komposisi Dewan Proporsi Dewan Komisaris Independen

Tabel 4.5
Analisis Statistik Deskriptif Variabel Proporsi Komisaris Independen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
2014	102	0	0,998	0,636	0,271
2015	94	0	0,999	0,645	0,271
2016	93	0	0,998	0,649	0,242
2014-2016	289	0	0,999	0,643	0,261

Sumber: Lampiran 5

Proporsi dewan independen adalah banyaknya jumlah dewan komisaris independen yang berada dalam suatu perusahaan. Tabel 4.5 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini sebanyak 289 sampel. Nilai minimum proporsi dewan independen sebesar 0,000 yang dimiliki

oleh beberapa perusahaan, yaitu BIBM Holdings Berhad (Malaysia) pada tahun 2014, Bank Bumi Artha (Indonesia) tahun 2014, dan Filipino Fund Incorporate (Filiphina) tahun 2015 yang berarti bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki komisaris independen dalam jajaran dewan selama periode penelitian. Nilai maksimum proporsi komisaris independen sebesar 1,40 dimiliki oleh DBS Group Holdings pada tahun 2014 dan 2015 yang berarti bahwa anggota dewan komisaris independen adalah 1,40% dari keseluruhan anggota dewan komisaris. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,433 dan nilai standar deviasi sebesar 0,222. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data Proporsi dewan independen terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Gender Dewan

Tabel 4.6
Analisis Statistik Deskriptif Variabel Proporsi Gender Dewan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
2014	102	0	0,998	0,636	0,271
2015	94	0	0,999	0,645	0,271
2016	93	0	0,998	0,649	0,242
2014-2016	289	0	0,999	0,643	0,261

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.6, nilai minimum Proporsi Gender Dewan sebesar 0,000 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan, diantaranya yaitu PT. Wahana Ottomitra Multiartha Tbk (Indonesia) pada tahun 2014, IFS Capital Limited (Singapore) tahun 2015, China Banking Corporation (Filiphina) tahun 2016, RHB Bank Berhad (Malaysia) tahun 2014, Alliance Financial Group Berhad (Malaysia) tahun 2014, Asian Pay Television (Singapore) tahun 2014, PT. Bank Bukopin (Indonesia) tahun 2015, Net Pacific Financial Holdings (Singapore) tahun 2015, TMB Bank Public Company (Thailand) tahun 2016, dan Philtrust Bank (Filiphina) tahun

2016 yang berarti pada beberapa perusahaan tersebut tidak terdapat wanita dalam jajaran anggota dewan perusahaan, baik dewan komisaris maupun dewan direksi.

Nilai maksimum Proporsi Gender Dewan sebesar 66,6 dimiliki oleh PT. Victoria Investaa Tbk pada tahun 2014 dan 2015 yang berarti bahwa proporsi wanita dalam anggota dewan terbanyak dimiliki oleh PT. Victoria Investama Tbk dalam jajaran dewan perusahaan tersebut selama tahun penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 15,75 dan nilai standar deviasi sebesar 12,98. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data Proporsi gender dewan terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

d. Corporate Social Responsibility (CSR)

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini sebanyak 289 sampel. Nilai minimum *corporate social responsibility* (CSR) sebesar 0,000 dimiliki oleh Asia Plus Group Holdings, Asia Sermkij Leasing (Thailand) pada tahun 2014, Phillipine Business Bank Inc dan BDO Leasing and Finance (Filiphina) pada tahun 2014, Phillipine Bussines Bank Inc dan BDO Leasing and Finance (Filiphina) pada tahun 2015, Phillipine Bussines Bank Inc dan BDO Leasing and Finance (Filiphina) pada tahun 2016 yang berarti bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak melakukan tanggungjawab sosial atau *corporate social responsibility* (CSR).

Nilai maksimum *corporate social responsibility* (CSR) sebesar 0,3956 dimiliki oleh banyak perusahaan perbankan, salah satu yang memiliki nilai tersebut adalah Bank Rakyat Indonesia

Tbk pada tahun 2012-2016 yang berarti bahwa perusahaan tersebut melaksanakan tanggungjawab social atau *corporate social responsibility* dengan baik selama periode penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2631 dan nilai standar deviasi sebesar 0,1097. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data *corporate social responsibility* (CSR) terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Model Pengukuran (Outer Model)

Evaluasi model pengukuran (*outer model*) konstruk yang bersifat reflektif dilakukan dengan menilai validitas dan reliabilitas model melalui analisis faktor konfirmatori (CFA). Analisis faktor konfirmatori (CFA) digunakan untuk menguji dimensional konstruk. Syarat penilaian validitas indikator reflektif yaitu nilai *loading factor* (*rho_A*) harus lebih dari 0,7 dan nilai AVE harus lebih besar dari 0.5 untuk dapat dikatakan indikator valid, sedangkan untuk penilaian reliabilitas model yaitu nilai *cronbach's alpha* harus lebih besar dari 0.7 dan nilai *composite reliability* harus lebih besar dari 0.7 untuk dapat dikatakan indikator reliabel.

