

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

BERTI YULIA AFRIANI

NIM : 2014310147

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PERSETUJUAN PROPOSAL SKRIPSI

Nama : Berti Yulia Afriani

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 19 Juli 1996

N.I.M : 2014310147

Program Studi : Akuntansi

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan
Institusional, Pengungkapan *Corporate Social
Responsibility* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai
Perusahaan

Disetujui dan diterima baik oleh :

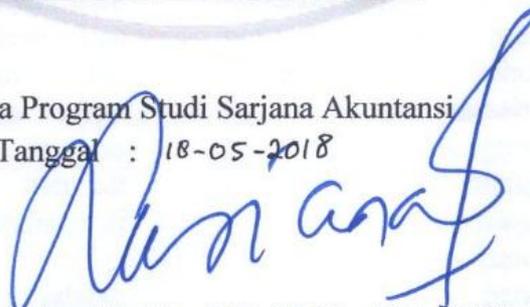
Dosen Pembimbing,
Tanggal: 18-05-2018



Agustina Ratna Dwiati, SE., MSA

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 18-05-2018



Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PENGUNGKAPAN CORPORATESOCIAL RESPONSIBILITY
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Berti Yulia Afriani

2014310147

STIEPerbanas Surabaya

Email: 2014310147@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of managerial ownership, institutional ownership, disclosure of corporate social responsibility and firm size to firm value. This research is conducted on mining sector companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2016. The total sample used in this research is 125 company data of mining sector and using purposive sampling method with criterion of mining company observed listed in Bursa Efek Indonesia and mining company express corporate social responsibility during year 2012-2016. Data analysis method used in this research use multiple linier regression analysis technique. The results of this study indicate that managerial ownership, institutional ownership has an influence on corporate value and disclosure of corporate social responsibility and firm size has no influence on firm value.

Keywords: *Company Value, Indonesia Stock Exchange, Mining Sector Company*

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia adalah gambaran penting bagi suatu Negara dimana dapat menentukan status perkembangan Negara. Keadaan perekonomian yang diinginkan akan tercapai apabila suatu Negara dapat memiliki pelaku ekonomi yang cerdas dalam menyusun strategi khusus dalam melaksanakan proses pembangunan sumber daya alam. Sumber daya alam yang baik merupakan sumber daya alam yang mampu dimanfaatkan dan menghasilkan suatu sumber daya energi. Adapun perusahaan yang mampu mengelola sumber daya alam menjadi sumber daya energi adalah perusahaan di industri pertambangan.

Industri pertambangan adalah sektor industri yang menyumbang

sebagian besar kekayaan bagi Indonesia mulai dari pembangunan daerah, pembukaan lapangan pekerjaan, peningkatan aktivitas ekonomi dan peningkatan pendapatan. Hal tersebut menimbulkan daya tarik tersendiri bagi para investor dalam menanamkan modalnya, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sumber: www.katadata.co.id

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran ari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Sumber: www.keuangan.com. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan jangka panjang yang diinginkan oleh suatu perusahaan. Nilai perusahaan

juga digunakan para investor untuk mengambil suatu keputusan berinvestasi. Meningkatnya nilai perusahaan maka semakin meningkatnya daya tarik para investor, sehingga investor dapat menanamkan modalnya di perusahaan dengan begitu kinerja perusahaan dapat terlihat dari laporan keuangan yang meningkat. Nilai perusahaan tidak akan terwujud apabila perusahaan hanya berfokus pada meningkatkan kinerja keuangan saja tanpa memperhatikan kondisi internal maupun eksternal yang ada di perusahaan.

Fenomena yang telah timbul dari beberapa perusahaan yang telah mengalami suatu peningkatan indeks saham adalah perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan. PT Aneka Tambang (Persero) Tbk memperoleh predikat khusus *The IDX Best Blue 2016*. Sumber: www.kompas.com, dan juga beberapa perusahaan memperoleh *The IDX Top Ten Blue 2016* yang terdiri dari perusahaan PT HM Sampoerna Tbk, PT Matahari Departement Store Tbk, PT PP Properti (Persero), PT Sri Rejeki Isman Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk. Sumber: www.kompas.com. Predikat *The IDX Best Blue 2016* dan *The IDX Top Ten Blue 2016* merupakan suatu bentuk predikat khusus yang diberikan oleh Bursa Efek Indonesia yang dimana melambangkan pencapaian kesuksesan perusahaan dengan diikutinya kepercayaan serta kekaguman dari kalangan investor dan pemegang saham dalam beberapa kumpulan saham yang paling likuid yang ditransaksikan oleh para investor.

Indeks saham yang ada di perusahaan pertambangan menjadi indeks sektoral dengan performa baik sejak awal tahun 2016, sehingga meningkatkan harga saham indeks naik 42 persen mengalahkan IHSG yang hanya naik 18,42 persen. Kenaikan indeks saham perusahaan pertambangan diperoleh dari beberapa perusahaan batu bara terbesar seperti PT Indo Tambang Megah Tbk (ITMG), PT

Bukit Asam Tbk (PTBA), dan PT Adaro Energy Tbk (ADRO). Sumber: www.bereksa.com. Konsistensi perusahaan yang meningkat secara tidak langsung akan dipandang baik oleh para pemegang saham dan juga dapat menjadikan acuan pada tujuan utama setiap perusahaan yaitu agar dapat memaksimalkan suatu nilai perusahaan.

