

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Kadek Muliani
Ni Luh Gde Novitasari
Putu Wenny Saitri**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar
email: kadekmuliani88@gmail.com

Abstract

This study aims to reexamine the effect of good corporate governance variables and corporate social responsibility disclosure on firm value. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2017 period. Determination of the sample using purposive sampling method and obtained as many as 33 manufacturing companies with a total observation of 99 data. The analysis technique used is multiple linear analysis. The results showed that the variable institutional ownership and audit committee had a positive effect on firm value. Nevertheless, managerial ownership variables, independent board of commissioners and corporate social responsibility do not affect the company's value.

Keywords: FirmValue, GCG, CSR

I. Pendahuluan

Suatu perusahaan pada dasarnya didirikan dengan tujuan untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemilik. Kesejahteraan pemilik dapat dilihat dari tingginya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Devi dkk., 2016). Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Hubungan agensi antara pemegang saham dan manajer tersebut dijelaskan dalam teori keagenan. Prinsip utama teori keagenan ini menyatakan adanya hubungan kinerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu pemegang saham dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer. Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*).

Dilihat dari kondisi tersebut ada beberapa alternatif untuk mengurangi penyimpangan penyajian laporan keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya mekanisme *Good Corporate Governance*. Pengertian *Good Corporate Governance* menurut FCGI yaitu seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan. Wiska,dkk (2018) membuktikan pengaruh positif GCG terhadap nilai perusahaan. Mekanisme internal GCG yaitu kepemilikan manajerial, penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muryati dan Suardikha, (2014) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dibuktikan oleh Budiyanto dan Payamta (2014) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan manajerial yang besar dinilai rawan tindakan manajer yang oportunistik dan cenderung mementingkan kepentingan sendiri dibandingkan kepentingan pemegang saham. Dewan komisaris independen, penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2015) membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil

yang bertentangan dibuktikan oleh Widyasari dkk. (2015) membuktikan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Mekanisme eksternal yaitu komite audit Hasil penelitian (Hariarti dan Rihatiningtyas, 2015) mengungkapkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diuji oleh (Muryati dan Suardikha, 2014) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional, penelitian (Sari dan Riduwan, 2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda di uji oleh (Alfinur, 2016) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan juga dapat ditingkatkan dan dipertahankan melalui pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan baik pengungkapan informasi yang bersifat *financial* maupun *non financial*. Informasi yang dikeluarkan tersebut akan memberikan sinyal positif ataupun negatif bagi pengguna yang nantinya akan memengaruhi nilai perusahaan. Teori Sinyal menyatakan bahwa investor dan *stakeholder* lainnya akan memanfaatkan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam membantunya untuk melakukan pengambilan keputusan (Jogiyanto, 2000: 329).

Corporate Social Responsibility (CSR) juga merupakan salah satu informasi yang harus tercantum dalam laporan tahunan perusahaan seperti yang diatur dalam UU RI No. 40 Tahun 2007 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan (*annual report*) memperkuat citra perusahaan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor memilih tempat investasi karena menganggap bahwa perusahaan tersebut memberikan citra (*image*) kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar profit semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat. Dengan melaksanakan CSR citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen semakin tinggi.

Seiring meningkatnya loyalitas konsumen dalam waktu yang lama, maka penjualan perusahaan akan semakin membaik. Penelitian yang dilakukan oleh (Widyasari dkk., 2015; Muhammad 2008), membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan ditunjukkan oleh (Hutabarat 2017), yang membuktikan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian yang bervariasi atau tidak konsisten, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 3) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 4) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 5) Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

II. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Teori keagenan, dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya antara *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*).

Pada dasarnya, konflik keagenan terjadi karena adanya asimetri informasi bahwa *agent* memiliki informasi yang lebih banyak yang digunakan untuk memaksimalkan utilitasnya jika dibandingkan dengan *principal*. Asimetri informasi timbul akibat adanya kesulitan dari pihak pemilik untuk mengawasi dan melakukan kontrol terhadap pihak manajemen.

