

PENGARUH CSR DAN GCG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2014

Elvina Lidya Embang

Universitas Ma Chung

Email: *elvina_lidya_embang@yahoo.com*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi. Untuk memperoleh hasil yang valid, maka dilakukan pengujian pada masing-masing variabel berdasarkan pada hipotesis yang dibangun. Variabel *Corporate Social Responsibility* diukur menggunakan indeks GRI. Sedangkan variabel *Good Corporate Governance* diprosikan menjadi dua variabel, yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, serta variabel nilai perusahaan diukur dengan indeks Tobin's Q. Pengumpulan data yang dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun untuk kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam GCG berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Kata-kata Kunci : *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan*

Abstract

The objective of this research is to finding out the influence of CSR and GCG on firm value for manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange. Previous studies have shown varying results. To obtain valid results, the testing performed on each variable based on the hypothesis constructed. CSR is measured by GRI index. Whereas, GCG is represented become two variable, they are: managerial ownership and institutional ownership. Indeed, the firm value is rerepresented by Tobin's Q index. Data collection is done by using purposive sampling of manufactur companies that listed on Indonesia Stock Exchange in 2010 until 2014. Eleven coal mining companies use as a sample. The analysis methods in this study use classical assumption test and multiple regression. The results of this study indicate that CSR has effect on the firm's value, while the managerial ownership and institutional ownership in GCG variables has no affect the value of the company.

Keywords : *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi sekarang ini diiringi dengan kemajuan teknologi yang semakin canggih, mendorong terjadinya pertumbuhan yang semakin pesat pada dunia usaha serta diikuti dengan persaingan yang semakin ketat. Seperti yang ditulis oleh Afrianto (2016) sebagai jurnalis, dalam berita yang ditulisnya menyebutkan bahwa secara perlahan industri manufaktur di Indonesia mulai tumbuh sepanjang kuartal I-2016. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), industri manufaktur di Indonesia tercatat tumbuh di atas 4 persen. Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia karena industri manufaktur memiliki produktifitas yang relatif tinggi

(Kompasiana, 2015). Dalam mempertahankan suatu perusahaan diperlukan visi dan misi yang jelas dan biasanya ada beberapa tujuan seperti yang diketahui secara umum yaitu untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Subjek penelitian yang dipilih adalah sektor manufaktur, alasannya karena pada umumnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencakup perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar tentu menjanjikan untuk memperoleh laba yang lebih tinggi, oleh sebab itu banyak calon investor yang tertarik pada perusahaan manufaktur. Banyaknya calon investor yang tertarik hingga menanamkan modal pada perusahaan sektor manufaktur merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Selain itu, sektor manufaktur memiliki cakupan *stakeholder* paling luas yang meliputi investor, kreditor, pemerintah dan lingkungan sosial sehingga diperlukan pengungkapan informasi sosial (Fahrizqi, 2010). Hal lain yang menjadi alasan menggunakan sektor manufaktur adalah dalam pengelolaan sektor manufaktur yang umumnya merupakan perusahaan yang besar, dalam pengelolaannya membutuhkan seorang manajer untuk mengatur kinerja keuangan dalam perusahaan. Dengan adanya pengelolaan dalam sebuah perusahaan diharapkan perusahaan tersebut menjadi lebih baik agar tidak merugikan pihak manapun. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk menerapkan GCG agar perusahaan memiliki tata kelola yang baik hingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu sektor manufaktur dipilih karena dalam aktivitas dan pengelolaannya penting untuk menerapkan GCG dan CSR untuk meningkatkan nilai perusahaan bagi perusahaan manufaktur.

Dalam penelitian ini mengambil nilai perusahaan sebagai variabel dependen karena nilai perusahaan merupakan persepsi bagi setiap calon investor terhadap keberhasilan perusahaan ke depannya yang terkait dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi biasanya dapat dilihat dari harga saham yang meningkat, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya. Saham merupakan salah satu yang termasuk surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen, oleh karena itu jika perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen dengan stabil dapat dipastikan prospek untuk ke depan perusahaan sangat baik (Susanti, 2010). Nilai perusahaan yang tinggi merupakan suatu prestasi perusahaan yang menarik para investor menginvestasikan modal di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dalam penelitian diukur menggunakan Tobin's Q karena informasi yang diberikan oleh Tobin's Q dinilai paling baik. Hal ini sejalan dengan pendapat Sukamulja (2004) yang menyebutkan bahwa Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan tidak terfokus pada investor dalam bentuk saham saja.