Kepemilikan menjadi aspek yang dapat mencerminkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan akan mendorong terjadinya pertentangan baik pihak internal maupun eksternal perusahaan. Kepemilikan terdiri dari empat yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan kepemilikan asing. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajer eksekutif. Manajer eksekutif terdiri dari manajer, direksi dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan pemegang saham luar dengan manajemen. Kepemilikan manajerial akan meminimalisirkan terjadinya ketidakkonsistenan dalam membangun nilai perusahaan dan dapat mensejajarkan kepentingan antara pihak internal perusahaan. Nilai perusahaan akan mendorong pihak manajemen untuk lebih transparan terhadap pengungkapan laporan keuangan perusahaan agar nilai perusahaan dapat meningkat. Kepemilikan manajerial juga akan membuat manajer cenderung terlibat dalam aktivitas penciptaan nilai yang dapat meningkatkan keunggulan dalam jangka panjang bagi perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisirkan suatu konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Pihak institusi yaitu perusahaan reksadana, perusahaan investasi dan bank. Keberadaan investor institusional dianggap menjadi suatu mekanisme atau sebagai pemantau yang

efektif dalam setiap pengambilan keputusan yang biasa diambil oleh seorang manajer. Hal tersebut disebabkan karena pihak investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis dan tidak mudah percaya terhadap suatu tindakan ekonomi. Suatu konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik dan agen menyebabkan munculnya suatu konflik keagenan, sehingga sebagai pengelola manajemen berkewajiban memberikan suatu informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik dengan begitu nilai perusahaan dapat ditingkatkan. *Corporate social responsibility* merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, lingkungan serta sumber daya alam dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat, menjaga lingkungan serta pemeliharaan fasilitas umum. Hal tersebut dapat berdampak pada keberlangsungan bisnis jangka panjang bagi perusahaan. Cecilia, dkk (2016) menyatakan jika perusahaan tidak mengungkapkan *corporate social responsibility* maka perusahaan tersebut akan terkena sanksi yang dikeluarkan oleh Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) yang mengatur kewajiban perusahaan untuk melakukan *corporate social responsibility*. Pada umumnya perusahaan yang melaksanakan *corporate social responsibility* di Indonesia semakin mendapatkan tanggapan yang baik dari sisi perusahaan maupun pihak yang mendapat atau menerima hasil dari *corporate social responsibility*. Hal tersebut dapat menjadi peningkatan bagi perusahaan untuk dapat mengembangkan *corporate social responsibility*, sehingga *corporate social responsibility* dapat memberikan keuntungan dan masyarakat akan *respect* terhadap perusahaan dengan begitu perusahaan akan mendapatkan *signal* yang didapat oleh masyarakat. Hal tersebut menyebabkan semakin meningkat

pertanggungjawaban sosial yang dilakukan oleh pihak perusahaan, maka perusahaan akan mendapatkan dampak yang baik yang ditimbulkan dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat. Jika dihubungkan dengan pihak investor, hal ini akan menarik pihak investor untuk dapat berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai kinerja atau nilai yang baik yang dilakukan kepada masyarakat. Hal ini berarti semakin baik kinerja atau nilai yang ditimbulkan oleh perusahaan kepada masyarakat maka pelanggan akan setia kepada perusahaan dengan begitu dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu penggambaran dari skala perusahaan yang dimana besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset dan rata-rata total aktiva. (Febrina, 2014). Ukuran perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar akan lebih mendapatkan perhatian atau *signal* oleh pihak investor, kreditor dan pihak manajemen yang ada di perusahaan akan lebih mudah untuk menggunakan aset yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Alfini Maryanti, dkk (2016) menjelaskan bahwa teori *signalling* merupakan tindakan yang mengandung informasi karena adanya *asymmetric information*. Kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi lebih banyak dari pada pihak lain. Teori *signalling* memberikan dorongan kepada pihak perusahaan untuk memberikan informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki baik dari sisi keuangan maupun non keuangan dan menekankan bahwa perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agensi atau Keagenan

Teori agensi adalah suatu konflik antara pihak *principal* dan *agent* yang terjadi karena kemungkinan tindakan

agent tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*. Kondisi ini semakin diperkuat oleh keadaan bahwa *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Apabila kedua pihak tersebut mempunyai tujuan yang berbeda dalam perusahaan maka akan timbul konflik keagenan.

Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa agen yang *risk averse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan investasinya yang tidak meningkatkan suatu nilai untuk perusahaannya, serta apabila pemilik perusahaannya tidak memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga suatu permasalahan agensi ini akan diperlukan untuk meningkatkan suatu agen dengan mengendalikan perilaku manajemen yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan suatu sinyal bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Teori sinyal dapat digunakan untuk memprediksi bahwa perusahaan dengan kualitas yang lebih baik akan menggunakan nilai perusahaan untuk melaporkan informasi keuangan dan non keuangan perusahaan. Pengguna laporan keuangan termasuk investor akan dapat dengan mudah dan cepat mengakses informasi perusahaan, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* adalah suatu teori yang menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. Teori *stakeholder* menekankan mengenai akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Friedman (1984) bahwa *stakeholder* merupakan kelompok maupun individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh proses pencapaian tujuan suatu organisasi.

