

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Vinny Febriani¹

Fakultas Ekonomi Universitas Krisnadwipayana Jalan Unkris Jatiwaringin Jakarta Timur
Handphone Penulis : 085156910164, e-mail: vinnyfebriani@gmail.com

Munawaroh²

Fakultas Ekonomi Universitas Krisnadwipayana Jalan Unkris Jatiwaringin Jakarta Timur
Handphone Penulis : 081310258103, e-mail: munawaroh@unkris.ac.id

ABSTRACT

This study's purpose was to analyze the effect of managerial ownership, institutional ownership, and Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on firm value to the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange for 2017-2019. Using the purposive sampling method in its sample selection and yielded 26 companies. The results showed that partially institutional ownership and CSR disclosure positively affect firm value, managerial ownership is significantly negative, while simultaneously has positive effect.

Keywords: *Managerial Ownership, Institutional Ownership, Corporate Social Responsibility Disclosure, Firm Value*

PENDAHULUAN

Persaingan dalam bisnis mengakibatkan tiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerjanya agar tujuannya tetap tercapai. Tujuan utama dari suatu bisnis ialah untuk meningkatkan nilai. Peningkatan nilai dapat berdampak pada harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Kenaikan harga saham tercermin dari nilai perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut juga memiliki nilai perusahaan yang tinggi, dan harga saham dari perusahaan tersebut juga meningkat.

Menurut Asnawi et al. (2019) untuk mengetahui seberapa besar nilai perusahaan, para investor dapat melakukan *overview* suatu perusahaan dengan meneliti rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Putranto dan Kurniawan, 2018). Nilai perusahaan yang tinggi

berdampak pada para investor menjadi tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena para investor akan memperhatikan citra perusahaan guna memperoleh *return* yang memuaskan para investor itu sendiri. Hal ini tentu memberikan dampak yang positif bagi perusahaan, karena perusahaan dapat berkembang dengan sumber dana yang ditanamkan oleh para investor kepada perusahaan tersebut.

Tingginya nilai perusahaan dapat direalisasi secara maksimum jika para pemegang saham dapat memberikan kepercayaan secara penuh kepada pihak-pihak yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer, direktur atau dewan komisaris untuk melakukan segala urusan pengelolaan dalam perusahaan. Menurut Nurani (2019) kepemilikan atau representasi pada badan adalah yang mengatur perusahaan-perusahaan (organisasi) terkait. Kepemilikan saham oleh manajer atau manajemen perusahaan disebut dengan kepemilikan manajerial, sedangkan kepemilikan saham oleh

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

sebuah institusi disebut dengan kepemilikan institusional.

Selain itu, untuk meningkatkan nilainya, perusahaan melakukan pengungkapan informasi kepada publik terkait dengan aktivitas operasionalnya yang berdampak kepada lingkungan sekitar, serta kontribusi perusahaan tersebut kepada masyarakat. Hal ini dibuktikan dalam penelitian Widati dan Salsiyah (2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) sebuah perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dan perusahaan yang tidak mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan memiliki nilai perusahaan yang rendah.

Para peneliti memperhatikan pentingnya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan CSR sebagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga menarik perhatian untuk dilakukan pembuktian secara ilmiah dengan berbagai tujuan penelitian. Menurut penelitian Putranto dan Kurniawan (2018) kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika pihak manajerial meningkatkan nilai kepemilikan sahamnya di perusahaan, maka mereka akan mendedikasikan kinerjanya secara penuh kepada perusahaan dan totalitas secara profesional akan dilaksanakan secara sungguh-sungguh guna meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Rely dan Purwanti (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, karena rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen akan menyebabkan manajemen merasa tidak memiliki perusahaan sebab tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen perusahaan, dan termotivasi untuk memaksimalkan utilitas sehingga

akan merugikan para pemegang saham. Hal ini akan membuat kinerja manajemen cenderung rendah dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian Tandiontong dan Christian (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Minanari dan Rohman (2019) serta Sholeha dan Noormansyah (2020) menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan saham secara institusional masih di dominasi oleh pihak-pihak yang berafiliasi satu sama lain.