Penelitian ini menggunakan GCG dan CSR sebagai variabel independen. Alasannya karena dalam meningkatkan nilai perusahaan suatu entitas dapat menerapkan GCG dan CSR dalam pelaksanaan kegiatan perusahaannya sebagaimana telah ditetapkan pada tanggal 16 Agustus 2007, pemerintah mengesahkan peraturan yang mengatur mengenai Perseroan Terbatas yaitu Undang-undang No. 40 Tahun 2007. Suatu entitas dalam menjalankan usahanya tidak terlepas dari masyarakat dan lingkungan sekitarnya, sehingga menciptakan hubungan timbal balik antara masyarakat dan perusahaan (Rosiana, et al., 2013). Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan pihak perusahaan semakin baik citra yang dimiliki perusahaan di depan masyarakat dan hal tersebut memberi pengaruh cukup besar untuk menarik pihak investor. Hal ini merupakan salah satu bentuk tanggung jawab yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungan atau biasa dikenal dengan istilah *Corporate Social Responsibility* (CSR). *Corporate Social Responsibility* merupakan salah satu

kewajiban yang harus dilaksanakan oleh suatu perusahaan yang sesuai dengan isi Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 (Syahnaz, 2013). Semakin kompleksnya aktivitas pengelolaan perusahaan maka akan meningkatkan kebutuhan praktek tata kelola usaha yang baik (*Good Corporate Governance*) untuk memastikan bahwa manajemen berjalan dengan baik. Dengan memberikan prioritas terhadap perbaikan penerapan GCG, perusahaan dapat mengarah kepada peningkatan kinerja. Masalah *Corporate Governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik (Yuniasih & Wirakusuma, 2007). Dalam situasi kompetisi global seperti ini, *Good Corporate Governance* menjadi suatu keharusan dalam rangka membangun kondisi perusahaan yang tangguh dan berkelanjutan (Rakhmat, 2013).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel independen dan proksi yang digunakan dalam mengukur masing-masing variabel. Adanya proksi serta indikator berbeda yang digunakan dalam mengukur CSR dan GCG pada penelitian terdahulu menjadikan penelitian ini perlu dijadikan bahan pertimbangan. Hal ini dilakukan agar dapat memberikan hasil yang lebih relevan. Dalam penelitian ini untuk pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan indikator *Global Reporting Initiatives* (GRI). Sedangkan untuk GCG diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional alasannya untuk mengurangi *agency cost* yang sering menjadi penyebab timbulnya permasalahan GCG, penting adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional *Invalid source specified*. Oleh sebab itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014”.

Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajemen secara parsial terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

Teori keagenan

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami tentang *Corporate Governance*. Menurut Jensen dan Meckling (dikutip oleh Randy & Juniarti 2013) menyatakan 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. *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan (Retno & Priantinah, 2012). Dengan demikian, *stakeholders* merupakan pihak internal maupun eksternal yang mencakup baik dari pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan internasional, lembaga di luar perusahaan, karyawan perusahaan, dan lain sebagainya yang keberadaannya mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan.

Good Corporate Governance

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mendefinisikan GCG sebagai seperangkat peraturan atau sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan yang berkaitan dengan hak dan kewajiban pihak-pihak yang berkepentingan tersebut. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*. Penerapan *corporate governance* bertujuan untuk mengoptimalkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan dalam jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholder* lainnya. Adapun prinsip-prinsip GCG yang disusun Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) yaitu, Transparansi (*Transparency*), Akuntabilitas (*Accountability*), Responsibilitas (*Responsibility*), Independensi (*Independency*), Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*). Dalam penelitian ini diproksikan hanya dengan kepemilikan saham dan kepemilikan manajemen karena kedua variabel ini memiliki peran yang penting untuk mengurangi *agency cost* yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh Haruman (2008) yang menyatakan bahwa ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi pemegang saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi) (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh institusi (Lastanti, 2004)

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki institusi}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goodman (dikutip oleh Murwaningsari 2009) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan manajemen, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh manajemen (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