Teori *stakeholder* dapat digunakan untuk memprediksi bahwa organisasi akan memilih secara sukarela pengungkapan informasi tentang kinerja lingkungan dan sosial, serta peran manajer yang memiliki batasan dalam beroperasi dengan begitu akan berdampak pada nilai perusahaan yang dikelola organisasi.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah suatu proporsi kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajer eksekutif. Manajer eksekutif terdiri dari manajer, direksi dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial secara bersamaan dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja perusahaan, meningkatkan laporan keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini mengakibatkan semakin tingginya minat investor terhadap perusahaan maka akan meningkatkan harga saham dan pasar saham, sehingga kemakmuran pemegang saham yang tinggi akan menumbuhkan nilai terhadap perusahaan, serta semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial pada perusahaan manajer akan cenderung untuk berusaha memperbaiki kinerjanya. Manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.

Meningkatnya kemakmuran pemegang saham yang terjadi pada perusahaan biasanya timbul suatu argumentasi atau konflik yang terjadi atau biasa disebut agensi, sehingga timbul suatu

pemisahan kepemilikan dan pengelolaan yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Salah satu cara yang dapat ditempuh manajer untuk dapat menciptakan suatu nilai bagi perusahaan yaitu dengan meningkatkan harga saham dan pasar saham perusahaan yang diyakini dapat menciptakan keunggulan bagi perusahaan. Hal ini berarti dengan adanya dukungan dari manajer, maka kinerja manajemen yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat mengelola sumber daya dan memanfaatkannya secara efisien dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan.

Febrina Wibawati Sholekah, dkk (2014) mendukung pernyataan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Institusi adalah perusahaan reksadana, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, bank. Kepemilikan institusional dinilai dapat memberikan suatu pengendalian dalam nilai perusahaan karena dengan saham yang dimiliki oleh pihak institusi maka manajer akan berperilaku atau bekerja sesuai dengan ketentuan kerja yang berlaku karena institusi sendiri mempunyai tugas untuk memonitoring pihak manajemen. Hal ini mengakibatkan semakin tinggi kepemilikan saham oleh pihak institusi dapat mengakibatkan tingginya sikap pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Investor institusional akan lebih mendukung kebijakan yang dapat meningkatkan keuntungan jangka panjang, semakin pihak institusional dapat mengendalikan atau memantau manajemen secara baik atau efektif tindak

pemanipulasian laba akan berkurang, sehingga semakin tinggi kepemilikan institusional, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Protektifnya pihak institusional dalam memantau dan mengendalikan manajemen hal tersebut dapat mengakibatkan suatu pemecahan kepemilikan antar institusional (prinsipal) dan pihak manajemen (agents) pada perusahaan. Perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh pihak institusi, maka akan terdorong untuk melakukan kinerja yang baik, karena pengawasan yang dilakukan oleh institusi biasanya akan lebih protektif, sehingga kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nina Tharahah, dkk (2016) mendukung pernyataan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, lingkungan serta sumber daya alam dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat, menjaga lingkungan serta pemeliharaan fasilitas umum, sehingga hal tersebut dapat berdampak pada keberlangsungan bisnis jangka panjang bagi perusahaan. Perusahaan yang memberikan kemakmuran yang tinggi dan tingkat sosial yang besar maka akan di respon baik oleh masyarakat dan perusahaan akan mendapatkan *signal* dari masyarakat dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat, sehingga semakin meningkatnya pertanggungjawaban sosial yang ada di lingkungan maka perusahaan akan mendapat citra yang baik oleh masyarakat. Citra yang baik maka

konsumen akan memberikan loyalitas yang baik bagi perusahaan, sehingga loyalitas yang tinggi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan semakin banyak investor yang berminat terhadap perusahaan, maka akan meningkatkan harga pasar saham dan jumlah saham yang beredar dengan begitu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Cecilia, dkk (2016) dan Majid Abbasi, dkk (2012) mendukung pernyataan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

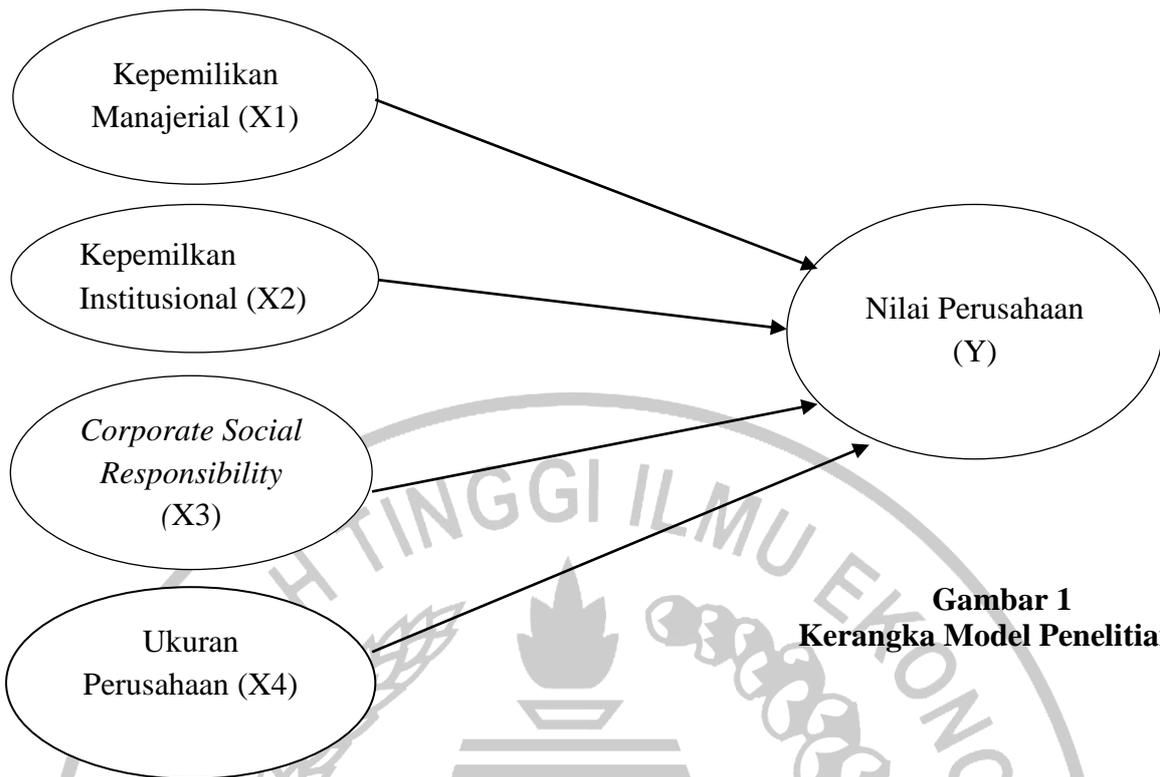
H₃: *Corporate social responsibility* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu penggambaran skala perusahaan yang dimana besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan yang besar dapat menunjukkan suatu perusahaan dapat mengalami peningkatan, sehingga investor akan dapat merespon positif perkembangan tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Jika perusahaan mengalami peningkatan hal tersebut menjadi *signal* yang akan diberikan kepada investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan dengan begitu perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan yang memiliki total aset yang berjumlah besar maka akan lebih banyak perhatian yang diberikan oleh investor, sehingga untuk para kreditor dan pihak manajemen akan lebih leluasa menggunakan aset yang ada, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Cecilia, dkk (2016), Febrina, dkk (2014) dan Nguyen, dkk (2014) mendukung pernyataan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan penjelasan diatas, maka dapat dibentuk kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Model Penelitian

