

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2017-2018

Gusti Ayu Putu Yuliandari

Manajamen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: yuliandari2507@gmail.com

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan alat yang tepat untuk menggambarkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, karena nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Dengan nilai yang tinggi atau rendah dapat menunjukkan kemakmuran atau kemunduran pemegang saham juga tinggi. Sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan dengan nilai tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 20 pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling. Alat analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial, *Investment Opportunity Set*, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Firm value is the right tool to describe the prospects of the company in the future, because company value can be defined as an investor's perception of a company in relation to stock prices. With a high or low value it can indicate the prosperity or decline of high shareholders. So that shareholders will invest their capital in companies with high value. This study aims to determine the effect of Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, and Investment Opportunity Set on Company Value. The samples in this study are 20 LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2018. Determination of the sample using purposive sampling method. The analytical tools used are descriptive analysis, multiple linear regression analysis, classical assumption test, model feasibility test and t test. The results show that Corporate Social Responsibility has no effect on firm value. Managerial ownership has a negative and significant effect on firm value. And the Investment Opportunity Set has a positive and significant effect on company value.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, Investment Opportunity Set, Company Value

PENDAHULUAN

Menurut Sasmika (2015) dalam jangka panjang, setiap kegiatan bisnis (perusahaan) mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Dengan nilai yang tinggi atau rendah dapat menunjukkan kemakmuran atau kemunduran pemegang saham juga tinggi. Sehingga parapemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan dengan nilai tinggi.

Menurut Hersiana (2017) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baik citra perusahaan, semakin tinggi pula loyalitas konsumen dan bersifat jangka panjang terhadap penjualan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Stakeholder theory berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada stakeholders (pemegang saham, kreditur, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analisis dan pihak lain) sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Hersiana (2017).

Dengan menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) perusahaan dapat menciptakan citra yang baik bagi perusahaan sehingga menimbulkan penilaian positif dari konsumen yang mampu meningkatkan loyalitas mereka terhadap produk yang dihasilkan perusahaan. Menurut Bidhari (2013) *Corporate Social Responsibility* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dapat digunakan manajemen untuk menunjukkan

kepada pemegang saham atau para investor bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain karena bertanggung jawab terhadap seluruh dampak dari aktivitas perusahaan. *Corporate Social Responsibility* merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimasa depan sehingga perusahaan perlu memperhatikan kegiatan CSR dan kualitas pengungkapannya. Hampir seluruh perusahaan baik perusahaan swasta maupun BUMN telah menerapkan *Corporate Social Responsibility* sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan baik itu terhadap lingkungan maupun terhadap masyarakat itu sendiri. *Corporate Social Responsibility* yang diterapkan suatu perusahaan memiliki manfaat baik bagi perusahaan itu sendiri maupun bagi masyarakat sekitar perusahaan. Banyak penelitian sebelumnya yang mengaitkan antara *Corporate Social Responsibility* dengan Nilai Perusahaan.

Namun tidak sedikit yang mendapatkan hasil penelitian yang berbeda antara satu dengan yang lainnya seperti penelitian yang dilakukan oleh Puspaningrum (2014) yang mengungkapkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, dimana ketika pengungkapan *Corporate Social Responsibility* meningkat tetapi tidak memberikan kontribusi pada peningkatan Nilai Perusahaan sehingga Nilai Perusahaan mengalami penurunan. Ramadhani (2017), Suwandewi (2017), Aidah (2016), Kusumadilaga (2010), Purbopangestu (2014), Setianingsih dkk (2014), Savitri dan Mimba (2016) bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga ketika perusahaan semakin baik mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan maka semakin baik pula Nilai Perusahaan dimata masyarakat.

Menurut Subekti (2013) penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* merupakan faktor lainnya yang saat ini banyak dipertimbangkan oleh investor dalam menilai suatu perusahaan. Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2013) menyatakan terdapat beberapa mekanisme dari *Good Corporate Governance* yang dipercaya mampu mengatasi konflik keagenan, salah satu diantaranya ialah kepemilikan manajerial. Melalui tata kelola perusahaan yang lebih baik, maka bisnis akan lebih baik mampu bersaing dan lebih cepat berkembang karena lebih terstruktur dan adanya pengawasan serta monitoring dan meminimalisir kerugian.