Adanya konflik kepentingan antara investor dan manajer menyebabkan munculnya *agency cost* yaitu biaya *monitoring* (*monitoring cost*) yang dikeluarkan oleh *principal* seperti auditing, penganggaran, system pengendalian dan kompensasi, biaya perikatan (*bonding expenditure*) yang dikeluarkan oleh *agent* dan kerugian residual dengan kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Permasalahan keagenan yang terjadi di dalam perusahaan dapat diatasi dengan diterapkannya *Good Corporate Governance*, dalam hal ini berperan penting dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan kepatuhan atas berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku.

2.2 Teori Sinyal

Teori Sinyal memiliki kaitan yang erat dengan ketersediaan informasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi *signal* bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan (Devi, dkk. 2016). Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi *financial* yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi *nonfinancial* yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Informasi yang dapat dicari oleh para investor adalah melalui mekanisme pengawasan *Good Corporate Governance* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, karena bagi perusahaan yang melakukan dan melaporkan kegiatan sosial serta pengawasan yang baik dalam laporan tahunannya dianggap sebagai perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitarnya. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta dengan adanya mekanisme pengawasan yang terstruktur diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Good Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan.

Secara umum, terdapat lima prinsip dasar *good corporate governance*, yaitu: Akuntabilitas (*accountability*), Pertanggung jawaban (*responsibility*), Keterbukaan (*transparency*), Kewajaran (*fairness*), Kemandirian (*independency*).

2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Midiastuty dan Machfoedz, 2003).

Menurut (Jensen and Meckling, 1976) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham.

Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, kemungkinan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer akan menurun karena manajer merasakan langsung dampak atas setiap keputusan yang diambil. Setiap keputusan yang diambil oleh manajer akan menentukan dampak yang diterima pemegang saham, sehingga manajer sekaligus pemegang saham akan selalu berupaya meningkatkan nilai perusahaan agar terciptanya kemakmuran bagi dirinya sendiri selaku pemegang saham perusahaan. Sementara apabila dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya akan mementingkan kepentingannya sendiri (Christiawan dan Taringan, 2007).

2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu struktur kepemilikan selain struktur kepemilikan manajerial, asing, dan pemerintah. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Ali, *et al.*, 2007).

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Manajemen akan semakin terdorong untuk mengungkapkan informasi secara tepat waktu untuk menghindari berkurangnya relevansi informasi tersebut.

Kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan mempunyai keuntungan bagi perusahaan itu sendiri. Pertama, dengan adanya kepemilikan institusional, perusahaan memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi. Pengungkapan informasi oleh manajemen cenderung akan dilakukan secara lebih luas. Kedua, dengan adanya investor institusional, perusahaan memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan (Sari, dkk. 2013).

2.6 Dewan Komisaris Independen

Investor sebelum menanamkan modalnya selain melihat informasi laporan keuangan perusahaan namun juga melihat tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance*, tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar dapat menarik para investor (Padmayanti, dkk, 2019). Pengertian Dewan Komisaris menurut pasal 1 ayat 6 UU Nomor 40 Tahun 2007 yang mengatur tentang Perseroan Terbatas menjelaskan bahwa, Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi. Dewan Komisaris adalah inti dari *Good Corporate Governance* yang bertugas untuk menjamin strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan.

Komisaris Independen mempunyai akuntabilitas yang tinggi didalam melakukan pengawasan. Jumlah dewan komisaris independen yang memenuhi kualifikasi yaitu paling sedikit 30 persen dari jumlah keseluruhan anggota komisaris berdasarkan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/PJOK.04/2014, semakin baik pengawasan sebuah perusahaan semakin baik kualitas

pengungkapan informasi yang disampaikan. Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Good Corporate Governance*.