METODE PENELITIAN **Populasi, Sampel dan Teknik** **Pengambilan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini berjumlah 220 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Namun, tidak semua populasi yang dianalisis pada penelitian ini melainkan anggota populasi yang terpilih yang digunakan sebagai sampel penelitian yang berjumlah 125 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Periode pengamatan yang dilakukan sejak tahun 2012-2016 dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga kriteria dalam pemilihan sampel yang diteliti adalah :

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

2. Mengungkapkan *corporate social responsibility* selama tahun 2012-2016.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan adalah data sekunder yang dimana data tersebut merupakan data kuantitatif yang dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan yang dimana dipublikasikan setiap tahun 2012-2016 oleh Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan datanya adalah dengan cara dokumentasi yang dilakukan dengan cara mengumpulkan semua data yang diperlukan dari laporan keuangan yang nantinya memilah data yang diperlukan terkait penelitian, mengolah data tersebut dengan melakukan analisis agar diperoleh hasil penelitian.

Definisi Operasional Variabel **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial adalah suatu proporsi kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajer eksekutif. Manajer eksekutif terdiri dari manajer, direksi dan dewan komisaris. Perusahaan dengan

menerapkan *corporate governance* cenderung meningkatkan kinerja perusahaan dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial lebih berfokus pada mengelola *asset* perusahaan dan mempertahankan serta mengembangkan kinerja atau nilai perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan indikator kepemilikan manajerial. Pengukuran kepemilikan manajerial mengacu pada penelitian Nina Tharahah (2016) yaitu:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Proporsi saham dimiliki perusahaan}}{\text{Jumlah saham yang diterbitkan}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Institusi adalah perusahaan reksadana, perusahaan investasi, perusahaan asuransi, bank. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitori manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal dengan begitu adanya tindak pemanipulasian laba dapat terminimalisir dengan begitu dapat berdampak pada nilai perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan indikator kepemilikan institusional. Pengukuran kepemilikan institusional mengacu pada penelitian Febrina Wibawati Sholekah (2014) yaitu :

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Proporsi saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang diterbitkan}} \times 100\%$$

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, lingkungan serta sumber daya alam dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat, menjaga lingkungan serta pemeliharaan fasilitas umum, sehingga hal tersebut dapat berdampak pada keberlangsungan bisnis jangka panjang bagi perusahaan. Pada penelitian ini diproksikan dengan indikator *corporate social responsibility*. Pengukuran *corporate social responsibility* mengacu pada penelitian Febrina Wibawati Sholekah (2014) yaitu :

$$\text{CSRDI} = \sum X_{ij} / n_j$$

Keterangan:

CSRDI = Indeks pengungkapan CSRDI perusahaan

$\sum X_{ij}$ = Jumlah total pengungkapan CSR oleh perusahaan

n_j = Jumlah item indikator untuk perusahaan j, $N_j = 91$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala pengukuran penggambaran perusahaan yang dimana besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Pada penelitian ini diproksikan dengan indikator ukuran perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Cecilia, dkk (2016) yaitu :