Tabel 4.8
Validitas dan Reliabilitas Konstruk

	Cronbach's Alpha	Rho_A	Composite Reliability	AVE
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	1.000	1.000
Struktur Kepemilikan	-0.722	0.426	0.007	0.632
Komposisi Dewan	0.132	-0.169	0.106	0.469
Corporate Social Responsibility	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan tabel 4.8, nilai *Average Variance Extracted* (AVE), *loading factor* (*rho_A*) variabel nilai perusahaan sebesar 1,000 dan 1,000,

Corporate social responsibility sebesar 1.000 dan 1.000, sehingga dapat dikatakan bahwa indikator yang digunakan variabel laten nilai perusahaan dan *corporate social responsibility* valid karena memiliki nilai lebih dari 0,5 untuk AVE dan memiliki nilai lebih dari 0,7 untuk *loading factor* (ρ_A). Variabel struktur kepemilikan sebesar -0.722 dan 0,426, kebijakan dividen sebesar 1,000 dan 1,000 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen valid karena memiliki nilai lebih besar dari 0,5 untuk AVE dan lebih besar dari 0,7 untuk *loading factor* (ρ_A). Variabel struktur kepemilikan memiliki nilai *Variance Extracted* (AVE) dan *loading factor* (ρ_A) sebesar 0,510 dan 0,502 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten struktur kepemilikan tidak valid karena memiliki nilai *loading factor* (ρ_A) lebih kecil dari 0,7.

Selanjutnya, nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* untuk variabel nilai perusahaan sebesar 1,000 dan 1,000, keputusan investasi sebesar 0,721 dan 0,877, keputusan pendanaan sebesar 0,942 dan 0,972, kebijakan dividen sebesar 1,000 dan 1,000 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen reliabel karena memiliki nilai *cronbach's alpha* dan nilai *composite reliability* lebih besar dari 0,7. Variabel struktur kepemilikan memiliki nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* sebesar -1,466 dan 0.502 sehingga dapat dikatakan bahwa indikator yang digunakan variabel laten struktur kepemilikan tidak reliabel karena memiliki nilai lebih kecil dari 0,7. Indikator struktur kepemilikan yang tidak

valid dan reliabel harus dikeluarkan dari model. Indikator struktur kepemilikan yang tidak valid dan reliabel dapat dilihat dari tabel *outer loading* berikut ini :

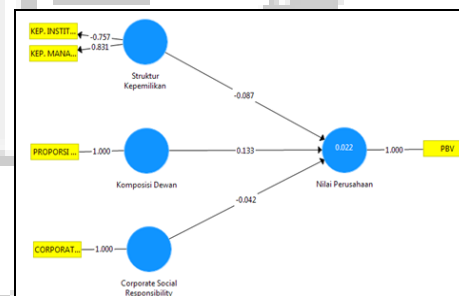
Tabel 4.9
Outer Loading

	Corporate social responsibility	Komposisi Dewan	Nilai Perusahaan	Struktur Kepemilikan
Corporate social responsibility	1.000			
Proporsi Gender Dewan		-0,484		
Kep. Instiusional				-0,757
Kep. Manajerial				0,831
PBV			1.000	
Proporsi Dewan Independen		0,839		

Sumber : Lampiran 6

Dilihat dari tabel 4.9, nilai *outer loading* indikator kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial sebesar -0.860 dan -0.146 yang berarti bahwa indikator tidak valid dan reliabel sehingga harus dikeluarkan dari model.

Model Struktural (*Inner Model*)



Gambar 4.6 menunjukkan nilai t-statistic antara konstruk variabel laten eksogen (struktur kepemilikan, komposisi dewan, dan *corporate social responsibility*) terhadap variabel endogen (nilai perusahaan). Indikator komposisi dewan yaitu gender dewan dikeluarkan dari model karena nilai konstruk yang tidak memenuhi *cronbach's alpha* dan *loading factor* yang artinya tidak valid dan reliabel. Pada gambar 4.6 menunjukkan nilai konstruk corporate social responsibility (CSR) sebesar 1.000 karena tidak memiliki indikator pembanding.