2.7 Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris (Kep-643/BL/2012). Pengawasan yang dilaksanakan oleh komite audit untuk memastikan bahwa tercapainya kinerja perusahaan yang lebih baik dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Anggota komite audit terdiri dari orang-orang yang independen, seperti komisaris yang tidak terlibat dalam pengurus perusahaan dan pihak-pihak yang terafiliasi. Berdasarkan Kep643/BL/2012, komite audit paling sedikit terdiri dari 3 orang anggota. Berdasarkan praktik dan pengalaman dalam lingkup internasional, kebanyakan dari komite audit yang efektif terdiri dari 3 sampai 5 anggota.

2.8 Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah komitmen perusahaan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perusahaan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya (endiana, 2019)

The World Bussines Council for Sustainable Development (WBCSD) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama 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.

Aktivitas CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan diatur dalam UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dan beberapa tahun kemudian pemerintah mengeluarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No.47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Peraturan tersebut mengharuskan suatu perseroan untuk memuat dan mengungkapkan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan dalam laporan tahunannya.

2.9 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Bertinetti, *et al.*, (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Penilaian terhadap kondisi suatu perusahaan dapat dilakukan dengan melakukan analisis terhadap rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan dengan mengungkapkan hubungan matematik antara suatu jumlah dengan yang lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan.

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya adalah *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* memberikan gambaran tidak hanya aspek fundamental tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang diperlukan oleh pihak luar termasuk investor dan dapat menilai mengenai kondisi perusahaan apakah dalam kondisi tumbuh, tidak

tumbuh atau menurun (Prasetyorini, 2013). *Tobin's Q* dapat memberikan informasi paling baik karena semua unsur hutang dan modal saham perusahaan dihitung, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Rasio ini juga menggambarkan seberapa efektif dan efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya.

2.10 Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Teori Agensi, kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi karena ketika manajemen memiliki saham perusahaan maka dapat mengurangi perilaku opportunistik karena merasakan langsung manfaat atau dampak dari setiap keputusan yang diambilnya sebagai pemegang saham.

Berdasarkan prinsip GCG, adanya kepemilikan manajerial mendorong terlaksananya *responsibility* dimana pihak manajemen sekaligus pemegang saham perusahaan akan melaksanakan tugasnya dengan baik dan bertanggung jawab karena melibatkan kesejahterannya sebagai pemegang saham perusahaan, oleh karena itu, dengan adanya kepemilikan manajerial maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rasaningrum (2016), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal dibandingkan secara individual. Penelitian Sari dan Riduwan (2012), menyatakan bahwa kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan akan semakin berkurang dan nilai perusahaan juga semakin tinggi.

H₂: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

c. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan yang lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Dewan Komisaris akan menguntungkan bagi perusahaan dengan adanya asumsi bahwa *cross directorships* untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian Dewi dan Nugrahanti (2014), yang membuktikan, bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Muhammad (2018), membuktikan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

d. Pengaruh Komite audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa investor, analisis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad (2018), membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

e. Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Social Responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah bentuk pertanggung jawaban yang berupa informasi yang disampaikan dalam laporan tahunan perusahaan mengenai tanggung jawab perusahaan atas kegiatan operasi perusahaan tersebut kepada masyarakat. Penelitian Permasari (2010), membuktikan bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengungkapan CSR yang tinggi maka akan berakibat meningkatnya nilai perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi.

H₅ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

III. Metode Penelitian

3.1 Definisi Operasional Variabel

1) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Menurut (Sindhudipta dan Yasa, 2010) Rasio *Tobin's Q* dikembangkan oleh (James Tobin, 1969) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{EMV+EBV}{TA} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

Q :Nilai Perusahaan

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

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

TA : Total Aset

2) Pengaruh Good Corporate Governance

Good Corporate Governance menurut FCGI yaitu seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan melalui mekanisme internal dan eksternal sebagai berikut:

1) Kepemilikan Manajerial

Variabel Kepemilikan Manajerial dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100..(2)$$

2) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100..(3)$$

3) Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen diukur dengan menggunakan jumlah komisaris independen terhadap total keseluruhan anggota dewan komisaris yang terdapat didalam perusahaan.

