

## **Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018**

**Chandra Aulia Wati<sup>1</sup>**  
**Ni Luh Gede Novitasari<sup>2</sup>**  
**Putu Wenny Saitri<sup>3</sup>**

*Universitas Mahasaraswati Denpasar*  
[chandraaulia112@gmail.com](mailto:chandraaulia112@gmail.com)

### **Abstract**

*Firm value is the investor's perception of the company's level of success which is often associated with stock prices. The value of the company is basically measured from several aspects, one of which is the market price of the company's shares, because the market price of the company's shares reflects the investor's assessment of the total assets owned. The value of the company is influenced by various factors including institutional ownership, managerial ownership, family ownership, foreign ownership, and corporate social responsibility. This study aims to determine the effect of institutional ownership, managerial ownership, family ownership, foreign ownership, and corporate social responsibility on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 - 2018. The method of determining the sample used in This research is purposive sampling. The sample in this study was 50 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, which consisted of 150 observers. The data analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis technique. The results of the analysis show that institutional ownership has a positive effect on firm value, managerial ownership, family ownership, foreign ownership, and corporate social responsibility have no effect on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 – 2018.*

**Keywords: Institutional Ownership, Managerial Ownership, Family Ownership, Foreign Ownership, Corporate Social Responsibility, Company Value.**

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan publik memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan sumber dana atau alternatif pembayaran. Investor akan menanamkan modal pada perusahaan apabila investasinya dapat menghasilkan sejumlah keuntungan. Keberadaan pasar modal menjadikan perusahaan mempunyai alat untuk refleksi diri tentang kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Apabila kinerja dan kondisi keuangan baik maka pasar akan merespon dengan positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Barolla (2011) menjelaskan bahwa suatu perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dari pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan semakin tinggi, maka kemakmuran yang dirasakan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Bagi perusahaan yang memperjual belikan sahamnya di bursa efek, maka harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Harga pasar tidak lain adalah gambaran dari berbagai keputusan dan kebijakan yang dilakukan oleh manajemen sehingga dapat pula dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah akibat dari tindakan manajemen.

Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat keputusan – keputusan keuangan. Pihak lain tersebut diantaranya meliputi *shareholder* dan *stakeholder*. Apabila tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain tersebut dapat berjalan sebagaimana mestinya, maka permasalahan tidak akan terjadi di antara kedua belah pihak tersebut. Akan tetapi pada kondisi yang sesungguhnya, penyatuan kepentingan anatar kedua belah pihak tersebut sering kali menemui masalah Borolla (2011).

Pasar modal Indonesia yang dikategorikan sebagai pasar modal yang sedang tumbuh memiliki potensi yang tinggi untuk memberi kontribusi dalam ekonomi Indonesia PT. Bursa Efek Indonesia sebagai salah satu bursa yang menjadi acuan pasar modal Indonesia memiliki 424 emiten, 68% atau 271 diantaranya adalah industry manufaktur. Seperti diketahui bahwa krisis ekonomi Indonesia berdampak pada nilai fundamental perusahaan, khususnya perusahaan yang *listing* di pasar modal. Krisis yang terjadi awal tahun 1997 pada dasarnya adalah gagalnya pengelolaan hutang (*financing policy*) yang berimplikasi pada keputusan investasi (*investment policy*) dan pembagian laba (*dividend policy*), karena ketiga keputusan tersebut saling berhubungan. Fenomena di atas berimplikasi pada kebijakan perusahaan, yaitu sulitnya melakukan investasi baru karena perusahaan akan berkonsentrasi menekan jumlah hutang. Selain itu perusahaan akan sulit menerapkan kebijakan dividen karena laba tidak diperoleh atau kecil. Kondisi ini tentu tidak akan memuaskan *stakeholder* khususnya para pegang saham (*shareholders*) sebagai pemilik perusahaan (*owners*). Ini menyebabkan banyak para pemegang saham yang juga termasuk dalam jajaran direksi perusahaan (*managerialownership*) melepas kepemilikannya kepada publik. Hal tersebut dapat dilihat dari gambar *managerial ownership* menunjukkan *tred* yang meningkat. Hal ini menjadikan tantangan tersendiri bagi manajemen perusahaan agar keputusan keuangan yang diambil bisa meningkatkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dibagi dengan seluruh jumlah saham yang ada. Struktur kepemilikan saham mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan Restu (2016).. Hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Struktur kepemilikan saham pada perusahaan umumnya meliputi kepemilikan saham institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan keluarga dan kepemilikan asing.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dikenal sebagai kepemilikan yang paling efektif untuk mengawasi dan mengontrol kinerja perusahaan. Investor institusional sering kali menjadi pemilik mayoritas dalam kepemilikan saham, karena para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dari pada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik Mahaputeri dan Yadnyana (2014).

Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham pengendali pada umumnya akan melakukan fungsi pengawasan dalam perusahaan. Sehingga tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Nurcahyo (2014) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, dengan adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam manajemen laba yang dapat merugikan pihak lain (*stakeholder*).

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan manajer terhadap saham perusahaan. Dengan kata lain, proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dipegang manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan dan tentunya juga terhadap jalannya perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan

kinerja perusahaan, kinerja perusahaan yang meningkat mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan. Yadnyana dan Wati (2011) menjelaskan, kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada dasarnya adalah salah satu upaya untuk mensejajarkan antara kepentingan manajemen tersebut. Dengan terwujudnya kesejajaran kepentingan antara dua belah pihak, maka pihak manajemen akan bisa merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil secara benar dan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Yadnyana dan Wati (2011) menambahkan, ketika kondisi yang demikian tersebut dapat terwujud maka manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan keluarga adalah sebuah perusahaan yang mana anggota pendiri perusahaan melanjutkan posisi kepemilikannya dalam manajemen puncak, dewan atau *blockholders* perusahaan. Karakteristik utama perusahaan keluarga adalah kepemilikan terkonsentrasi oleh keluarga pendiri perusahaan. Ada dua perspektif dalam perusahaan keluarga yaitu berdasarkan sudut pandang kepemilikan, keluarga menguasai aset perusahaan. Sementara dari sudut pandang manajemen, anggota keluarga menjadi manajemen puncak perusahaan Van Der Breg (2014).

Keluarga terdorong untuk melakukan monitoring dan kontrol pada manajemen perusahaan dengan lebih efektif. Salah satu cara yang dilakukan yaitu dengan memilih anggota keluarganya sendiri untuk mengelola perusahaan. Diana (2019) menambahkan bahwa monitoring dan kontrol yang dilakukan oleh keluarga dapat mendorong manajemen untuk bekerja dengan lebih efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan keluarga memiliki keunggulan dibandingkan dengan perusahaan struktur kepemilikan non keluarga, yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan asing adalah presentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Kepemilikan asing di Indonesia dibagi menjadi dua macam yaitu kepemilikan saham (*trade*) dan penambahan anak cabang (*ownership*). Fanani dan Hendrick (2016) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebuah portofolio yang mengandung saham-saham domestik dan asing menawarkan risiko yang lebih rendah dan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investornya dibandingkan dengan portofolio yang hanya mengandung saham-saham domestik. Hal tersebut bisa menjadi pertimbangan bagi pemegang saham, dengan begitu terdapat asumsi bahwa nilai perusahaan akan meningkat. Arindah (2016) menambahkan kepemilikan asing pada perusahaan - perusahaan di Indonesia dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui adanya program CSR atau yang disebut dengan pertanggungjawaban oleh perusahaan terhadap lingkungan yang memiliki hubungan dengan perusahaan.