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu

perusahaan sebagai gambaran dari suatu kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Pada penelitian ini diproksikan dengan indikator nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan mengacu pada penelitian Nina Tharahah (2016) yang menggunakan PBV yaitu:

$$\frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan sebuah analisis untuk permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini sudah dijelaskan pada bab sebelumnya. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji

asumsi klasik dan pengujian hipotesis terhadap variabel terkait.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Analisis *deskriptif* adalah analisis yang dilakukan dengan tujuan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel yang diujikan. Variabel tersebut dapat digambarkan melalui jumlah observasi yang diuji dengan melihat nilai dari rata-rata (*mean*), standart deviasi, maksimum dan minimum selama periode penelitian. Hasil analisis statistik *deskriptif* ini dapat dilihat pada Tabell. Pada Tabel 1 akan menyajikan secara jelas mengenai variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan. Berikut adalah Tabel penjelasan dari analisis *deskriptif*:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	125	0,00	0,61	0,0304	0,7657
KI	125	0,00	0,97	0,6259	0,25227
CSR	125	0,00	0,50	0,2132	0,12576
UP	125	12,77	30,62	20,6771	4,34662
NP	125	-0,31	4,09	0,6904	0,81261

Sumber: data diolah, data diolah spss 23

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan menguji data yang digunakan dalam model regresi variabel telah terdistribusi normal. Pada penelitian ini pengujian normalitas menggunakan uji analisis statistik non parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Berdasarkan uji normalitas pada hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) data didapat dikatakan terdistribusi normal jika memiliki nilai signifikan *Kolmogorv-Smirnov Test* $\geq 0,05$ dan data dapat dikatakan tidak terdistribusi normal jika nilai signifikan *Kolmogorov-Smirnov*

Test $< 0,05$. Berikut uji normalitas dengan menggunakan SPSS versi 23:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Jenis Uji	Nilai dig setelah outlier
Uji Normalitas: <i>Sig.setelah outlier</i>	0,053

Sumber: data: lampiran 7, data diolah spss 23.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji dan memastikan apakah ada hubungan antar variabel independen di dalam sebuah model regresi pada penelitian. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Cara yang digunakan dalam penelitian ini dalam uji multikolenieritas yaitu melihat *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance* yang dimana apabila nilai $VIF \geq 10,00$ dan nilai $variance\ tolerance \leq 0,10$ maka hal tersebut menunjukkan bahwa ada multikolinieritas. Berikut hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan SPSS 23.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Tolerance	VIF
KM	0,952	1,050
KI	0,939	1,065
CSR	0,946	1,058
UP	0,971	1,030

Sumber : lampiran 8, data diolah spss 23

Berdasarkan Tabel 3 uji multikolinieritas diperoleh dari nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *torelance* yang dimana nilai $VIF \geq 10,00$ dan nilai $torelance \leq 0,10$ maka dapat dikatakan multikolinieritas, yaitu terjadi hubungan yang cukup besar antara variabel-variabel bebas angka *tolerance* mempunyai angka $> 0,10$ maka variabel tersebut tidak mempunyai masalah multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya, sehingga dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak mempunyai masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara periode t dengan t-1 sebelumnya dan terjadinya uji autokorelasi dikarenakan observasi yang secara berurutan sepanjang waktu yang saling berkaitan. Pengujian ini menggunakan uji *Run Test* yang dilihat pada nilai signifikan

$>0,05$. Apabila probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi Hipotesis yang digunakan yaitu:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	0,17347
Cases < Test Value	62
Cases \geq Test Value	63
Total Cases	125
Number of Runs	53
Z	-1,885
Asymp. Sig.(2tailed)	0,059

Sumber: lampiran 9, data diolah spss 23

Berdasarkan Tabel 4 merupakan hasil uji autokorelasi dapat terlihat nilai signifikan 0,059 ($0,059 > 0,05$). Probabilitas signifikannya diatas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dan hasilnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas menggunakan SPSS 23:

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
(Constan)	0,009
KM	0,016
KI	0,001
CSR	0,264
UP	0,073

Berdasarkan Tabel 5 pada pengujian diatas menunjukkan bahwa beberapa variabel independen memiliki nilai yang signifikan diatas 0,05 (5%) yaitu *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan dan juga terdapat nilai yang tidak signifikan atau dibawah 0,05 (5%) yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional artinya, bahwa hasil untuk variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terjadi heteroskedastisitas dan untuk variabel *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi ini belum memenuhi homoskedastisitas yang berarti *variance* dari satu residual satu pengamatan ke pengamatan lain adalah tidak tetap.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model analisis ini untuk menguji hipotesis satu (H_1) sampai dengan hipotesis empat (H_4) yaitu pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pengungkapan *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengukuran pengaruh ini juga melibatkan satu variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y). Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan regresi linier berganda yang dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut:

Tabel 6
Tabel Regresi Linier Berganda

No.	Jenis Uji	Variabel	Nilai
1	Uji F F_{hitung} Signifikansi		5,673 0,000
2	Koefisien Determinasi Adjusted R-Square Std.error of the estimate		0,159 0,75751

No.	Jenis Uji	Variabel	Nilai
3	Uji t β	(Constant) KM KI CSR UP	0,487 3,900 0,685 -0,82 -0,16
	t_{hitung}	KM KI CSR UP	4,285 2,464 -0,148 -0,996
	Signifikansi	KM KI CSR UP	0,000 0,015 0,883 0,321

Sumber: lampiran 11, data diolah spss 23

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 CSR + \beta_4 UP + \epsilon$$

$$NP = 0,487 + 3,900KM + 0,685KI - 0,82CSR - 0,16UP + \epsilon$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan :

1. Konstanta sebesar 0,487 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata nilai perusahaan sebesar 0,487.
2. Koefisien regresi KM sebesar 3,900 menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar hasil kali kenaikan kepemilikan manajerial dengan 3,900.
3. Koefisien regresi KI sebesar 0,685 menyatakan bahwa setiap peningkatan nilai kepemilikan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar hasil kali kenaikan kepemilikan institusional dengan 0,685.
4. Koefisien regresi CSR sebesar -0,82 menyatakan bahwa setiap penurunan nilai *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar hasil kali

kenaikan *corporate social responsibility* dengan 0,82.