$$DKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}} \times 100.....(4)$$

4) Komite Audit

Komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap kinerja direksi tim manajemen sesuai dengan prinsip *Good Corporate Governance*. Komite audit diukur dengan jumlah anggota audit suatu perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

$$KA = \text{Jumlah Anggota Komite Audit}.....(5)$$

3) Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Instrumen pengukuran CSR yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan *Global Reporting Initiatives Generation 3.1* (GRI G3.1) dengan 79 item pengungkapan. Setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika ada dan nilai 0 jika tidak ada. Perhitungan indeks pengungkapan CSR dirumuskan sebagai berikut:

$$CSR = \frac{\text{Jumlah Item yang digunakan}}{79}.....(6)$$

3.2 Metode Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, yakni berjumlah 150 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling*. Metode *Purposive Sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2014: 121).

Tabel 3.2
Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Populasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun (2015-2017).	150
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak menerbitkan Laporan Tahunan (<i>annual report</i>) secara konsisten pada tahun (2015-2017).	(28)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan rupiah dan telah diaudit.	(27)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian selama periode tahun (2015-2017).	(62)
	Jumlah Sampel Perusahaan	33
	Periode Pengamatan	3
	Jumlah Pengamatan (33 x 3)	99

Sumber : Data sekunder diolah, (2019)

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan yaitu peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen, peneliti membaca, mengamati, mencatat, menganalisis dan selanjutnya membuat kesimpulan (Sugiyono, 2014: 187). Pengumpulan data dilakukan dengan melakukan observasi pada *annual report* perusahaan manufaktur yang ada pada BEI sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data dilihat dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian (Retno, 2012).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen dan dependennya berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016: 154). Pengujian normalitas data secara statistik menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Apabila nilai *Asymp.sig (2-tailed)* lebih dari 0.05 maka data tersebut berdistribusi normal. Jika nilai *Asymp.sig (2-tailed)* kurang dari 0.05 maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi (Ghozali, 2016: 107). Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi dapat diketahui melalui uji *Durbin-Watson* (DW test). Jika d lebih kecil dibandingkan dengan d_1 atau lebih besar dari $4-d_1$, maka H_0 ditolak yang berarti terdapat autokorelasi. Jika dw terletak diantara d_u dan $4-d_u$, maka H_0 diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.

3) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2016: 103). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi

yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji *glejser*. Jika uji *glejser* menunjukkan nilai probabilitas signifikan lebih besar dari 0,05% maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2016: 134).

3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Model yang digunakan dalam regresi berganda untuk melihat pengaruh *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 DKI + \beta_4 KA + \beta_5 CSR + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

A = Konstanta

β_1 - β_5 = Koefisien Regresi dari setiap variabel

KM = Kepemilikan Manajerial (X_1)

KI = Kepemilikan Institusional (X_2)

DKI = Dewan Komisaris Independen (X_3)

KA = Komite Audit (X_4)

CSR = *Corporate Social Responsibility Index* (X_5)

e = *Error term*

3.4.4 Uji Kelayakan Model

1) Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 bertujuan untuk menguji tingkat keeratan atau keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independen yang bisa dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*). Nilai *R-Square* yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2016: 95).

2) Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016: 99). Jika $\text{sig F} \leq 0,05$, maka model penelitian digunakan atau model tersebut sudah tepat. Jika $\text{sig F} \geq 0,05$, maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak tepat.

3) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 99). Adapun kriteria pengambilan keputusan yaitu jika nilai signifikan $\geq 0,05$ maka tidak ada pengaruh secara parsial variabel independen pada variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai signifikansinya $\leq 0,05$ maka ada pengaruh secara parsial variabel independen pada variabel dependen. **Hasil dan Pembahasan**

4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	99	.01	89.44	11.7511	19.49483
KI	99	1.96	316.49	64.4817	33.21173
DKI	99	20.00	266.67	46.5863	40.36888
KA	99	2.00	4.00	3.0000	.28571
CSR	99	.01	.23	.0873	.04932
NP	99	.22	4.05	1.3898	.85263
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Lampiran 11

Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah sampel dalam penelitian (N) dalam penelitian ini adalah 99. Pembahasan mengenai nilai rata-rata, standar deviasi, minimum dan maksimum dari masing-masing variabel penelitian akan dijelaskan sebagai berikut:

1) Kepemilikan Manajerial

Dilihat dari hasil analisis deskriptif dapat disimpulkan nilai rata-rata kepemilikan manajerial adalah sebesar 11,7511 dengan standar deviasi yaitu sebesar 19,49483. Nilai minimum sebesar 0,01 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 89,44.

2) Kepemilikan institusional

Dilihat dari hasil analisis deskriptif dapat disimpulkan nilai rata-rata kepemilikan institusional adalah sebesar 64,4817 dengan standar deviasi yaitu sebesar 33,21173. Nilai minimum sebesar 1,96 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 316,49.

3) Dewan Komisaris Independen

Dilihat dari hasil analisis deskriptif dapat disimpulkan nilai rata-rata dewan komisaris independen adalah sebesar 46,5863 dengan standar deviasi yaitu sebesar 40,36888. Nilai minimum sebesar 20,00 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 266,67.

4) Komite audit

Dilihat dari hasil analisis deskriptif dapat disimpulkan nilai rata-rata komite audit adalah sebesar 3,0000 dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,28571. Nilai minimum sebesar 2,00 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 4,00.

5) Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Dilihat dari hasil analisis deskriptif dapat disimpulkan nilai rata-rata *corporate social responsibility* adalah sebesar 0,0873 dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,04932. Nilai minimum sebesar 0,01 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 0,23.

6) Nilai Perusahaan

Dilihat dari hasil analisis deskriptif dapat disimpulkan nilai rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan *Tobin's Q* adalah sebesar 1,3898 dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,85263. Nilai minimum sebesar 0,22 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 4,05.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78909273
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.051
Kolmogorov-Smirnov Z		1.227
Asymp. Sig. (2-tailed)		.099

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari model persamaan yang diuji sebesar 0,099 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan data residual dari model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal.

1) Uji Autokorelasi

Tabel 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.379 ^a	.143	.097	.81003	1.916

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KA, DK1, KI

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan tabel 4.3 Hasil Uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* menunjukkan angka 1,916, untuk $n=99$ dan $k=5$ maka diperoleh nilai du sebesar 1,78. Nilai $4-du$ sebesar $4-1,78=2,220$. Oleh karena itu, nilai *Durbin-Watson* berada pada $du < dw < 4-du$ atau $1,78 < 1,916 < 2,220$ maka H_0 diterima yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

2) Uji Multikolinieritas

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	KM	.820	1.220
	KI	.819	1.221
	DK1	.844	1.185
	KA	.976	1.025
	CSR	.831	1.203

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Hal ini berarti bahwa pengaruh mekanisme GCG dan pengungkapan CSR tidak terdapat gejala multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.591	.602		.983	.328
	KM	-.005	.003	-.179	-1.620	.109
	KI	.001	.002	.074	.665	.508
	DK1	-.002	.001	-.124	-1.136	.259
	KA	-.034	.192	-.018	-.175	.861
	CSR	1.605	1.203	.146	1.334	.186

a. Dependent Variable: ABRES

Sumber: Lampiran 12

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas pada model regresi memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.3 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.6
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.144	.918		-1.257	.212
	KM	.004	.005	.091	.860	.392
	KI	.009	.003	.344	3.248	.002
	DK1	-.001	.002	-.026	-.251	.802
	KA	.585	.298	.198	2.018	.048
	CSR	2.148	1.528	.124	1.411	.161

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan tabel 4.6, persamaan analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Tobin's } Q = -1,144 + 0,004\text{KM} + 0,009\text{KI} - 0,001\text{DKI} + 0,585\text{KA} + 2,149\text{CSR}$$

Arti dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai Konstanta sebesar -1,144 berarti bahwa jika seluruh variabel bebas dinyatakan konstan pada angka 0 (nol), maka nilai perusahaan sebesar -1,144 persen.