CSR

Menurut *World Bank* (dikutip oleh Indrawan, 2011) mendefinisikan *CSR* sebagai: "*CSR is commitmen of business to contribute to sustainable development working with employees and their representatives, the local community and society to improve quality of live, in ways that are both good for business and good for development.*" Definisi tersebut menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan merupakan sebuah komitmen bisnis yang berperan

dalam pembangunan ekonomi yang dalam pekerjaannya mengikutsertakan karyawan dan perwakilan mereka, masyarakat sekitar dan masyarakat yang lebih luas untuk memperbaiki kualitas hidup, dengan cara yang baik bagi bisnis maupun pengembangannya. Acuan informasi laporan CSR yang saat ini mendominasi adalah *sustainability reporting guidelines* (SRG), yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI), walaupun ada acuan lain yang dikembangkan oleh beberapa akademisi melalui kajian literatur. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan salah satu dari lembaga yang serius menangani masalah yang berhubungan dengan *sustainability*. *Sustainability reporting* merupakan pertanggungjawaban sosial perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan. *Sustainability reporting* berisi mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya dalam konteks *sustainable development*. Mengacu pada panduan GRI maka pengukuran CSR *Disclosure* akan menggunakan 79 item pengungkapan. Daftar pengungkapan sosial yang berdasarkan standar GRI juga pernah digunakan oleh Waryanto (2010) peneliti ini menggunakan 6 indikator pengungkapan yaitu: ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk.

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan biasanya menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen suatu perusahaan dalam mengelola kekayaannya yang dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Menurut Nurlala dan Islahudin (2008) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Peningkatan nilai perusahaan biasanya dapat dilihat dari harga saham, yaitu ketika harga suatu saham di perusahaan tinggi maka nilai perusahaan menjadi tinggi dan sebaliknya jika harga suatu saham rendah maka nilai perusahaan menjadi rendah. Nilai perusahaan yang tinggi berperan dalam meningkatkan kepercayaan terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun prospek perusahaan di masa depan. Hal ini yang menjadi penilaian para investor karena dengan nilai perusahaan yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham. Menurut Herawati (2008) salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembangan dari setiap dolar investasi inkremental. Jika *Tobin's Q* > 1, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika *Tobin's Q* < 1, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi *Tobin's Q* merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Selain itu, penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* karena kelebihan rasio ini tidak hanya memperhitungkan nilai perusahaan dengan berdasarkan nilai ekuitasnya semata, melainkan ikut memperhitungkan *intangible assets* perusahaan.

$$Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Kepemilikan institusional

Anwar dalam Invalid source specified. mengatakan bahwa bahwa pengungkapan *CSR* dalam laporan tahunan (*annual report*) memperkuat citra perusahaan dan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor untuk memilih tempat investasi karena menganggap bahwa perusahaan tersebut memberikan citra kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar profit semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat. Penting adanya kepemilikan institusional guna

memonitor manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional mendorong adanya peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Kepemilikan institusional akan mengurangi konflik keagenan karena dalam aktivitas perusahaan pihak manajemen akan diawasi atau dikontrol pihak institusi, sehingga meminimalkan kecurangan di dalam manajemen *Invalid source specified*. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan. Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Seperti yang dinyatakan oleh (Purwaningtyas, 2011) kepemilikan saham manajemen akan membantu penyatuan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

METODE PENELITIAN

Pendekatan ini menggunakan penelitian kuantitatif karena dalam penelitian ini akan menghasilkan penelantosoitian berupa angka-angka dengan metode statistik sebagai teknik pengolahan data. Hal ini dinyatakan oleh Sugiyono (2005) bahwa penelitian kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menemukan keterangan mengenai apa yang ingin kita ketahui. Pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan *causal research*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data rasio. Menurut Sugiyono (2005), data sekunder merupakan data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya penelitian harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen. Data sekunder yang digunakan merupakan data laporan tahunan perusahaan manufaktur tahun 2010-2014.

Variabel dan Definisi Operasional

Variabel terikat merupakan variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain (Sarwono, 2006). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rasio Tobin's Q. Variabel bebas merupakan variabel stimulus atau variabel yang mempengaruhi variabel lain (Sarwono, 2006). Variabel bebas dalam penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu GCG yang diukur menggunakan variabel kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen kemudian CSR yang diukur menggunakan indeks GRI (79 pengungkapan).