Hal ini juga yang menjadikan dalam beberapa tahun terakhir ini perusahaan multinasional mulai mengubah perilaku mereka dalam beroperasi demi menjaga legitimasi dan reputasi perusahaan. Perusahaan multinasional atau dengan kepemilikan asing utamanya melihat keuntungan legitimasi berasal dari para *Stakholder*-nya dimana secara tipikal berdasarkan atas home market (pasar tempat beroperasi) yang dapat memberikan eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang Barkemeyer (2014). Eksistensi yang tinggi dalam jangka panjang berkaitan dengan meningkatnya nilai perusahaan di mata publik yang akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

*Corporate Social Responsibility* adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Menurut Islahuddin

(2008) menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan presentase kepemilikan manajemen sebagai variabel *moderating* menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility*, persentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara *corporate social responsibility* dengan presentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah presentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara *corporate social responsibility* dengan presentase kepemilikan manajemen.

## TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Agensi merupakan basis teori yang selama ini digunakan sebagai dasar dalam praktik bisnis perusahaan. Dalam teori tersebut pemegang saham dideskripsikan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen Borolla (2011). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori agensi adalah sebuah kontrak yang dilakukan antara pihak prinsipal dengan agen dimana kedua belah pihak tersebut merupakan pemaksimalan kesejahteraan. Prinsipal adalah pihak yang member perintah kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen adalah pihak yang diberi kepercayaan oleh principal untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Agen memiliki kewajiban kepada principal untuk mempertanggung jawabkan semua hal yang terkait dengan yang telah diamanatkan prinsipal kepada agen tersebut. Pemisah antara pemegang saham dan manajer seperti ini dapat menimbulkan adanya masalah keagenan atau *agency problem*. Dan karena kewenangan pengelolaan perusahaan serta pengambilan keputusan diserahkan kepada manajer, maka bisa saja manajer tidak berbuat yang terbaik untuk pemilik karena adanya perbedaan kepentingan.

### Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, asuransi, dana pensiun, reksa dana dan institusi lain. Investor institusional umumnya merupakan pemegang saham yang cukup besar karena memiliki pendanaan yang besar. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh investor institusional yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Investor berkepentingan untuk mengetahui tingkat pengembalian atas investasi mereka dan juga pihak institusi selaku pihak luar mengetahui kemampuan perseorangan untuk membayar deviden. Dengan adanya kepemilikan institusional sebagai pihak luar yang memonitoring kegiatan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangan baik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Atas dasar hal ini, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam mekanisme pelaksanaannya, kepemilikan manajerial merupakan upaya untuk mengurangi konflik agensi atau konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, maka tindakan oportunistis manajer

untuk memaksimalkan kepentingan pribadi akan berkurang. Nilai perusahaan diasumsikan akan meningkat jika berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya perusahaan, dan permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan cenderung untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai kekayaan sebagai pemegang saham yang akan meningkat. Dengan kepemilikan manajemen yang tinggi mengakibatkan kinerja para manajemen yang maksimal, sehingga kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi, manajemen, manajer dapat meningkatkan mekanisme kinerja yang berefek terhadap peningkatan nilai perusahaan. Atas dasar hal ini, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan keluarga adalah sebuah perusahaan yang mana anggota pendiri perusahaan melanjutkan posisi kepemilikannya dalam manajemen puncak, dewan atau *blockholders* perusahaan. Karakteristik utama perusahaan keluarga adalah kepemilikan terkonsentrasi oleh keluarga pendiri perusahaan. Ada dua perspektif dalam perusahaan keluarga yaitu kepemilikan dan manajemen. Berdasarkan sudut pandang kepemilikan, keluarga menguasai aset perusahaan. Sementara dari sudut pandang manajemen, anggota keluarga menjadi manajemen puncak perusahaan Van Der Breg (2014). Atas dasar hal ini, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H3: Kepemilikan Keluarga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan asing adalah presentase kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing. Kepemilikan asing di Indonesia dibagi menjadi dua macam yaitu kepemilikan saham (*trade*) dan penambahan anak cabang (*ownership*). Ada beberapa alasan mengapa perusahaan yang memiliki kepemilikan asing harus memberikan pengungkapan yang lebih dibandingkan dengan yang tidak memiliki kepemilikan saham asing. Perusahaan asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik dalam bidang akuntansi dari perusahaan induk di luar negeri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kemungkinan permintaan yang lebih besar pada perusahaan berbasis asing dari pelanggan, pemasok, dan masyarakat umum sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Atas dasar hal ini, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H4: Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan**

*Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Atas dasar hal ini, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H4: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:115). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 sebanyak 50 perusahaan manufaktur. Sampel merupakan bagian dari

jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013:115). Sementara itu, sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016:85), dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut – turut selama tahun 2016-2018.
2. Perusahaan yang tidak menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangan selama tahun 2016-2018.
3. Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, dan CSR.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Asing, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan. Model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan. Hasil dari regresi linear berganda yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan program SPSS.

### Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *unstandardized coefficients* regresi ( $\beta$ ) bernilai positif sebesar 0,281 dengan nilai signifikansi t-test sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 yang artinya kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusional yang tinggi membuat perusahaan melakukan pengendalian secara optimal pada perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional membuat efisien pemanfaatan aktiva perusahaan karena kepemilikan institusional mampu memonitoring kegiatan dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan (Dewi, dkk, 2021)

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *unstandardized coefficients* regresi ( $\beta$ ) bernilai positif sebesar 0,219 dengan nilai signifikansi t-test sebesar 0,786 lebih besar dari 0,05 yang artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya belum tentu perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang kecil memiliki nilai perusahaan yang kecil. Selain itu perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar maupun kecil mempunyai kemungkinan yang sama dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tindakan oportunistik yang dilakukan oleh pemegang saham manajerial. Kepemilikan manajerial menginginkan pendapatan yang tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan investasi perusahaan, sehingga apabila kepemilikan manajerial tinggi maka akan cenderung pasar bereaksi negatif yang menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan.

### **Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *unstandardized coefficients* regresi ( $\beta$ ) bernilai positif sebesar 0,002 dengan nilai signifikansi t-test sebesar 0,972 lebih besar dari 0,05 yang artinya kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa dengan besar atau kecilnya kepemilikan keluarga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi pada keluarga tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan keluarga dengan saham *single class* memiliki kinerja pasar yang serupa dengan perusahaan non keluarga. Pengaruh pengendalian keluarga terhadap nilai perusahaan tergantung pada perbedaan hukum dan peraturan lembaga yang melindungi pemegang saham minoritas diberbagai negara.

### **Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis keempat menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *unstandardized coefficients* regresi ( $\beta$ ) bernilai positif sebesar 0,102 dengan nilai signifikansi t-test sebesar 0,117 lebih besar dari 0,05 yang artinya kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa dengan ada atau tidaknya kepemilikan asing dalam suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan asing belum mampu mendorong penerapan *good corporate governance* serta pengawasan yang ketat terhadap segala aktifitas perusahaan. Selain itu, para pemodal asing semata-mata hanya menyuarakan kepentingan mereka saja dan belum mampu membawa pengaruh baik dalam hal operasional perusahaan Atmaja dan Wibowo (2015).

### **Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis kelima menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *unstandardized coefficients* regresi ( $\beta$ ) bernilai positif sebesar 0,140 dengan nilai signifikansi t-test sebesar 0,941 lebih besar dari 0,05 yang artinya *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis kelima ( $H_3$ ) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya pengungkapan CSR tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan berkaitan dengan nilai saham di pasaran, saham merupakan instrumen keuangan yang sensitif terhadap perubahan, berita dan kejadian dipasar sekunder tempat saham tersebut beredar jadi pengungkapan CSR (Arini, dkk, 2019 dan Suryandari dan Mongan, 2020).

## **SIMPULAN**

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan:

1. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018.
2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018.
3. Kepemilikan Keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018.

4. Kepemilikan Asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018.
5. *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016 – 2018.