Pengungkapan CSR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan mengurangi program tanggung jawab sosialnya untuk menjaga nilai perusahaan (Sholeha dan Noormansyah, 2020). Sedangkan hasil penelitian Minanari dan Rohman (2019) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena rendahnya pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan sehingga memengaruhi kecenderungan minat investor dalam membeli saham yang berdampak pada nilai perusahaan.

Berdasarkan kesenjangan tersebut di atas, maka penelitian ini ditujukan untuk menguji secara parsial maupun simultan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2019. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian ini oleh karena merupakan perusahaan yang memiliki rantai produknya tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku dan proses pengolahan bahan baku menjadi

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

barang jadi dilakukan oleh perusahaan itu sendiri sehingga perusahaan akan membutuhkan sumber dana yang digunakan untuk aktivitas produksinya. Dana jangka panjang tentu lebih dibutuhkan oleh perusahaan manufaktur guna membiayai kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu, investasi dari para investor akan mempengaruhi nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat (Humairo, 2018). Nilai perusahaan tersebut dapat direalisasi secara optimal apabila para pemegang saham memberikan seluruh kepercayaannya untuk melakukan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya. Dengan demikian, nilai perusahaan merupakan gambaran terkait kondisi perusahaan yang tercermin dari tingkat harga pasar saham perusahaan guna memberikan dampak positif berupa kemakmuran para pemegang saham perusahaan tersebut.

Definisi tersebut menunjukkan bahwa tingginya nilai perusahaan akan memberikan efek positif pada kepercayaan para investor sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. *Shareholder* atau pemegang saham adalah pemilik dari suatu perusahaan yang menginvestasikan kekayaan mereka di perusahaan tersebut untuk mendapatkan pengembalian (*return*) (Handarini, 2018). Oleh karena itu, perusahaan menetapkan tujuan utamanya, yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan guna mendapatkan

kepercayaan dari para pemegang saham untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (*shareholder wealth*) perusahaan.

Teori Tata Kelola

Berle dan Means (1932) mengartikan tata kelola perusahaan secara luas sebagai keseluruhan sistem pengendalian untuk memberikan arah dan mengendalikan perusahaan, serta fokus utamanya terletak pada peran *board of director* dalam tata kelola (*governance*) perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik memberikan kepercayaan para investor terhadap saham perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Teori Keagenan

Menurut Koenig (2020:262) *principal-agent problem* (masalah prinsipal-agen) terjadi setiap kali satu agen (prinsipal) mempercayakan agen lain untuk bertindak atas namanya, ada risiko negatif bahwa agen bertindak untuk kepentingannya sendiri dan bukan kepentingan prinsipal. Dijelaskan juga oleh Hamdani (2019:49) bahwa *agency problem* terjadi karena agen berada pada posisi yang lebih mengendalikan informasi tentang perusahaan, salah satunya adalah informasi akuntansi. Sementara itu prinsipal memiliki keterbatasan terhadap informasi perusahaan. Perbedaan kemampuan dalam memperoleh informasi akuntansi inilah yang disebut dengan *asymmetric information*.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Darmayanti dan Sanusi (2018) kepemilikan manajerial adalah

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

suatu kondisi manajer memiliki sebagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial, maka manajer akan mendapatkan efek secara langsung, yaitu ketepatan dalam pengambilan keputusan, karena manajer menyadari bahwa jika mereka salah dalam pengambilan keputusan, maka keputusan tersebut akan berdampak pada diri mereka juga. Dapat dikatakan bahwa tingkat tingginya kepemilikan manajerial memberikan efek dalam meminimalkan masalah keagenan sebab antara kepentingan manajer dan pemegang saham dapat selaras.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan reksadana, perusahaan dana pensiun, dan lain-lain. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena keberadaan pihak institusional dapat mengatasi masalah keagenan karena pihak institusional memiliki arti penting dalam segala aktivitas perusahaan untuk memonitor pihak manajemen, sehingga dengan monitoring para pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya (Marbun dan Christian, 2020).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan bahwa aktivitas yang dilakukan oleh suatu entitas atau institusi merupakan bagian dari upaya yang didorong oleh tekanan lingkungan normatif sekitar (Ramadhani, 2020). Aktivitas operasional perusahaan memiliki kaitan

yang erat dengan masyarakat sekitar, karena segala kegiatan perusahaan berhubungan langsung dengan lingkungan masyarakat tersebut. Oleh sebab itu, adanya *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan hal yang penting bagi perusahaan.

Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial

Menurut Rivai et al. (2018) tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat didefinisikan sebagai bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan eksternal perusahaan, melalui berbagai kegiatan yang dilakukan dalam rangka penjagaan lingkungan, norma masyarakat, partisipasi pembangunan, serta berbagai tanggung jawab sosial lainnya.

Yusuf (2017) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan untuk pembangunan ekonomi mapan dalam upaya meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat dan lingkungan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga merupakan komitmen perusahaan terhadap kepentingan *stakeholder* dalam arti yang luas, bukan hanya kepentingan perusahaan saja.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Pratiwi dan Widyawati (2017) menjelaskan bahwa semakin besar nilai kepemilikan saham oleh manajemen maka berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajemen dalam perusahaan dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

perusahaan dapat meningkat untuk mengawasi aktivitas perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar akan semakin efektif dalam mengawasi segala aktivitas dari perusahaan tersebut, maka diajukan sebagai hipotesis 1:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian Lestari (2017) menunjukkan, bahwa dengan semakin besar nilai kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan sehingga pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, diajukan sebagai hipotesis 2 sebagai berikut:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (*Corporate Social Responsibility*) Terhadap Nilai Perusahaan

Widati dan Salsiyah (2018) menjelaskan, bahwa apabila terjadi aktivitas CSR yang dijalankan sebuah perusahaan sesuai dengan yang diinginkan masyarakat sekitar, sehingga yang dilakukan perusahaan mendapat respon yang baik dari masyarakat sekitar. Oleh karena itu, diajukan sebagai hipotesis 3 sebagai berikut:

H3: Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan

Ramadhani et al. (2017) menjelaskan, bahwa apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik, maka akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Begitu juga dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, dimana jika semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajer dan institusi, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena manajer yang sekaligus pemegang saham akan melakukan tindakan yang meningkatkan nilai perusahaan demi kesejahteraannya sebagai pemegang saham. Oleh karena itu, diajukan sebagai hipotesis 4 sebagai berikut:

H4: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2) dan pengungkapan tanggung jawab sosial (X3) terhadap nilai perusahaan (Y). Berikut ini penjelasan pengukuran masing-masing variabel tersebut.

Nilai Perusahaan

Menurut Poluan et al. (2019) nilai perusahaan adalah suatu kondisi

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut, sehingga pengukuran nilai perusahaan ini menggunakan rumus Tobin's Q sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVS+D)}{TA} \quad (1)$$

Keterangan: Q = Nilai perusahaan; MVS = Nilai pasar ekuitas; MVS (*Market Value of all outstanding Stock*) = perkalian antara jumlah saham beredar perusahaan dengan harga penutupan saham pada akhir periode; D (*Debt*) = Nilai buku dari total liabilitas diperoleh dari total penjumlahan utang lancar dengan utang jangka panjang perusahaan; TA (*Total Asset*) = Nilai buku dari total asset yaitu total asset lancar dan asset tetap perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Diyah dan Erman (2009) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan, sehingga pengukuran kepemilikan manajerial sebagai berikut:

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \quad (2)$$

Kepemilikan Institusional

Sembiring (2020), kepemilikan institusional dapat diartikan proporsi saham yang beredar yang dimiliki oleh pihak institusi lain di luar perusahaan seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pension dan lain-lain pada akhir tahun yang diukur dengan persentase, sehingga pengukuran kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki Institusi}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\% \quad (3)$$

Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (*Corporate Social Responsibility*)