Hipotesis

Berdasarkan uraian-uraian sebelumnya dan mengacu pada penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh yang positif dari CSR terhadap Nilai Perusahaan

H2: Terdapat pengaruh positif dari Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

H3: Terdapat pengaruh positif dari Kepemilikan Manajerial memiliki terhadap Nilai Perusahaan

HASIL

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
Q	14.5809	11.60745	80
CSR	46.90	25.876	80
KI	61.87	19.725	80
KM	17.36	19.066	80

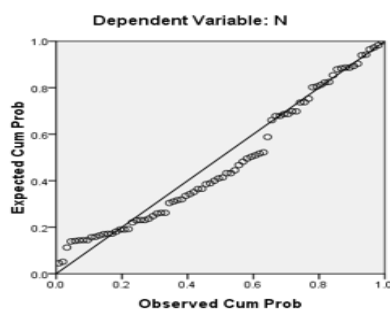
Berdasarkan hasil tabel statistik menunjukkan bahwa jumlah sample (N) adalah 80. Selama periode 2010 sampai 2014 diperoleh rata-rata indeks pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang merupakan jumlah item CSR yang diungkapkan perusahaan di dalam satu periode *annual report* dibagi dengan 80 adalah sebesar 46,90 atau 46,90%. Hal ini berarti bahwa dalam satu periode *annual report*, perusahaan telah mengungkap sebanyak 46,90% tanggung jawab sosial. Variabel persentase kepemilikan institusional (KI) yang diperoleh dari saham yang dimiliki oleh pihak institut dibagi dengan jumlah saham beredar menunjukkan rata-rata sebesar 61,87%. Hal ini berarti bahwa rata-rata saham dari perusahaan sampel selama tahun 2010 dan 2011 sebesar 61,87% dari jumlah saham beredar dimiliki oleh pihak institut. Variabel persentase kepemilikan manajemen (KM) yang diperoleh dari saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dibagi dengan jumlah saham beredar menunjukkan rata-rata sebesar 17,36%. Hal ini berarti bahwa rata-rata saham dari perusahaan sampel selama tahun 2010 dan 2011 sebesar 17,36% dari jumlah saham beredar dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Dari hasil pengujian yang dapat dilihat dari gambar grafik menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas

2. Uji Multikolinieritas

Dari hasil *output* dapat diketahui nilai *variance inflation factor* (VIF) ketiga variabel yaitu CSR, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial adalah 1,004, 1,026, 1,029 lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance adalah 0,996, 0,974, 0,972 lebih besar dari 0,10,

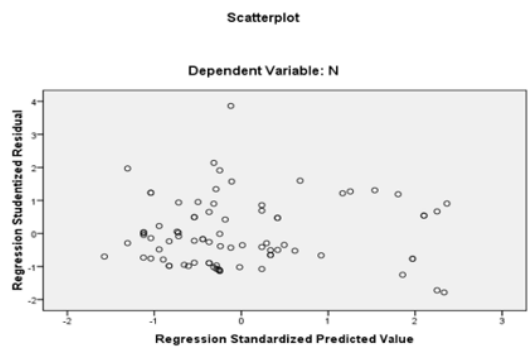
sehingga bisa diduga bahwa antar variabel independen tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian.

Tabel 1
Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	4.995	5.257		.950	.345		
	CSR	.105	.050	.234	2.109	.038	.996	1.004
	KI	.069	.066	.117	1.043	.300	.974	1.026
	KM	.023	.068	.037	.332	.741	.972	1.029

3. Uji Heteroskedastitas

Dari hasil *scatterplot* pada gambar dapat dilihat dengan jelas menunjukkan titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut membuktikan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 1,607. Jumlah *sample* penelitian adalah 16 (n) dengan jumlah variabel independen 3 (k). Berdasarkan tabel DW tingkat signifikansi sebesar 0,05%, didapatkan nilai *du* sebesar 1,447 dan nilai *dl* sebesar 0,857. Dari hasil *output* didapatkan hasil pengujian autokorelasi, yaitu $du < d < 4-du$ ($1,447 < 1,607 < 2,553$). Karena memenuhi kriteria uji *Durbin Watson* untuk menerima H_0 yang menyatakan tidak ada autokorelasi negatif atau positif jika nilai DW statistik terletak antara $du < d < 4-du$ maka dapat disimpulkan bebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.258 ^a	.067	.030	11.43397	.067	1.805	3	76	.153	1.607

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

b. Dependent Variable: N

Hasil Uji t

Berdasarkan hasil uji pada tabel dapat dilihat terdapat satu variabel dengan *sig* < 0,05 yaitu CSR dan dua variabel dengan *sig* > 0,05 yaitu Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajemen. Artinya variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan.