Berbeda dengan nilai konstruk struktur kepemilikan dan komposisi dewan memiliki nilai tidak sama dengan 1.000 karena memiliki indikator pembanding lebih dari satu.

Nilai *bootstrapping* pada konstruk corporate social responsibility (CSR) sudah pasti valid karena tidak memiliki pembanding. Setelah menguji validitas dan reliabilitas suatu indikator, maka selanjutnya dilakukan uji model struktural (*inner model*). Uji inner model menggunakan PLS dimulai dengan persentase variance yang dapat dijelaskan oleh nilai *R-Square*. Perusaha nilai *R-Square* menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen terhadap endogen apakah memiliki pengaruh substantif atau tidak.

Uji *R-Square*

Berdasarkan tabel 4.10 nilai *R-Square adjusted* sebesar 0,007 yang artinya variabel struktur kepemilikan, komposisi dewan, dan *corporate social responsibility* (CSR) mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 7% dan sisanya 93% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Nilai *R-Square adjusted* sebesar 0,007 menunjukkan bahwa model lemah karena nilai di bawah 0,25.

Pengujian Hipotesis (Uji *t-statistics*)

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui *bootstrapping*. *Bootstrapping* disarankan untuk dilakukan sebanyak 500 atau 1000 kali agar hasil lebih baik dan stabil. *Bootstrapping* pada penelitian saat ini sebanyak 500 kali. Nilai *path coefficients* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam uji hipotesis. Kriteria yang harus dipenuhi untuk pengujian hipotesis yaitu nilai *t-statistics* harus lebih besar dari $Z_{\alpha} 0,5$ (5%) = 1,96.

Tabel 4.11
Path Coefficients (Mean, STDEV, t-Statistic, P-Values)

	Original Sample	Mean	Std. Deviation	T-Statistic	P-Values
Struktur Kepemilikan → Nilai Perusahaan	-0.034	-0,049	0.035	0,967	0.334
Komposisi Dewan → Nilai Perusahaan	0.120	0,121	0.039	3.070	0.002
Corporate Social Responsibility → Nilai Perusahaan	-0.056	-0,075	0.032	1,759	0.079

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa :

1. H_1 : Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.11, pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis pertama sebesar 0,967 lebih kecil dari nilai $Z_{\alpha} = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dinyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak.
2. H_2 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.11, pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis kedua sebesar 3.070 lebih besar dari nilai $Z_{\alpha} = 0,05$ (5%) = 1,96, maka berarti bahwa variabel komposisi dewan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *original sample* hipotesis kedua sebesar 0,120 yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang positif. Jadi dapat dinyatakan bahwa variabel komposisi dewan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H_2 dapat diterima.
3. H_3 : Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.11, pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis ketiga sebesar 1,759 lebih kecil dari nilai $Z_{\alpha} = 0,05$

(5%) = 1,96, berarti bahwa variabel corporate social responsibility tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H_3 dapat ditolak.

Pembahasan **Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan**

Peningkatan kepemilikan manajemen akan mengurangi *agency difficulties* (kesulitan agen) melalui pengurangan insentif bagi pemegang saham dan mengambil alih kekayaan pemegang saham. Hal ini sangat potensial dalam mengurangi alokasi sumber daya yang tidak menguntungkan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan Sri Sofyaningsih (2011). Apabila dilihat dari uji data deskriptif beberapa perusahaan memiliki kepemilikan manajerial diatas rata-rata dan beberapa perusahaan memiliki kepemilikan manajerial dibawah rata-rata. Secara teoritis, semakin besar stuktur kepemilikan manajerial maka pihak manajemen dapat menjalankan fungsi monitoring dengan maksimal, pengurangan *agency cost*, pengurangan *agency conflict*, dan mencegah terjadinya risiko kebangkrutan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena pihak manajemen juga akan menambah kepemilikan mereka jika nilai perusahaan meningkat. Hal ini sangat menguntungkan bagi pihak manajemen.