Menurut Jens dan Meckling (1976) dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang disebut *agency conflict*. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan non-monotonic yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan penyesuaian kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai meningkat. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan juga masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Investment Opportunity Set (IOS)* (Suartawan, 2015). *Investment Opportunity Set* diperkenalkan oleh Myers (1977) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut Hidayah (2003) *Investment Opportunity Set* merupakan

pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki net present value positif. Sehingga *Investment Opportunity Set* memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana *Investment Opportunity Set* tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung sehingga diperlukan proksi dalam pengukurannya, yakni *Investment Opportunity Set*. *Investment Opportunity Set* akan memberikan informasi tentang prospek pendapatan yang diperoleh di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen akan memengaruhi cara pandang investor dan pemilik perusahaan sehingga memengaruhi nilai perusahaan. Pengaruh *Investment Opportunity Set* pada nilai perusahaan didasarkan pada *signaling theory* dimana perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap investor.

Dewasa ini banyak perusahaan maupun perorangan yang tertarik pada investasi dalam bentuk saham. Dapat kita lihat pada catatan realisasi investasi oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) pertumbuhan investasi dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Dibandingkan dengan tahun 2013, realisasi investasi pada tahun 2014 berhasil tumbuh 17,7%. Sementara pada tahun 2015, pertumbuhan investasi hanya tumbuh 12,3% dibanding tahun 2013 dan pada tahun 2016 serta 2017 sama-sama naik hanya sekitar 13%.

Pasar modal yang ada di Indonesia salah satunya ialah Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berskala nasional. PT. Bursa Efek Indonesia telah membuat

pengelompokan terhadap saham-saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia ke dalam beberapa kelompok indeks saham salah satunya adalah LQ45. LQ45 merupakan nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar, hal itu ialah indikator likuidasi. Indeks LQ45 menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah. Seperti yang terjadi pada kinerja indeks LQ45 Januari 2017, indeks LQ45 mengalami pelemahan sebesar 0,34% ke posisi 899,09. Pelemahan ini terjadi di tengah bursa saham dunia yang juga tengah berada dalam masa pelemahan. Pada akhir Januari jelang pelantikan Trump akhir perdagangan sesi pertama dan kedua pun mengalami penurunan yang ditutup melemah hingga 1,24% ke posisi 875,509. Hal ini kemungkinan terjadi disebabkan oleh kebijakan-kebijakan yang akan dikeluarkan oleh Trump sewaktu nanti dia menjabat. Kemudian kinerja LQ45 ditahun 2018 menurun 8,95%. Pergerakan LQ45 sendiri selama tahun 2018 ini cenderung melemah. Meskipun pada awalnya sempat mengalami kenaikan hingga menyentuh level tertingginya di 1.132. LQ45 terus tertekan hingga menyentuh level terendahnya di 871 (-23%) pada awal Juli. Sejak penurunan tersebut, tren pergerakannya cenderung membaik dan bergerak mendatar (sideways) dengan penghalang kenaikan (resistance) di level 980 dan penahannya (support) di level 885. Dalam jangka pendek LQ45 masih berpotensi melemah karena bergerak didekat level resistance. Potensi pelemahan juga tercermin dari posisinya yang bergerak dibawah garis rata-rata harganya selama lima hari (moving average/MA5).

LANDASAN TEORI

Pengertian Stakeholder Theory Menurut Freedman (2004) Stakeholder theory dimulai dengan asumsi bahwa nilai (value) secara eksplisit dan tak dipungkiri merupakan bagian dari kegiatan usaha. Chariri dan Ghazali (2007:32) mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder-nya. Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut. Mengacu pada pengertian Stakeholder diatas, maka dapat ditarik suatu penjelasan bahwa dalam suatu aktivitas, perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor dari luar dan dalam yang semuanya dapat disebut sebagai stakeholder.

Kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan stakeholder-nya dan dukungan tersebut harus dicari. Maka semakin kuat dukungan stakeholder-nya, semakin besar usaha untuk beradaptasi. Teori Keagenan Menurut Jensen dan Meckling (1976) *Agency theory* adalah kontrak antara manajer (agent) dengan investor (principal). Yang dimaksud principal adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Bagi manajemen keuangan, tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. *Agency theory* juga menunjukkan bahwa perusahaan dapat dilihat sebagai suatu hubungan kontrak (*loosely defined*) antara pemegang sumber daya. Suatu hubungan agencymuncul ketika satu atau lebih individu, yang disebut pelaku (principals), mempekerjakan satu atau lebih individu lain, yang disebut agen, untuk melakukan layanan tertentu dan kemudian mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Teori Sinyal

sinyal menjelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Asimetri informasi ini disebabkan oleh perusahaan yang mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor).

Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan, menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Nilai Perusahaan Menurut Febrina (2010) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Menurut Nurlela (2008) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Menurut Brigham (2010) nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Corporate Social Responsibility (CSR) Indonesia adalah satu-satunya negara di dunia yang mewajibkan korporasi, khususnya yang bergerak dalam pengelolaan sumber daya alam (SDA) mengeluarkan dana untuk Tanggung Jawab Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility*. Hal tersebut diatur dalam pasal 74 UU No. 40 tahun 2007 (TTPS, 2010). Menurut The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) dalam Hadianto (2013), Tanggung Jawab Sosial adalah tanggung jawab suatu perusahaan atas dampak dari berbagai keputusan dan aktivitas mereka terhadap masyarakat dan lingkungan melalui suatu perilaku yang terbuka dan etis, yang

konsisten dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, memerhatikan ekspektasi para pemangku kepentingan, tunduk kepada hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma perilaku internasional dan diintegrasikan ke dalam seluruh bagian organisasi.

Good Corporate Governance (GCG) Mekanisme GCG adalah suatu prosedur yang dapat mengendalikan perusahaan, sehingga memberikan nilai tambah terhadap pemegang saham dan stakeholder secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) dibagi menjadi mekanisme eksternal dan mekanisme internal. Mekanisme eksternal dijelaskan melalui outsider. Hal ini termasuk pemegang saham institusional, outside block holding dan kegiatan takeover. Mekanisme pengendalian eksternal tidak hanya pasar modal saja, tetapi juga perbankan sebagai penyuntik dana, masyarakat sebagai konsumen, supplier, tenaga kerja, pemerintah sebagai regulator, serta stakeholder lainnya. Mekanisme pengendalian internal yang berhubungan langsung dengan proses pengambilan keputusan perusahaan tidak hanya dewan komisaris saja, tetapi ada juga komite-komite dibawahnya seperti dewan direksi, sekretaris perusahaan, dan manajemen. Hal ini juga dipengaruhi oleh pemegang saham internal, anggota dari dewan komisaris dan karakteristiknya seperti ukuran dewan komisaris, jumlah dari dewan komisaris yang independen (dari luar perusahaan), komite remunerasi, pembiayaan utang. Kepemilikan Manajerial Kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen *Good Corporate Governance* (GCG) yang berpengaruh secara insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham sebagai pemilik saham.

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yaitu direksi dan manajer yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan, dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat *Investment Opportunity Set* (IOS). Menurut Susanti (2005) investasi adalah pengelola sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Jadi prospek perusahaan dapat ditaksir dari *investment opportunity set* (IOS), yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi dimasa akan datang dengan *net present value* positif.

HIPOTESIS

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan
 CSR diungkapkan antara lain di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* (laporan keberlanjutan) (Kusumadilaga, 2010). CSR dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya tanpa adanya komitmen dan dukungan dengan penuh antusias dari karyawan akan menjadikan program-program tersebut bagaikan program penebusan dosa dari pemegang saham belaka. Dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti

tersendiri yang sangat besar bagi perusahaan (Sasmika, 2015). Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan disekitar perusahaan. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Menurut penelitian dari Permasari (2010), Kusumadilaga (2010), Retno (2012) dan Sasmika (2015) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Gideon (2005) kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari jumlah saham yang dikelola oleh perusahaan. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan membuat manajer ikut merasakan manfaat dan kerugian dari pengambilan keputusan yang salah. Konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik menjadi semakin besar ketika kepemilikan manajer terhadap perusahaan semakin kecil.

Manajer berusaha memaksimalkan dirinya dibandingkan kepentingan perusahaan, sebaliknya semakin besar kepemilikan manajer didalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensterilkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan, karena apabila nilai perusahaanyang meningkat maka kesejahteraan sebagai pemegang saham juga turut meningkat. Penelitian Puspangrum dan Ramadhani (2017), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Berdasarkan penjelasan di atas dirumuskan hipotesis sebagai berikut :H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan

IOS merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki net present value positif. Sehingga IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi dari aktiva yang dimiliki (asset in place) dan opsi investasi di masa yang akan datang, dimana IOS tersebut akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Hidayah, 2003). Penelitian yang dilakukan oleh Sinhawati (2011) dan Astriani (2014) menunjukkan bahwa investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hidayah (2015)

menyimpulkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk tambahan aktiva produktif sehingga berpotensi terhadap pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :
H3 : Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Tempat dan Subjek Penelitian Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses www.idx.co.id. Subjek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2018. Jenis dan Sumber Data Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini adalah data terkait mengenai Corporate Social Responsibility, *Good Corporate Governance*, Investment Opportunity Set serta nilai perusahaan selama tahun 2017-2018 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses www.idx.co.id. Populasi dan Sampel Populasi dalam penelitian ini adalah terdapat 35 perusahaan LQ45 yang terdapat pada tahun 2017 -2018 di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan purposive sampling dengan jumlah sampel 20 perusahaan. Teknik Pengumpulan Data Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah kepustakaan dan metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan Perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI periode Tahun 2015-2016 yang termuat dalam annual report. Alasan digunakan metode dokumentasi ini adalah

data yang diperoleh sudah terjadi dan sudah dalam bentuk dokumen.

HASIL PENELITIAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini dipergunakan untuk mengetahui pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Investment Opportunity Set sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji diperoleh persamaan garis regresi linier: $TQ = 109,005 + 483,497CSR - 734,929$ Kepemilikan Manajerial + $0,147IOS$.

Persamaan regresi ini memberikan informasi bahwa

$a = 109,005$, artinya apabila *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial dan *Investment Opportunity Set* tidak diperhatikan maka nilai perusahaan adalah sebesar rata-rata 109,005.

$b_1 = 483,497$, artinya apabila Kepemilikan Manajerial dan *Investment Opportunity Set* dianggap konstan maka meningkatnya Corporate Social Responsibility sebesar satu akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan sebesar rata-rata 483,497.

$b_2 = -734,929$, artinya apabila *Corporate Social Responsibility* dan *Investment Opportunity Set* dianggap konstan maka meningkatnya Kepemilikan Manajerial sebesar satu akan diikuti oleh menurunnya nilai perusahaan rata-rata 734,929.

$b_3 = 0,147$, artinya apabila *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial dianggap konstan maka meningkatnya Investment Opportunity Set sebesar satu akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan sebesar rata-rata 0,147.

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisien Determinasi

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Manajerial dan Investment Opportunity

Set (IOS) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q) yang dinyatakan dalam presentase. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat berdasarkan hasil perhitungan terlihat bahwa besarnya R^2 sebesar 0,913 sehingga koefisien determinasi adalah 91,3% ini dapat diartikan bahwa besarnya pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Kepemilikan Manajerial dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI adalah sebesar 91,3% sedangkan sisanya 8,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji kelayakan atau validitas dari suatu model regresi, dengan tingkat signifikansi F adalah $\alpha = 0,05$. Hasil uji statistik F dapat dilihat nilai signifikansi F sebesar 126,033 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model ini layak (fit) digunakan pada penelitian ini yang berarti bahwa Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Investment Opportunity Set secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Analisis t-test dipergunakan untuk menentukan signifikansi koefisien korelasi individu antara masing-masing variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Manajerial dan *Investment Opportunity Set* dengan nilai perusahaan. Untuk uji t koefisien korelasi ini dapat dilihat berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai mutlak uji t (t-Statistics) masing-masing variabel:

- 1) Berdasarkan hasil Uji t *Corporate Social Responsibility* memiliki koefisien regresi sebesar 483,497, dan signifikansi sebesar

0,267 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga hipotesis pertama yaitu “Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” ditolak.

- 2) Berdasarkan hasil Uji t Kepemilikan Manajerial memiliki koefisien regresi sebesar -734,929 dan signifikansi sebesar 0,043 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga hipotesis kedua yaitu “Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” ditolak.
- 3) Berdasarkan hasil Uji t Return On Equity (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,147 dan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga yaitu “Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” dapat diterima.

PEMBAHASAN

- 1) Berdasarkan hasil penelitian, *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori dan logika yang telah dibangun dalam penurunan hipotesis. Hal ini salah satunya dikarenakan oleh adanya peraturan Undang-Undang Perseroan Terbatas

No. 40 Tahun 2007 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Dalam UU tersebut disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Berdasarkan UU ini dapat disimpulkan bahwa seharusnya seluruh perusahaan semestinya melaksanakan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) jika tidak maka akan dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku. Atas dasar hal tersebut, para investor merasa tidak perlu lagi melihat apakah suatu perusahaan melaksanakan program *Corporate Social Responsibility* atau tidak di dalam kegiatan perusahaannya. Hal ini menyebabkan ada atau tidaknya *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