Pengungkapan tanggung jawab social (CSR) dalam penelitian ini diprosikan dengan pengungkapan dimensi sosial dalam laporan tahunan berdasarkan *Global Reporting Initiatives* (GRI) Standards 2019, yaitu standar 401 hingga 419. Menurut Ramadhani (2020) pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat diukur menggunakan indikator empiris *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) perusahaan, yaitu sebagai berikut:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \quad (4)$$

Keterangan:

CSRDI_j = CSR Disclosure Index Perusahaan j; $\sum X_{ij}$ = Total item yang diungkapkan perusahaan j; n_j = Total item untuk perusahaan j.

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019. Populasi penelitian ini berjumlah 63 perusahaan. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap. Terdapat 26 perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut dalam periode penelitian selama 3 tahun, sehingga sampel yang diamati dalam penelitian ini berjumlah 78.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini secara dokumentasi yaitu data laporan tahunan perusahaan yang

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

diamati dikumpulkan dari situs
www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda (*multiple linear regression*). Beberapa pengujian dilakukan sebelumnya, yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik terdiri dari normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas; uji model menggunakan regresi linear berganda serta uji hipotesis terdiri dari uji t, uji F dan koefisien determinasi (R^2).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil uji statistik deskriptif dengan 78 data observasi untuk masing-masing variabel sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	StdDev
Nilai Perusahaan (Y)	-4,61	-,48	-	1,3678
Kepemilikan Manajerial (X_1)	,10	,97	2,8358	,22686
Kepemilikan Institusional (X_2)	-1,35	-,03	,7310	,27857
Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (X_3)	-1,39	1,37	-,5116	,34213
			,1704	

Sumber: Data diolah, 2021

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan, bahwa berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* data residual terdistribusi dengan normal. Dari hasil output SPSS, besarnya nilai *probabilitas* adalah sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa fungsi regresi variabel-variabel penelitian terdistribusi normal.

Adapun uji asumsi klasik berdasarkan uji multikolinearitas dilakukan dengan pengamatan pada nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika pada nilai *tolerance*

berada di atas angka 0,10 dan nilai VIF berada di bawah angka 10, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi terbebas dari multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* berada dibawah angka 0,10. Begitu juga dengan nilai VIF, ditunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang mempunyai nilai VIF diatas angka 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi multikolinearitas antara variabel bebas.

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode sebelumnya ($t-1$). Suatu model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi tersebut. Berdasarkan hasil uji ini diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,032. Angka tersebut berada dibawah -2 dan diatas +2. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari masalah autokorelasi.

Pengujian heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah kesalahan pengganggu (e) dalam model regresi linear terdapat varian yang sama atau tidak. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi. Hal tersebut dapat dilakukan dengan mengamati pola tertentu pada grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID, dimana apabila terdapat pola tertentu pada grafik scatterplot berupa titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka dinilai terdapat heteroskedastisitas. Dan sebaliknya, apabila tidak terdapat pola yang jelas ataupun titik-titik yang menyebar diatas serta dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dinilai tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

grafik *scatterplot* antara ZPRED dan SRESID terdapat pola titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas pada data yang akan digunakan.

Pengujian Model

Pengujian model dilakukan secara regresi linear berganda bertujuan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang telah dibuat akan diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan nilai $\alpha = 0,05$, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = -0,179 - 0,077 KM + 0,469 KI + 0,414 CSR + e$$

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji T) dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi berpengaruh secara individu (parsial) terhadap variabel dependen untuk menentukan apakah hipotesis yang telah dibuat diterima atau ditolak, yaitu digunakan perbandingan t hitung dengan t tabel dengan nilai signifikansi 5% atau 0,05.

Nilai t tabel ditentukan berdasarkan *degree of freedom* (df) atau derajat kebebasan (dk), yaitu:

$$df = n - k \quad (5)$$

Keterangan : n = Jumlah sampel;
k = Jumlah variabel independen (bebas) dan dependen (terikat). Jumlah data sampel yang diamati sebanyak 78 dengan 4 variabel penelitian, sehingga $df=74$ diperoleh angka t tabel sebesar

1,9925 dengan nilai signifikansi sebesar 0,05.