Berbeda dengan hasil penelitian saat ini bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan untuk karyawan perusahaan dibatasi tidak lebih dari 10%. Hal ini membuat kepemilikan manajer cenderung sedikit. Hal lain juga dikarenakan manajer

yang juga sebagai karyawan lebih cenderung untuk memilih mendapat tunjangan, bonus, dan kenaikan gaji jika dapat menaikkan nilai perusahaan. Kinerja para manajer akan meningkat karena adanya kenaikan gaji, tunjangan jabatan, dan bonus yang besar untuk pencapaian yang sudah dilakukan untuk perusahaan.

Peningkatan kepemilikan institusional dapat mengawasi manajemen perusahaan dan pengaruh dari kepemilikan institusional dapat dimanfaatkan untuk menghubungkan kepentingan manajer dengan kepentingan para pemegang saham dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham Glenn Martinus (2015). Apabila kepemilikan institusional besar dalam suatu perusahaan, hal itu dapat menjadi dampak positif, karena jika perusahaan memiliki sebagian besar kepemilikan pada sebuah perusahaan lain, dapat melakukan akuisisi atas perusahaan tersebut.

Akan tetapi berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan *SmartPLS 3.0*, maka struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini terbukti dalam hasil uji deskriptif pada gambar 4.2 menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) kepemilikan institusional yang cenderung meningkat dan kepemilikan manajerial yang fluktuatif. Sementara grafik rata-rata (*mean*) nilai perusahaan perbankan Asia Tenggara yang terdaftar di Orbis berfluktuatif sepanjang tahun penelitian yang terlihat pada gambar 4.1, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya struktur kepemilikan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Pengaruh komposisi dewan terhadap nilai perusahaan

Komposisi dewan merupakan komposisi manajemen atas suatu perusahaan. Komposisi dewan ini dibagi menjadi dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan direksi memiliki peran dalam mengelola perusahaan, sedangkan dewan komisaris yang berperan mengawasi dewan direksi dalam hal pengelolaan perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan menggunakan *SmartPLS* 3.0, menunjukkan bahwa komposisi dewan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Terbukti dari hasil uji deskriptif yang memperlihatkan grafik komposisi dewan, proporsi dewan komisaris independen (gambar 4.3) berfluktuatif, begitu pula grafik nilai perusahaan (gambar 4.1) juga berfluktuatif. Artinya, komposisi dewan semakin banyak, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya, karena semakin banyaknya komposisi dewan dapat meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan yang tepat akan berdampak pada kondisi meningkatnya kinerja suatu perusahaan yang akan berdampak pada naiknya harga saham dan naiknya minat para investor untuk membeli saham perusahaan, jika kondisi tersebut dapat dipertahankan terus menerus maka dapat dikatakan bahwa perusahaan telah berhasil melaksanakan tugasnya dengan baik sebagai agen untuk memenuhi keinginan *principal*.

Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Para pelaku pasar menggunakan informasi dalam bentuk CSR dalam menentukan keputusan investasinya. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan muncul karena adanya regulasi atau tuntutan baik dari segi pemerintahan, masyarakat, dan para pengguna laporan keuangan terhadap dampak yang ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam. *Corporate social responsibility* (CSR) adalah gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan, seperti pendapat Gusti Ayu (2013) yang menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan lebih luas lagi, sampai pada kemasyarakatan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan *SmartPLS* 3.0 menunjukkan bahwa variabel *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.10 memperlihatkan nilai rata-rata (*mean*) CSR lebih besar daripada standar deviasinya yang berarti bahwa data bersifat homogen, sehingga *corporate social responsibility* (CSR) tidak mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

Dikarenakan regulasi tiap negara berbeda maka penetapan dan implikasi CSR berbeda tiap negara. Hal ini juga menyebabkan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR digunakan untuk menaikkan atau memberi sinyal terhadap para investor tetapi berdasarkan hasil penelitian saat ini menghasilkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena pihak perusahaan cenderung melakukan CSR

pada aspek sosial. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Glenn Martinus (2015), yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari struktur kepemilikan, komposisi dewan, dan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil melalui www.orbis.bvdinfo.com, *website* masing-masing perusahaan, dan www.investing.com. Subjek penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan Asia Tenggara yang terdaftar di Orbis. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sensus, dimana yang sampel diambil merupakan seluruh populasi penelitian. Sampel yang diperoleh sebanyak 167 data perusahaan yang dilakukan selama tahun 2014-2016, pengujian yang dilakukan terdiri dari analisis deskriptif menggunakan SPSS 23, uji validitas dan reliabilitas model pengukuran, uji hipotesis dengan teknik SEM-PLS menggunakan program *SmartPLS* 3.0. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan Asia Tenggara. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan dalam suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh dalam meningkat atau menurun suatu nilai perusahaan. Namun para investor lebih

menilai berdasarkan saham yang beredar dan harga saham perusahaan.