Nilai Koefisien kepemilikan institusional (KI) sebesar 0,009

artinya apabila kepemilikan institusional (KI) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,009 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

- 2) Nilai Koefisien komite audit (KA) sebesar 0,585 artinya apabila komite audit (KA) meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,585 persen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

4.4 Hasil Uji Kelayakan Model

1) Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.379 ^a	.143	.097	.81003	1.916

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KA, DKI, KI

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui nilai *Adjusted R²* sebesar 0,097, artinya variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dewan komisaris independen (DKI), komite audit (KA) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR), mampu menjelaskan 9,7% variasi variabel nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 90,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.8
Hasil Uji Simultan F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.223	5	2.045	3.116	.012 ^a
	Residual	61.021	93	.656		
	Total	71.244	98			

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KA, DKI, KI

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan hasil uji ANOVA atau *F test* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,012, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan atau sudah tepat untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

2) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel 4.9
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Model		Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-1.144	.910		-1.257	.212			
	KM	.004	.005	.091	.860	.392	.820	1.220	
	KI	.009	.003	.344	3.246	.002	.819	1.221	
	DKI	-.001	.002	-.026	-.251	.802	.844	1.185	
	KA	.585	.290	.196	2.018	.046	.976	1.025	
	CSR	2.149	1.820	.124	1.181	.241	.831	1.203	

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Lampiran 13

Berdasarkan hasil signifikansi parameter individual (Uji t) dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Hasil analisis menunjukkan kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,004 dan nilai t hitung sebesar 0,860 dengan nilai signifikansi sebesar 0,392 lebih besar dari 0,05 yang berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H_1 ditolak.
- Hasil analisis menunjukkan kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,009 dan nilai t hitung sebesar 3,246 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 yang berarti kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_2 diterima.
- Hasil analisis menunjukkan dewan komisaris independen memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,001 dan nilai t hitung sebesar -0,251 dengan nilai signifikansi sebesar 0,802 lebih besar dari 0,05 yang berarti dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H_3 ditolak.
- Hasil analisis menunjukkan komite audit memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,585 dan nilai t hitung sebesar 2,018 dengan nilai signifikansi sebesar 0,046 lebih kecil dari 0,05 yang berarti komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_4 diterima.

Hasil analisis menunjukkan *corporate social responsibility* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2,149 dan nilai t hitung sebesar 1,181 dengan nilai signifikansi sebesar 0,241 lebih besar dari 0,05 yang berarti *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H_5 ditolak.

Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan saham manajerial belum bisa menjadi perbandingan dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan proporsinya masih sangat kecil dapat diamati dari 33 sampel perusahaan yang ada selama tiga tahun. Dilihat dari nilai minimum kepemilikan manajerial (KM) adalah sebesar 0,01 dengan saham yang beredar tidak berubah pada tiga tahun pengamatan dapat dilihat bahwa tidak ada perubahan saham yang diinvestasikan atau tidak ada penerbitan saham baru.

Besar presentase kepemilikan saham manajerial di setiap tahunnya mayoritas tidak mengalami kenaikan, hanya enam perusahaan yang mengalami sedikit fluktuasi pada saham manajerial. Tidak adanya kenaikan saham manajemen dan saham beredar membuat keputusan yang diambil pihak manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan (Dewi dan Yeterina, 2014) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Rasaningrum, 2016) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2017, sehingga H_2 diterima. Dilihat dari hasil analisis bahwa adanya peningkatan jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi di setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan pengawasan sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari dan Riduwan, 2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda di uji oleh (Alfinur, 2016) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non optimal cenderung mengarah ke kepentingan pribadi.