5. Koefisien regresi UP sebesar -0,16 menyatakan bahwa setiap penurunan nilai ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar hasil kali kenaikan UP dengan 0,16.

Uji f

Uji F dilakukan untuk dapat melihat apakah model regresi dapat dikatakan fit atau tidak fit suatu model. Kriteria pada pengambilan keputusan yang digunakan dalam penelitian ini adalah H_a diterima jika signifikansi $< 0,05$ yang berarti model regresi fit dilihat pada Tabel 4.7 bahwa didapatkan nilai F_{hitung} sebesar 5,673 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ (H_0 ditolak, H_a diterima), sehingga variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pengungkapan *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan dikatakan memenuhi penilaian data fit, sehingga dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti bahwa variabel-variabel independen secara simultan semakin kuat, namun apabila koefisien determinasi mendekati nol maka kemampuan variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin lemah. Berdasarkan Tabel 4.7 *adjusted r-square* sebesar 0,159 yang artinya 15,9% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan, selebihnya 84,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model. *Standar error of the estimate* sebesar 0,75751 artinya, semakin kecil nilai *standar error of the estimate* akan membuat model regresi

semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan kesimpulan yang dilakukan dengan melihat dari signifikan dalam uji t dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dimana H_a ditolak apabila memiliki nilai dengan signifikansi $t_{hitung} > 0,05$ artinya, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji t statistik pada Tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis pertama ini dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial (KM) terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t pada penelitian ini memiliki nilai β yang positif sebesar 3,900 dan t_{hitung} sebesar 3,900 dan t_{hitung} sebesar 4,285 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua dilakukan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional (KI) terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t pada penelitian ini memiliki t_{hitung} sebesar 2,464 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

H3: Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t pada penelitian ini memiliki t_{hitung} sebesar -0,148 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,883 > 0,05$ yang berarti

corporate social responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t pada penelitian ini memiliki t_{hitung} sebesar $-0,996$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,321 > 0,05$ yang berarti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 diterima H_a diterima.

Tabel 7
Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Hasil Pengujian
H1	Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Terbukti berpengaruh
H2	Kepemilikan institsional terhadap nilai perusahaan	Terbukti berpengaruh
H3	Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan	Tidak terbukti berpengaruh
H4	Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Tidak terbukti berpengaruh

Sumber: data diolah

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah suatu proporsi kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajer eksekutif. Manajer eksekutif terdiri dari manajer, direksi dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial lebih berfokus pada mengelola aset

perusahaan dan mempertahankan serta mengembangkan kinerja atau nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial secara bersama dapat meningkatkan suatu pengawasan terhadap kinerja perusahaan, meningkatkan laporan keuangan dan nilai perusahaan. Hal tersebut membuat semakin tingginya minat investor terhadap perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham dan pasar saham dan kemakmuran pemegang saham yang tinggi akan menumbuhkan nilai terhadap perusahaan dengan begitu nilai perusahaan dapat meningkat. Adanya kemakmuran yang terjadi seringkali timbul konflik pemisahan kepemilikan antara pihak prinsipal dan pihak agen yang biasa disebut konflik agensi. Adanya kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk mengurangi konflik agensi karena memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya atau disebut dengan *bonding mechanism* yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan.

Pada penelitian ini kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari hasil uji t sebesar $4,285$ menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya $0,000 < 0,05$. Alasannya karena adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan disebabkan karena manajemen memiliki hak dalam keputusan menentukan sumber pendanaan eksternal karena banyak dikendalikan oleh pemilik mayoritas, pemilik mayoritas merupakan suatu kepemilikan yang dimana mengendalikan lebih dari saham yang beredar pada perusahaan, sehingga kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen cenderung digunakan sebagai kontrol oleh pemegang saham terhadap nilai perusahaan dengan begitu nilai perusahaan dapat meningkat. Hasil tersebut juga sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga disimpulkan bahwa H_1 diterima.

Nina Tharahah, dkk (2016) dan Febrina Wibawati Sholekah, dkk (2014) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Suklimah Ratih, dkk (2011) dan Zunaidah Sulong, dkk (2008) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajerial membuat manajer harus menerima konsekuensi secara langsung dari setiap keputusan yang dibuat serta semakin besar kepemilikan manajerial maka manajer tersebut akan cenderung berusaha untuk dapat meningkatkan kinerjanya dengan begitu nilai perusahaan yang dikelola akan meningkat dan adanya kepemilikan manajerial yang tinggi seorang manajer akan mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan dan meningkatkan nilai perusahaan yang dikelolanya.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Institusi adalah perusahaan reksadana, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan bank. Kepemilikan institusional sendiri mempunyai suatu peran yang sangat penting dalam meminimalisir konflik antara pihak prinsipal dan pihak agen yang biasa terjadi antara manajer dan pemegang saham atau biasa disebut teori agensi. Kepemilikan institusional dianggap sebagai pendorong seorang manajer dalam meningkatkan nilai dari perusahaannya agar lebih baik lagi dan dianggap sebagai penganalisa yang baik, sehingga tidak mudah tertipu terkait pemanipulasian informasi keuangan yang diberikan oleh pihak manajemen.