2. Komposisi dewan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan perbankan di Asia Tenggara. Hal ini mengindikasikan bahwa komposisi dewan yang berada dalam perusahaan akan menentukan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Sejalan dengan teori agensi, maka agen dikatakan telah bekerja dengan baik jika dapat memenuhi kebutuhan *principal* yakni para investor. Terkait dengan gender dewan, hal ini ternyata mampu membantu perusahaan untuk mewujudkan keinginan *principal* dan juga pengambilan keputusan yang tepat.
3. *Corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan di Asia Tenggara yang terdaftar di Orbis. Hal ini mengindikasikan bahwa banyak atau sedikitnya perusahaan dalam melakukan CSR tidak mempengaruhi peningkatan dan penurunan nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Terdapat perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan institusional sehingga mempengaruhi validitas dan reliabilitas konstruk struktur kepemilikan.
2. Variabel eksogen dan endogen dalam penelitian ini menggunakan proporsi sehingga nilai yang dihasilkan saat diuji menggunakan SEM-PLS cenderung kecil.

3. Kesulitan dalam mengidentifikasi laporan keuangan perusahaan yang menggunakan bahasa negara asli, tidak menggunakan bahasa Inggris.
4. CSR merupakan pengukuran dengan indikator, maka dari itu pengukuran CSR mungkin berbeda dari peneliti lainnya karena merupakan pendapat peneliti.

Saran

Adapun saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Adanya keterbatasan penelitian di atas maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan indikator lain untuk mengukur struktur kepemilikan, misalnya kepemilikan asing, kepemilikan publik, atau kepemilikan mayoritas.
2. Selain itu, dalam penelitian selanjutnya sebaiknya variabel tidak semua menggunakan proporsi, misal salah satu variabel menggunakan dummy atau angka yang pasti seperti profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan lain-lain.
3. Jika peneliti selanjutnya menggunakan variabel Corporate Social Responsibility (CSR) dengan sampel perbankan, maka sebaiknya dari 91 indikator, hanya digunakan 32 indikator saja sebagai pengukuran yang berkaitan dengan perbankan.

DAFTAR RUJUKAN

Ariek Novia Handriyani. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai

Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* , 2 (5), 1 - 15.

Ayu Kemala Putri., Made Sudarma., Bambang Purnomosidhi. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)* , 14 (2), 344 - 358.

Brayen Prastika Dwi Putra. (2015). Pengaruh Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan* , 8 (2), 70 - 85.

Ehrhardt, E. F. (2005). *Financial Management Theory and Practice*. Ohio: South Western Cengage Learning.

Eni Puji Astuti. (2017). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang* , 4 (2), 159-179.

Eugene, F. B. (1930). *Fundamentals of Financial Management*. Orlando: Dryden Press.

Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan "Berbasis Corporate Value Creation"*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Gitman, J. L. (2006). *Principles of Managerial Finance*. United

- States: Pearson International Edition.
- Gusti Ayu Made Ervina Rohana., Gede Juliarsa., Maria M. Ratna Sari. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *e-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 5 (3), 723 - 738.
- Laurensia Chintia Dewi., Yeterina Widi Nugrahanti. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bei Tahun 2001-2013). *Kinerja* , 18 (1), 64-80.
- Michael C. Jensen., W. H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* , 3, 305 - 360.
- Muh. Arief Effendi. (2009). *The Power of Good Corporate Governance : Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Novandri Nur Amin., Sunarjanto. (2016, Maret). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Universitas Sebelas Maret* , 51 - 66.
- Ramadhan Sukma Perdana., Raharja. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* , 3 (3), 1 - 13.
- Sandra Fitri Astrini., Ghanesus Biekayanti., Djoko Suhardjanto. (2015). Praktik Corporate Governance dan Nilai Perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Akuntansi* , 19 (01), 1 -30.
- Setia Eka Winasis., Etna Nur Afri Yuyetta. (2017). 2017. *Diponegoro Journal of Accounting* , 6 (1), 1 - 14.
- Solihin, I. (2009). *Corporate Social Responsibility from Charity to Sustainability*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsudin. (2017). Gender Diversity and Firm Value : A Study on Boards of Public Manufacturing firms in Indonesia. *Problems and Perspective in Management* , 15 (3), 276 - 284.
- www.ORBIS.bvindo.com