Berdasarkan hasil uji T (*coefficients*) menunjukkan, bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki t hitung sebesar -3,077 dengan tingkat probabilitas signifikasinya adalah 0,003. Hal tersebut menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi berada dibawah 0,05 dan t hitung lebih kecil dibandingkan dengan t tabel. Dengan demikian, hipotesis 1 ditolak. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan institusional menghasilkan nilai t hitung sebesar 3,034 dengan probabilitas signifikansinya 0,003. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai t hitung lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel. Nilai signifikansi pada kepemilikan institusional masih berada jauh dibawah 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis 2 diterima.

Variabel pengungkapan tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) memiliki nilai t hitung sebesar 3,287 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,002. Dengan demikian, dapat simpulkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) memiliki pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis 3 diterima.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*) memiliki pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen (nilai

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

perusahaan). Berdasarkan hasil uji Anova atau uji F bahwa nilai F hitung adalah sebesar 8,713 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan nilai $\alpha = 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan secara simultan atau bersama-sama dipengaruhi oleh variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR).

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R-Square*. Nilai tersebut digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan, bahwa nilai *adjusted R-Square* adalah sebesar 0,231. Hal tersebut diartikan bahwa 23,10% dari nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui variabel-variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR). Sisanya sebesar 76,90% menunjukkan, bahwa nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model regresi dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Hartana dan Putra (2017) dimana peneliti sebelumnya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

dikarenakan besarnya kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada suatu perusahaan menyebabkan reaksi negatif pada pasar karena status ganda yang dimiliki oleh manajer dan sifat *opportunistic* manajer, yang memberikan dampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Darmayanti dan Sanusi (2018), bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya kepemilikan saham oleh institusi akan meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dengan para pemegang saham.

Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Karina dan Setiadi (2020), bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) suatu perusahaan perlu diungkapkan, semakin baik penerapan pengungkapan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) tersebut, maka akan semakin meningkat juga nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara simultan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan menunjukkan, bahwa meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen dan institusi, serta penerapan pengungkapan tanggung jawab (CSR) yang baik pada suatu perusahaan, akan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan analisis regresi linear berganda dan pembahasan hasil pengujian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkat persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, maka akan semakin menurun nilai dari perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan, maka akan semakin meningkat nilai dari perusahaan tersebut.
2. Secara parsial, kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Hal tersebut diartikan bahwa naiknya nilai persentase dari kepemilikan saham oleh sebuah institusi akan menyebabkan meningkatkan nilai dari suatu perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya.
3. Secara parsial, pengungkapan tanggung jawab sosial (*Corporate*

Social Responsibility) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan melakukan pengungkapan terkait dengan tanggung jawab sosial (CSR), maka akan memberikan dampak positif juga terhadap perusahaan, yaitu berupa peningkatan nilai perusahaan tersebut.

4. Secara simultan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin meningkat kepemilikan saham oleh manajemen serta institusi dalam suatu perusahaan disertai dengan penerapan pengungkapan tanggung jawab (CSR) secara baik, maka akan berdampak positif berupa peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut di atas, maka dapat diberikan saran bagi pihak-pihak berikut:

1. Perusahaan sebaiknya dapat menjaga kemampuan dalam meningkatkan nilai perusahaannya guna memberikan perspektif positif kepada para pemegang saham, antara lain perusahaan harus menunjukkan kenaikan nilai kepemilikan institusional dan pengungkapan tanggung jawab sosial (*Corporate Social Responsibility*) guna memberikan nilai yang positif bagi perusahaan tersebut.
2. Para investor sebaiknya terlebih dahulu menilai perusahaan mana yang baik dalam meningkatkan nilai