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari hasil uji t sebesar 2,464 dengan signifikansi $0,015 < 0,05$. Alasannya karena adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai

perusahaan dapat diidentifikasi bahwa besar kecilnya kepemilikan institusional akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya presentase kepemilikan institusional akan menyebabkan pengawasan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tindakan pengawasan institusional juga akan memiliki pengawasan yang *protektif* atas segala aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan dalam peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut juga sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga disimpulkan bahwa H₂ diterima.

Nina Tharahah, dkk (2016), Selly Anggraheni, dkk (2015), Majid Abbasi, dkk (2012) dan Zunaidah Sulong, dkk (2008) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Alfini Maryati, dkk (2016), Febrina Wibawati Sholekah, dkk (2014) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Aktivitas memonitoring institusi juga mampu mengubah struktur pengolahan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya dengan begitu juga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Corporate social responsibility merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap sosial, lingkungan serta sumber daya alam dimana perusahaan itu berada, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat, menjaga lingkungan serta pemeliharaan fasilitas umum, sehingga hal tersebut dapat berdampak pada keberlangsungan bisnis jangka panjang bagi perusahaan. Perusahaan melakukan tindakan tersebut bermaksud agar masyarakat dapat menganggap bahwa perusahaan yang melakukan CSR merupakan perusahaan yang baik karena perusahaan tersebut bukan hanya berfokus pada peningkatan

saham atau nilai perusahaan melainkan juga memperhatikan tindakan sosial perusahaan.

Namun tidak semua perusahaan melakukan tindakan CSR kepada masyarakat karena beberapa perusahaan lebih memilih untuk berfokus pada peningkatan saham atau nilai perusahaan dari pada peningkatan kegiatan CSR kepada masyarakat. Hal itu dibuktikan dengan data yang dilakukan karena ada beberapa perusahaan yang masih belum mengungkapkan CSR (lampiran 3). Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena tinggi rendahnya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang didapat oleh para pemegang saham dan para investor yang telah menginvestasikan sahamnya. Perusahaan tersebut menimbulkan hasil yang dimana kegiatan CSR tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena masih terdapat beberapa perusahaan yang tidak mengungkapkan kegiatan sosial dan hanya berfokus pada kinerja atau peningkatan nilai internal perusahaan saja tanpa memperhatikan kegiatan sosial di luar perusahaan. Hasil tersebut juga tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga disimpulkan H_3 ditolak, serta terlihat dari uji t sebesar $-0,148$ dengan signifikansi $0,883 > 0,05$.

Cecilia, dkk (2016), Majid Abbasi, dkk (2012) menjelaskan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Alfini Maryati, dkk (2016), Febrina Wibawati Sholekah, dkk (2014) menjelaskan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu penggambaran skala perusahaan yang dimana besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset

dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan yang besar biasanya lebih dapat menimbulkan suatu *signal* yang nantinya para investor akan merasa bahwa perusahaan itu menarik untuk diberikan suatu tindakan berinvestasi, sehingga hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Tingginya suatu ukuran perusahaan investor akan cenderung menangkapsignal pertumbuhan perusahaan tersebut walaupun tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut dapat mengalami kebangkrutan. Investor percaya pada perusahaan yang menanamkan investasinya kepada perusahaan yang dipilihnya dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaantidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi, serta perusahaan besar belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi atau sebelum kewajiban-kewajiban dapat terlunasi, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, sehingga disimpulkan H_4 ditolak. Dapat terlihat dari hasil uji t sebesar $-0,996$ dengan signifikansi $0,321 > 0,05$. Hasil penelitian tersebut juga tidak sesuai dengan teori *signal* yang menjelaskan bahwa informasi perusahaan yang besar atau kecilnya total aset pada beberapa periode perusahaan dengan kondisi yang stabil dapat menarik investor untuk membeli saham pada perusahaan bukan untuk menginvestasikan sahamnya kepada perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Cecilia, dkk (2016), M.Zainul Bahri Torong, dkk (2016) menjelaskan bahwa

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Febrina Wibawati Sholekah, dkk (2014), Nguyen Thanh Cuong, dkk (2014) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah ada pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pengungkapan *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Total sampel yang digunakan tahun 2012-2016 yaitu 125 data perusahaan yang sudah di *outlier* serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan berdasarkan kriteria tertentu dalam penelitian. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji hipotesis menggunakan SPSS 23. Hal tersebut kemudian dilakukan analisis dan didapatkan kesimpulan, keterbatasan, implikasi serta saran bagi penelitian. Berikut kesimpulan yang dapat saya jelaskan pada penelitian ini:

1. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan tahun 2012-2016. Hal ini dibuktikan dengan pergerakan peningkatan nilai rata-rata kepemilikan manajerial pada setiap tahunnya, semakin tinggi kepemilikan saham oleh pihak manajerial maka semakin baik nilai perusahaan. Seorang manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan yang dikelolanya. Kepemilikan manajerial yang tinggi, maka pemanfaatan aset perusahaan akan semakin baik, sehingga akan menimbulkan suatu dukungan dan keterlibatan pihak

manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan tahun 2012-2016. Hal ini dibuktikan dengan pergerakan tingkat rata-rata kepemilikan institusional yang cenderung meningkat, sehingga adanya kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan harga saham perusahaan dipasar modal akan mengalami peningkatan karena institusi lebih sering mengambil tindakan yang cenderung mengarah pada kepentingan perusahaan dengan begitu akan mampu ditingkatkan oleh kepemilikan institusional.

3. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan kurang memperhatikan pengungkapan tanggungjawab sosial yang dimana sudah dijelaskan pada Undang-Undang tentang Perseroan Terbatas yang mengharuskan perusahaan pertambangan untuk mengungkapkan CSR. Adanya beberapa faktor yang dimana sebagian perusahaan pertambangan lebih berfokus dalam peningkatan nilai atau kinerja perusahaan, sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang cenderung mengarah pada kepentingan pribadi tanpa memperhatikan kegiatan sosial perusahaan, sehingga nilai perusahaan belum mampu untuk ditingkatkan.

4. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bukan merupakan

pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi, serta perusahaan besar belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi atau sebelum kewajiban-kewajiban dapat terlunasi, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mengingat penelitian ini masih jauh dari kesempurnaan untuk itu penelitian selanjutnya diharapkan lebih luas dalam mengembangkan serta memperkuat hasil penelitian ini dengan beberapa pertimbangan. Adapun beberapa pertimbangan yang perlu diperhatikan adalah pada uji heteroskedastisitas terdapat ketidakonsistenan pengujian heteroskedastisitas yang dimana tingkat signifikansi yang mengalami heteroskedastisitas yaitu oleh variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Signifikansi yang tidak mengalami heteroskedastisitas yaitu variabel independen pengungkapan *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan.

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah pada penelitian selanjutnya disarankan menggunakan alternatif pengujian selain alat uji statistik seperti PLS-SEM yang tidak mengharuskan terpenuhinya uji asumsi klasik.

DAFTAR RUJUKAN

- Alfini Maryanti Liu, Irwansyah, Zaki Fakhroni., 2016. "Peran *Agency Cost Reduction* Dalam Memediasi Hubungan Antara *Corporate Social Responsibility* Dengan Nilai Perusahaan". Jurnal ekonomi, Manajemen dan Akuntansi. Vol 18 No 2. Pp 141-156
- Adrian Sutedi. 2012. *Good Corporate Governance*. Semarang: Graha Ilmu.
- Cecilia, Syahrul Rambe dan M Zainul Bahri Torong., 2016. "Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility, Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang *Go Public* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura". *Simposium Nasional Akuntansi XIV*
- Candra Pami Hemastuti. 2014., "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Ilmu&Riset Akuntansi. Vol 3 No 4. Pp 2460
- Elva Nuraina, 2012., "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang". Jurnal Akuntansi. Vol 4. No 1. Pp 51-70
- Febrina Wibawati Sholekah dan Lintang Venusita., 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Leverage, Firm Size* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *High Profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Ilmu Manajemen. Vol 2. No 3. Pp 795-807
- Friedman., (1984). "*The Stakeholder Theory in the Modern Global Business Environment*". *International Journal of Applied Institutional Governance*. Pp 2-4. (Online), www.managementjournal.com, diakses 5 Februari 2018
- George Akerlof., (1970). "*The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism*". *The*

- Quarterly Journal of Economics*. Pp488-500. (Online), www.economics.sas.upenn.edu.com, diakses 5 Februari 2018
- Imam Ghozali. 2013 .*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- INDONESIA CAPITAL MARKET DIRECTORY (ICMD) 2012-2016
- Jensen, Michael C dan W.H. Meckling., (1976). “*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*”. *Journal of Financial Economics*. Pp 305-360.(Online), www.ssrn.com, diakses 1 Oktober 2017
- Jogiyanto Hartono. 2007. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE- YOGYAKARTA
- Masri Erma Wijaya., 2014. “Pengaruh Keputusan Investasi Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu*. Vol.1 No.1. Pp 52-58
- Majid Abbasi, Elham Kalantari, Hamideh Abbasi., 2012. “*Impact of Corporate Governance Mechanisms on Firm Value Evidence from the Food Industry on Iran*”. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*. Vol 2 No 5. Pp 4712-4721
- Nina Tharahah, Nur Fadrijh Asyik., 2016. “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XVI*
- Nguyen Thah Cuong., 2014. “*Threshold Effect of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the South Central Region of Vietnam*”. *Internasional Journal of Finance & Banking Studies*”. Vol 3 No 3 Pp 14-29
- Pedoman Pelaporan Keberlanjutan (G-4). 2015. Pengungkapan Standar Khusus
- Selly Anggraini Haryono., 2015. “Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XVI*
- Suklimah Ratih., 2011. “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*”. *Jurnal Kewirausahaan*. Vol 5 No 2. Pp 18-24
- Sugiyono. 2012. *Metodologi Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri., 2015. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol 3. No 1. Pp 1-17
- Undang-Undang No. 40. 2007. *Undang-undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*
- www.idx.co.id
- www.kompas.com
- www.bereksa.com

www.ekonomi.kompas.com/read/2016/10/03/115524026/ini.10.emiten.peraih.the.idx.top.ten.blue.2016

www.katadata.co.id/infografik/2017/04/24/industri-tambang-penopang-perekonomian

www.ekonomi.kompas.com/read/2016/02/23/094221726/Prediksi.Mandiri.Sekuritas.Emiten.Sektor.Pertambangan.Jadi.Pilihan

www.jawapos.com/read/2017/07/10/143173/dear-para-investor-pergerakan-saham-emiten-baru-ini-moncer

www.keuangan.com

Zunaidah Sulong dan Fauzias Mat Nor., 2008. “*Dividens, Ownership Structure and Board Governance on Firm Value. Journal Malaysia Accounting Review*”. Vol 7. No 2. Pp 167-170