4.4.3 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian Dewan Komisaris Independen (DKI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2017, sehingga H_3 ditolak. Penelitian ini tidak dapat menemukan pengaruh mekanisme *good corporate governance* melalui keberadaan dewan komisaris independen, walaupun proporsi dewan komisaris independen rata-rata sudah berada diatas jumlah minimal 30 persen dari total dewan komisaris yang dimiliki perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin banyaknya anggota komisaris independen dalam perusahaan dinilai belum cukup efektif untuk melakukan pemantauan atau *monitoring* dan para pelaku pasar belum sepenuhnya mempercayai kinerja komisaris independen dalam perusahaan.

Hasil ini mendukung dengan penelitian yang diuji oleh (Febryana, 2013), yang membuktikan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji yang berbeda ditunjukkan oleh (Putri, 2015) membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis komite audit (KA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2017, sehingga H_4 diterima. Hasil menunjukkan bahwa komite audit berdasarkan pengamatan yang dilakukan selama tiga tahun dengan 33 sampel perusahaan yang terdiri dari tiga sampai lima orang anggota, sehingga pengawasan komite audit sudah efektif. Adanya pengawasan yang dilaksanakan komite audit untuk memastikan bahwa tercapainya kinerja perusahaan yang lebih baik dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Widyasari, dkk., 2015) yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diuji oleh (Muryati dan Suardikha, 2014) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.4.5 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2017, sehingga H₅ ditolak. Penelitian ini tidak dapat menemukan pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa hal antara lain rendahnya pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan, rendahnya minat investor terhadap pengungkapan CSR sebagai informasi yang digunakan dalam suatu dasar pengambilan keputusan investasi, dan variabel CSR yang tidak dapat diukur secara akurat.

Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hutabarat dan Siswantaya, 2017), yang membuktikan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji yang berbeda di tunjukkan oleh (Muhammad, 2018) yang membuktikan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

IV. Simpulan dan Saran

5.1 Simpulan

- 1) Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Kepemilikan Institusional dan Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

5.2 Saran

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan jenis perusahaan manufaktur sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi dengan perusahaan lain, oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan semua jenis perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Penelitian ini masih terdapat variabel independen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial (KM), dewan komisaris
- 3) independen (DKI), dan pengungkapan *corporate social responsibility*, sehingga dalam penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel independen lain seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2015. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Mordenisasi Vol: 12, No. 1, pp: 44-50*. Universitas Kanjuruhan, Malang.
- Ali, Chiraz Ben, Samir Trabelsi., and Mireille Gettler Summa. 2007. *Disclosure Quality and Ownership Structure Evidence from the French Stock Market. The European Accounting Association 2007 conference*.
- Bertinetti, Giorgio Stefano, Elisa Cavezzali., and Gloria Gardenal. 2013. *The Effect of the Enterprise Risk Management Implementation on the Firm Value of European Companies. Working Paper No.10*.
- Budiyanto, Wahyu., dan Payamta. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*. Universitas Sebelas Maret, Surakarta.

- Chistiawan, Yulius., dan Josua Taringan. 2007. Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.9, No.1.* Universitas Kristen Petra, Surabaya.
- Devi, Sunitha, I Dewa Nyoman Badera., dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih. 2016. Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual Capital Disclosure* pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX.* Lampung.
- Dewi, Laurensia Chintia., dan Yeterina Widi Nugrahanti. 2014. Pengaruh Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2011-2013). *Jurnal Akuntansi Vol 18. No.1.* Universitas Kristen Satya Wacana.
- Endiana, I. D. M. (2019). IMPLEMENTASI CORPORATE GOVERNANCE PADA CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA), 9(1), 92-100.*
- FCGI, *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan) Jilid II,* Jakarta: Citra Graha.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23.* Cetakan VIII.Semarang: BPFE Undip.
- Hariarti, Isnin., dan Rihatiningtyas, Y.W. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 18. Hal 1-16.*
- Hutabarat, Ance Cessilia. 2015. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi.* Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Jensen, M.C., and W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: *Managerial Behaviour Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics. Vol. 3, No. 4: 305-360.*
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Midiastuty, Pranata Puspa., dan Ma'ud Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi.* Surabaya.
- Muhammad, Junda. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016. *Skripsi.* Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Muryati, Tri Sariri., dan Suardikha. 2014 Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan. *Skripsi .Denpasar.* Universitas Udayana.
- Padmayanti, N. P. E. W., Suryandari, N. N. A., & Munidewi, I. B. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

- YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1), 62-72.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 47. 2012. Tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas.
- Putri, Sasmika Ida Ayu. 2015. Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Akuntansi*. Universitas Udayana. Denpasar.
- Rasaningrum, Ruly. 2016. Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Tata Kelola Perusahaan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Febryana, Hana. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang.
- Retno, DyahReny. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. *Jurnal Akuntansi, Vol 1 Nomor 1*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sari, Ati Retna, Sutrisno., dan Eko Ganis Sukoharsono. 2013. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komposisi Dewan Komisaris, Kinerja Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* di dalam *Sustainability Report* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Aplikasi Manajemen, Vol. 11, No. 3, hal: 481-491*
- Sari, Enggar Fibria Verdana., dan Akhmad Riduwan. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan, Kualitas Laba sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi-Volume 1 No. 1*.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.
- Widyasari, Nita Ayu., Suhadak., dan Achmad Husaini. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. *Jurnal Akuntansi. Vol. 26, No. 1*. Universitas Brawijaya, Malang.
- Wiska, S. A. M., Putra, I. G. C., & Merawati, L. K. (2018). Kemampuan Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 8(1), 96-107.
- <https://www.idx.co.id/> diakses tanggal 25 Maret 2019.

Lampiran

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	99	.01	89.44	11.7511	19.49483
KI	99	1.96	316.49	64.4817	33.21173
DKI	99	20.00	266.67	46.5863	40.36888
KA	99	2.00	4.00	3.0000	.28571
CSR	99	.01	.23	.0873	.04932
NP	99	.22	4.05	1.3898	.85263
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Data Sekunder diolah (2019)

Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78909273
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.051
Kolmogorov-Smirnov Z		1.227
Asymp. Sig. (2-tailed)		.099

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder diolah, (2019)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.379 ^a	.143	.097	.81003	1.916

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KA, DKI, KI

b. Dependent Variable: NP

2) Hasil Uji Autokorelasi diolah, (2019)

Sumber: Data Sekunder

3) Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.144	.910		-1.257	.212		
	KM	.004	.005	.091	.860	.392	.820	1.220
	KI	.009	.003	.344	3.246	.002	.819	1.221
	DKI	-.001	.002	-.026	-.251	.802	.844	1.185
	KA	.585	.290	.196	2.018	.046	.976	1.025
	CSR	2.149	1.820	.124	1.181	.241	.831	1.203

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder diolah, (2019)

4) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.591	.602		.983	.328
	KM	-.005	.003	-.179	-1.620	.109
	KI	.001	.002	.074	.665	.508
	DKI	-.002	.001	-.124	-1.136	.259
	KA	-.034	.192	-.018	-.175	.861
	CSR	1.605	1.203	.146	1.334	.186

a. Dependent Variable: ABRES

Sumber: Data Sekunder diolah, (2019)

Hasil Uji Analisis Linier Berganda

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CSR, KM, KA, DKI, KI ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: NP

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.379 ^a	.143	.097	.81003	1.916

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KA, DKI, KI

b. Dependent Variable: NP

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.223	5	2.045	3.116	.012 ^a
	Residual	61.021	93	.656		
	Total	71.244	98			

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KA, DKI, KI

b. Dependent Variable: NP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.144	.910		-1.257	.212		
	KM	.004	.005	.091	.860	.392	.820	1.220
	KI	.009	.003	.344	3.246	.002	.819	1.221
	DKI	-.001	.002	-.026	-.251	.802	.844	1.185
	KA	.585	.290	.196	2.018	.046	.976	1.025
	CSR	2.149	1.820	.124	1.181	.241	.831	1.203

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder diolah, (2019)