1315

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agung, 2016. Pengaruh Profitabilitas dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi. *E-jurnal manajemen Unud* Vol.5 No.1.
- Andriani, Eva Ni Putu, 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar. 2016.
- Amaliya, Finna Choirul. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Malang.
- Arimbawa, I Kadek, 2018. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.
- Arini, N. L. T., Suryandari, N. N. A., & Susandya, A. P. G. B. A. (2019). Analisis Implementasi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods. *Journal of Applied Management and Accounting Science (JAMAS)*, 1(1), 38-55.
- Darmawati, Deni, Khomsiyah, Rika G. 2005. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 8 no. 1. pp 65-81.
- Dewi, N. K. S. S., Suryandari, N. N. A., & Susandya, A. P. G. B. A. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(2), 576-584.
- Endiana, I. D. M. (2019). Implementasi Corporate Governance Pada Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1), 92-100.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Jensen , M., and Meckling, W., 1976. *Theory of The Firm : Management Behaviour Agency Cost, and Ownership Structur*. *Journal of Finance Economics* 3.
- Latupono, Siti Sapia. 2015. Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Michelle dan Rustini. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal*. Yogyakarta : Universitas Atma Jaya.
- Naraina, Elva. 2012 Pengaruh Kecpemilikan institusional dan ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Madiun IKIP PGRI.
- Nita, Suhadak, *et al.* 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Adinistrasi Bisnis*.
- Permanasari, W.I. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Perusahaan*. Skripsi Universitas Diponegoro
- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Perusahaan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Akuntansi FE UNDIP, Semarang.



- Risky, Suhadak. *et al.* 2016. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.31 No. 1.
- Rustendi, T. dan Farid J. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi FE Universitas Siliwangi*, 3(1), 2008.
- Sari, N. P. D. N., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(2), 68-78.
- Salistyani, Nani. 2010 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan leverage yang Terhadap Nilai Perusahaan di Jakarta Islami Indeks *E-Jurnal Yogyakarta* : Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Satwika, Gede. 2016. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Warmadewa.
- Sofyaningah dan Hardyningsih, 2011 Struktur Kepemilikan, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan *Jurnal Dinamika* Keuangan dan Perbankan, hal 57-59.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Sulistiono, 2010. Pengaruh Kepemilikan manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan *E-Jurnal Semarang* : Universitas Diponegoro.
- Suryandari, N. N. A., & Mongan, F. F. A. (2020). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, Dan Kesempatan Investasi Perusahaan. *Accounting Profession Journal (APAJI)*, 2(2), 94-103.
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh *insider ownership*, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor – Faktor yang Mempengaruhi. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Nita, Suhadak, *et al.* 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Permanasari, W.I. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Perusahaan*. Skripsi Universitas Diponegoro
- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Perusahaan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Akuntansi FE UNDIP, Semarang.
- Risky, Suhadak. *et al.* 2016. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.31 No. 1.
- Rustendi, T. dan Farid J. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi FE Universitas Siliwangi*, 3(1), 2008.

- Salistyani, Nani. 2010 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan leverage yang Terhadap Nilai Perusahaan di Jakarta Islami Indeks *E-Jurnal* Yogyakarta : Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.
- Satwika, Gede. 2016. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Warmadewa.
- Sofyaningah dan Hardyningsih, 2011 Struktur Kepemilikan, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan *Jurnal Dinamika* Keuangan dan Perbankan, hal 57-59.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Sulistiono, 2010. Pengaruh Kepemilikan manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan *E-Jurnal* Semarang : Universitas Diponegoro.
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh *insider ownership*, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor – Faktor yang Mempengaruhi. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Utami, Fitri. 2015. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Warmadewa.
- Wida, Putu., dan Suartana, 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai perusahaan *E – Jurnal*. Bali : Universitas Udayana.
- Widiany, Made, 2017. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan *F&B* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2017. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Warmadewa.
- Wahyudi, Untung., dan Prasetyaning, Hartini Prawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel Intervening, *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Yustisia, 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- [www.idx.com](http://www.idx.com) diakses tanggal 04 Juli 2019.
- [www.lib.ui.ac.id/naskahringkas/2015-09/S47553-Cindy%20Febhiant](http://www.lib.ui.ac.id/naskahringkas/2015-09/S47553-Cindy%20Febhiant) di akses tanggal 12 November 2019.