Tabel 4
Hasil Uji t

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.995	5.257		.950	.345		
	CSR	.105	.050	.234	2.109	.038	.996	1.004
	KI	.069	.066	.117	1.043	.300	.974	1.026
	KM	.023	.068	.037	.332	.741	.972	1.029

Analisis Regresi

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized		Standardize	t	Sig.	Collinearity	
		B	Std. Error	Beta			Toleranc	VIF
1	(Constant)	4.995	5.257		.950	.345		
	CSR	.105	.050	.234	2.109	.038	.996	1.004
	KI	.069	.066	.117	1.043	.300	.974	1.026
	KM	.023	.068	.037	.332	.741	.972	1.029

a. Dependent Variable: Q

Berdasarkan hasil analisis regresi, maka dapat disusun hasil sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y &= \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \mu \\
 &= 4,995 + 0,105CSR + 0,023KM + 0,069KI + (1-0,067)
 \end{aligned}$$

$$= 4,995 + 0,105\text{CSR} + 0,023\text{KM} + 0,069\text{KI} + 0,933$$

PEMBAHASAN

Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan

CSR adalah gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan (Rosiana, et al., 2013). Acuan informasi laporan CSR yang saat ini mendominasi adalah *sustainability reporting guidelines* (SRG), yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan salah satu dari lembaga yang serius menangani masalah yang berhubungan dengan *sustainability*. *Sustainability reporting* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban kepada *stakeholder* internal dan eksternal perusahaan terkait dengan kinerja pencapaian tujuan keberlangsungan perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari signifikansi dari CSR pada uji t yang menghasilkan $sig\ 0,038 < 0,05$ yang artinya CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Permanasari (2010) menyatakan bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan tanggung jawab sosial perusahaan sehingga kebutuhan akan informasi tanggung jawab sosial merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut berarti apabila perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan muncul kepercayaan dari investor sehingga mendapat respon yang positif melalui peningkatan harga saham perusahaan yang bersangkutan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan tersebut. Hal tersebut serupa dengan pendapat Agustine (2014) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain investor, konsumen maupun masyarakat menilai perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR memiliki citra yang baik dan hal tersebut akan meningkatkan loyalitas konsumen. Oleh karena itu, pengungkapan CSR memberi dampak positif karena dapat membangun *image* perusahaan menjadi baik di mata para *stakeholder* (Widyanti, 2014).

Pengaruh Kepemilikan Intitusional terhadap Nilai Perusahaan

Konsentrasi kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Penting adanya kepemilikan institusional guna memonitor manajemen. Berdasarkan penelitian dapat dilihat kepemilikan intitusional memiliki $sig\ 0,300 > 0,05$ yang artinya kepemilikan intitusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingkat kepemilikan institusional pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia yang cukup tinggi, hal ini dapat dilihat dari statistik deskriptifnya yaitu rata-rata kepemilikan institusional sebesar 61,87%.

Semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka semakin besar peran institusional dalam memonitor manajer. Welim & Rusiti (2014) menyatakan bahwa semakin besar peran institusional maka pemegang saham yang terkait dapat melakukan ekspropriasi yang merupakan penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain., hal tersebut berdampak merugikan pihak lain. Menurut Pound (dikutip Pujiati & Widanar, 2009), investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada

manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Apabila pihak manajemen merupakan pihak yang ketika mengambil tindakan atau kebijakan yang mengarah kepada kepentingan pribadi, hal tersebut mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal. Menurut Lee et al (dikutip oleh Rachmawati & Triatmoko 2007) investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Artinya bila ada perubahan laba dapat mempengaruhi keputusan investor institusional, jika perubahan dirasa tidak menguntungkan bagi investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Apabila investor institusional memiliki saham dengan jumlah besar, maka jika mereka menarik sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan dan hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk yang meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajemen merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris *Invalid source specified*. Haruman (2008) dalam (Purwaningtyas, 2011) menyatakan bahwa masalah yang sering ditimbulkan dari struktur kepemilikan ini adalah *agency conflict*, dimana terdapat kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai pengambil *decision maker* dan para pemegang saham sebagai *owner* dari perusahaan. Berdasarkan penelitian dapat dilihat bahwa kepemilikan manajerial memiliki *sig* 0,741 > 0,05 yang artinya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajemen pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia cenderung masih sangat rendah, hal tersebut dapat dilihat dari statistik deskriptifnya yaitu rata-rata kepemilikan manajemen hanya sebesar 17,36%.

Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya *Invalid source specified*. sehingga hal tersebut cenderung merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Secara parsial variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
2. Secara parsial variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
3. Secara parsial variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah faktor lain dari variabel independen yang terkait dengan CSR seperti Ukuran perusahaan, Jenis industri,

Profitabilitas, dan Leverage guna hasil penelitian yang lebih relevan sebagai alat ukur nilai perusahaan.

2. Bagi para investor dan pemegang saham perusahaan yang terdaftar di BEI agar lebih memperhatikan aspek pengungkapan CSR suatu perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.
3. Bagi perusahaan nantinya agar mampu melaksanakan prinsip CSR secara konsisten dan meningkatkan pengungkapan CSR dengan cara melakukan pengungkapan CSR pada laporan tahunan, sehingga diharapkan akan dapat menghasilkan kepercayaan respon yang positif baik bagi investor maupun publik sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

1. Keterbatasan objek penelitian yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dikarenakan sampel yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2014 yang memiliki laporan keuangan lengkap pada setiap periode penelitian.
2. Terdapat unsur subyektivitas pada penilaian indeks CSR karena tidak adanya penetapan ketentuan baku yang dijadikan standar dan acuan sehingga penentuan indeks untuk indikator dalam kategori yang sama menghasilkan hasil pengungkapan yang berbeda antar setiap peneliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Afianto, D., 2016. *Tumbuh di atas 4%, Industri Manufaktur Mulai Mebuahkan Harapan*, Jakarta: Okezone.com.
- Agustine, I., 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai Perusahaan. *Finesta*, 2(1), pp. 42-47.
- Anon., 2015. *Kesenjangan Sosial di Masyarakat Indonesia*. [Online] Available at: www.kompas.com
- Fachrur & Rika, 2011. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan tambang Batu Bara yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi STIE MDP*, pp. 1-10.
- Fahrizki, A., 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate social responsibility (CSR) dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia)*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Haruman, T., 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Pontianak, Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Herawaty, V., 2008. Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), pp. 97-108.
- Indrawan, D. C., 2011. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Listing di bursa Efek Indonesia tahun 2007* , Semarang: Universitas Diponegoro.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006. *Pedoman Umum GCG Indonesia*. [Online] Available at: http://www.ecgi.org/codes/documents/indonesia_cg_2006_id.pdf
- Lastanti, H. S., 2004. *Hubungan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasan*. s.l., Konferensi Nasional Akuntansi.
- Murwaningsari, E., 2002. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities, dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), pp. 30-41.
- Nurlela, R. & Islahudin, 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Presentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Pontianak, Simposium Nasional Akuntansi XI .
- Permanasari, W. I., 2010. *Pengaruh kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pujiati, D. & Widanar, E., 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Ventura*, 12(1), pp. 71-86.
- Purwaningtyas, F. P., 2011. *Analisis Pengaruh Mekanisme Good corporate governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)*, s.l.: s.n.
- Rachmawati, A. & Triatmoko, H., 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Makassar, Simposium Nasional Akuntansi X.
- Rakhmat, A., 2013. *Good corporate governance (GCG) sebagai Prinsip Implementasi Corporate social responsibility (CSR) (Studi Kasus pada Community Development Center PT Telkom Malang)*, Malang: Universitas Brawijaya.
- Ramadhani, L. S. & Hadiprajitno, B., 2013. Pengaruh Corporate social responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 8(2), pp. 95-189.
- Randy, R. D. & Juniarti, 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2007-2011. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 1(2).

- Retno, R. D. & Priantinah, D., 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 Nominal*, 1(1).
- Rosiana, G. A., Juliarsa, G. & Sari, M. M., 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *eJournal Akuntansi Universitas Udayana*, pp. 723-728.
- Sarwono, J., 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Siallagan, H. & Machfoeddz, M. U., 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan*. Padang, Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX.
- Sugiyono, 2005. *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, S., 2004. Good corporate governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Benefit*, 8(1), pp. 1-25.
- Susanti, R., 2010. *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan*, s.l.: s.n.
- Syahnaz, M., 2013. *Pengaruh Corporate social responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan*, s.l.: s.n.
- Tarjo, 2008. *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital*. Pontianak, Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Waryanto, 2010. *Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) di Indonesia*, s.l.: s.n.
- Welim, M. F. & Rusiti, D. C., 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Akuntansi*.
- Widyanti, S., 2014. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*, s.l.: s.n.
- Yuniasih, N. W. & Wirakusuma, M. G., 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governace sebagai Variabel Pemoderasi.