- 2) Berdasarkan hasil penelitian, Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang terjadi di perusahaan antara manajer dan pemegang saham sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer cenderung memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhi dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka manajemen akan ikut memperoleh manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang diambilnya, namun juga akan

menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah. Kepemilikan oleh manajemen juga akan mengurangi alokasi sumber daya yang tidak benar. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Claudia dan Dewi (2017) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan

- 3) Berdasarkan hasil penelitian, Investment Opportunity Set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga ditemukan bahwa semakin besar Investment Opportunity Set maka akan semakin besar pula nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan semakin tinggi tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Tujuan maksimalisasi nilai dapat dicapai dengan kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan. Peningkatan pendapatan perusahaan akan berkorelasi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang diambil perusahaan dapat menggambarkan adanya pertumbuhan perusahaan di masa yang datang. Berdasarkan signaling theory Investment Opportunity Set merupakan sinyal yang positif bagi investor. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2011) yang menemukan bahwa Investment Opportunity Set berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah disajikan dapat disimpulkan bahwa:

- 1) *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
- 2) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.
- 3) *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

Saran

- 1) Bagi peneliti selanjutnya Dapat menambahkan variabel lain seperti ROE dan Kepemilikan Institusional yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta memperpanjang periode tahun penelitian agar jumlah sampel yang didapat lebih banyak agar hasil penelitian lebih jelas.
- 2) Bagi perusahaan Hendaknya melaksanakan program Corporate Social Responsibility (CSR) tidak hanya berdasarkan karna suatu kewajiban agar mendapat sinyal yang positif dari para investor. Selain itu juga agar lebih mensosialisasikan mengenai kepemilikan manajerial agar para pihak manajemen tidak hanya meningkatkan laba tetapi juga nilai perusahaan.
- 3) Bagi Investor Dari hasil penelitian penulis Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga investor dalam menilai perusahaan untuk masa yang akan datang sebaiknya menggunakan penilaian berdasarkan Investment Opportunity Set.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, Irma. (2011). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan, *Skripsi(tidak dipublikasikan)*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Anggraini, Fr.R.R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Brigham & Houston, 2010. *Financia Manajemen Dasar-Dasar Manejemen Keuangan*. Edisi Terjemah. Jakarta : Salemba Empat
- Claudia dan Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Good Corporate Governancedan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 19, No. 1a, H.67-75.
- Effendi, Arief Muh. 2009. *The Power Of Good Governance: Teori dan Implemtasi*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat
- Febriana, Nica. 2010. “Pengaruh Komisaris Independen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Wholesale Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Jurusan Manajemen*. Fakultas Ekonomi-Universitas Gunadarma
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. *Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)* Jilid II. Jakarta : Citra Graha
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan Widjaya & Yeremi Ardi Prtama (2008). *Risiko Hukum & Bisnis Perusahaan Tanpa CSR*. <http://seorangfilsufmuda.blogspot.co.id/2013/06/csr-dan-teori-triplebottom-line.html>, 16 Mei 2017.
- Hasnawati, Sri., 2005. “Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol.9 No. 2.
- Hersiana, Michelle. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Katolik Widya Mandala. Surabaya
- Hidayah, Nurul. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Jakarta Barat
- Jensen, M.Cand Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. October, 1976, V.3, No. 4, pp. 305-360
- Kallapur, S., dan M.A. Trombley. 1999. The Association between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. *Journal of Business Finance and Accounting*. 26:505:519
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta
- Kusumadilaga. 2010. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Ponogoro. Semarang
- Lastiari, Kadek Dewi. 2016. Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai

- Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Nugroho, Feby Setyo. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Return On Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Permanasari, W.I. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Purwaningtyas, Frysa.P, 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Retno, Reny Dyah. 2012. Pengaruh Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*/Volume I Nomor I. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sasmika, Putri. 2015. Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Denpasar.
- Shintawati, Vidya Ria. 2011. Pengaruh Board Diversity, Investment Opportunity Set (IOS), dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun 2008. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta
- Suartawan, Putu Adi, 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Free Cash Flow pada Kebijakan Dividen serta Implikasinya. *Skripsi*. Universitas Udayana. Denpasar
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian* Bisnis. Bandung : Alfabeta.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan : Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal Akuntansi*. Vol 8.No.1.Juni 2004. Hal 1-25
- Susanti, Rika. 2010. Analisis faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Anas Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, Simposium Nasional Akuntansi XII Purwokerto 2010.
- Wulandari, Rahmita. 2006. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*. Universitas Diponegoro