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

perusahaannya sebelum menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

3. Penelitian selanjutnya dapat dikembangkan dengan menggunakan variabel independen yang lebih luas lagi yang dapat meningkatkan nilai R^2 , oleh karena masih terdapat berbagai faktor penentu nilai perusahaan selain dari variabel independen dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Ibrahim, R. dan Saputra, M. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonom Darussalam*, 5(1), hal. 72–85.
- Berle, A.A dan Means, G.C. 1932. *The Modern Corporation and Private Property*. Transaction Publishers. New Brunswick-USA.
- Darmayanti, F.E. dan Sanusi, F. 2018. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 11, No. 1, hal. 1–20.
- Diyah, Pujiati dan Widanar, Erman. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12. No.1. hal. 71-86
- Hamdani. 2019. *Konsep Corporate Governance Syariah*. edisi 1, Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Handarini, D. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penciptaan Nilai Pemegang Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 13(2), hal. 157–175.
- Hartana, I.P.R dan Putra, N.W.A. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(3), hal. 1903–1932. doi: 10.24843/EJA.2017.v21.i03.p08.
- Humairo, F. 2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 15(2), hal. 162–188.
- Karina, D.R.M dan Setiadi, I. 2020. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Pemoderasi. *JRAMB*, 6(1), hal. 37–49.
- Koenig, D.R. 2020. *Governance Reimagined Organizational Design, Risk, and Value Creation (Edisi Bahasa Indonesia)*. Grasindo. Jakarta.
- Lestari, L. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(September), hal. 293–306.

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

- doi: 10.36226/jrmb.v2is1.62.
- Marbun, E. dan Christian L.T.V. 2020. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aksara Public*, 4(1), hal. 87–97.
- Minanari dan Rohman, A.M. 2019. The Effect of GCG, CSR and Profitability on Firm Value at Sri Kehati Index Listed on BEI 2015-2017. *ACEBISS*. doi: 10.4108/eai.26-3-2019.2290696.
- Nurani, M.D. 2019. *Menuju Bisnis Berkelanjutan Petunjuk Praktis Pelaksanaan CSR*. Edisi 2. Balai Pustaka. Jakarta.
- Poluan, S.J., Octavianus, R.J.N. dan Prabowo, E.A. 2019. Analisis EVA, MVA, dan Tobin's Q Terhadap Harga Saham Emiten di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan*. 2(July), hal. 1–16. doi: 10.24167/jemap.v2i1.1867.
- Pratiwi, D.A. dan Widyawati, N. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(12), hal. 1–22.
- Putranto, P. dan Kurniawan, E. 2018. Effect of Managerial Ownership and Profitability On Firm Value (Empirical Study on Food and Beverage Industrial Sector Company 2012 to 2015). *European Journal of Business and Management*, 10(25), hal. 96–104.
- Ramadhani, D.N. 2020. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR). *Jurnal Universitas Islam Malang*, 09(03), hal. 140–157.
- Rely, G. dan Purwanti, A. 2018. An Effecting of Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, Institutional Ownership of Firm Values Towards Real Earnings Management. *Research Journal of Finance and Accounting*, 19(18), hal. 66–77.
- Rivai, V., Syafii Antonio, M. dan Darmansyah Hadad, M. (2018) *Islamic Business Management*. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta.
- Sembiring, Y.C. 2020. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Akuntansi*, 5(1), hal. 91–100.
- Sholeha, S. dan Noormansyah, I. 2020. The Effect of Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, and Institutional Ownership on the Value of Mining Companies Registered in Indonesia Stock Exchange 2016-2018. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, hal. 1–15.
- Tandiontong, M. dan Christian, D. 2019. Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance Mechanism (Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, Audit Committee) to the Value of the Company. *International Journal of Science, Engineering and Management (IJSEM)*, 4(9), hal. 12–17.
- Widati, S. dan Salsiyah, S. 2018.

DOI: <http://dx.doi.org/10.35137/jabk.v9i1.641>

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Agrikultur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 3(1).

Yusuf, M.Y. 2017. *Islamic Corporate Social Responsibility (I-CSR) Pada Lembaga Keuangan Syariah (LKS)*. Edisi 1. Diedit oleh S. Sarah. Kencana. Depok.