

Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

I Gusti Ayu Eka Damayanthi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Indonesia

email: ekadamayanthi@unud.ac.id

DOI: <https://doi.org/10.24843/JIAB.2019.v14.i02.p06>

Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis (JIAB)

<https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/user/profile>

Volume 14

Nomor 2

Juli 2019

Halaman 208-218

p-ISSN [2302-514X](#)

e-ISSN [2303-1018](#)

INFORMASI ARTIKEL

Tanggal masuk:

16 Oktober 2018

Tanggal revisi:

29 Juni 2019

Tanggal terima:

01 Juli 2019

ABSTRAK

Penelitian ini menjelaskan fenomena faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena akan mempengaruhi citra perusahaan. Semakin baik citra perusahaan maka akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk melakukan investasi. Berdasarkan fenomena dan teori yang terkait maka faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR), Tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dan Kepemilikan asing (KA). Keberhasilan perusahaan sering berhubungan langsung dengan naiknya harga saham. Perusahaan yang memiliki nilai yang baik maka harga sahamnya cenderung tinggi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan penelitian adalah memberikan bukti empiris bahwa pengungkapan CSR, GCG dan KA mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Dengan metode *nonprobability sampling*, khususnya *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR, GCG dan KA yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, CSR, GCG, kepemilikan asing.

Phenomenon Factors Affecting The Firm Value

ABSTRACT

This study explains the phenomenon of factors that influence firm value. Based on the phenomenon and associated with the theory, the factors that influence firm value are social responsibility disclosure (CSR), good corporate governance (GCG) and foreign ownership (KA). The success of a company is often associated with stock prices and firm value. The stock prices for companies that have good value tend to be high both short and long term. The research objective is to provide empirical evidence that CSR disclosure factors, GCG and KA, influence the firm value. This research was conducted at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015–2017. The samples were manufacturing companies located on the Indonesia Stock Exchange selected using a non-probability sampling method, specifically purposive sampling. Multiple linear regression technique was used for data analysis. Based on the results of the research, the factors that influence the firm value are disclosure of CSR, GCG, and KA; and they have a positive effect on firm value.

Keywords: Firm value, CSR, GCG, foreign ownership

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan sangat penting namun tidak mudah dalam menjalankan dan menanamkan nilai perusahaan tersebut. Sebuah nilai harus menjadi

kebiasaan, prilaku dan budaya sebuah perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga

saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan telah memaksimalkan tujuan perusahaan (Riadi, 2017).

Fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan adalah perusahaan Salim Group yang bergerak di bisnis sektor barang konsumsi yang diperkirakan memiliki prospek bagus. Beberapa tahun terakhir Salim Group menambah aset lewat akuisisi saham dan ekspansi bisnis. Pada tahun 2014 Holding usaha yang Salim Group, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memperoleh penjualan bersih Rp63,59 triliun naik 14,3 persen dibandingkan penjualan 2013. Pencapaian menghasilkan laba bersih 3,89 triliun naik 55,2 persen dari tahun 2013. Kemampuan perusahaan dalam menjaga labanya memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaannya. Menurut analisis investasi Group Salim dan Astra sangat likuid sehingga menarik untuk investasi jangka panjang. Selain itu pada Tahun 2018 Salim Group juga mengandeng Madco untuk akuisisi 60 persen saham Hyflux Ltd dari Singapura. Perusahaan mengambil pendekatan jangka panjang untuk menambah nilai perusahaan di mata investor (Binsasi, 2018).

Fenomena lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah kasus PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST). Jelang akhir tahun 2016 perusahaan merealisasi pencairan utang dari pasar lewat penerbitan obligasi. Rencana perusahaan mengelola resto cepat saji KFC di Tanah air dengan surat utang 200 Miliar. Dana tersebut digunakan untuk mengembangkan usaha dan ekspansi. Pembayaran bunga lancar selama periode 2016-2017. FAST akhirnya memperoleh pertumbuhan laba bersih 55,79 persen dengan pendapatan perseroaan tercatat Rp2,31 triliun atau naik 11,05 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini direspon oleh pasar dengan meningkatnya harga saham perusahaan yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan (Probowo, 2016).

Begitu pentingnya nilai perusahaan maka penelitian ini ingin mengkaji fenomena yang menjadi faktor mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Riyanto, 2015) salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Fenomena pengungkapan CSR

sedang trend di banyak perusahaan terutama perusahaan besar. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan bermanfaat untuk meningkatkan citra, brand, dan harga saham perusahaan. Dua fakta perbandingan perusahaan yang menerapkan CSR dengan yang tidak. Perusahaan yang telah menerapkan CSR dalam bisnisnya contohnya adalah perusahaan Danone (Air Mineral Aqua) dan yang tidak adalah PT Freeport. Danone dengan produk Aqua melakukan kegiatan CSR berupa WASH (*water access, sanitation, hygiene program*). Program Aqua mendapatkan penghargaan dari Metro TV dalam kategori pelestarian lingkungan. Program CSR yang dilakukan Aqua berhasil memperoleh citra dan nilai perusahaan yang baik di kalangan masyarakat. Aqua juga berhasil mendongkrak pendapatan bersih perusahaan. Kemudian kita bandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan CSR yaitu PT Freeport Indonesia. Perusahaan tambang paling besar di Indonesia ini tidak menerapkan CSR hal ini bisa dilihat masih banyaknya kemiskinan, pendidikan masyarakat yang kurang diperhatikan, lingkungan disekitar yang kena imbas akibat pembuangan limbah sembarangan dan lain sebagainya. PT Freeport ini memiliki citra yang kurang baik karena tidak memperhatikan lingkungan disekitarnya (Inayati, 2017). Pengungkapan CSR merupakan salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk dapat memenuhi kepentingan *stakeholder* dan menjamin keberlangsungan perusahaan jangka panjang (Atmaja, dkk. 2015). Penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2016) menyatakan bahwa tanggungjawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Fenomena lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan. Jajaran Pengendalian perusahaan merasa sangat penting memiliki GCG atau tata kelola perusahaan yang baik. Jika penerapan GCG benar dapat membuat perusahaan semakin besar dan terpercaya. Menurut Sidharta Utama, Pembina Indonesia *Institute for corporate directorship* (IICD) menyatakan pentingnya GCG bagi perusahaan. Catatan fenomena tahun sebelumnya, saat ini dari 50 perusahaan besar yang di Asia Tenggara baru dua perusahaan asal Indonesia masuk dalam penilaian GCG di Asean sedangkan 23 perusahaan asal Thailand masuk sebagai top GCG. Ini membuktikan Indonesia masih ketinggalan dibandingkan negara tetangga. Menurut Sardjito Deputi Komisioner Pengawas pasar modal

OJK terhadap penerapan GCG saat ini kepada emiten membuat perusahaan makin kompetitif di ASEAN (Suprayitno, 2017). Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik akan menambah nilai perusahaan. Menurut Bisnis.com 2018 peringkat *Asean Corporate Governance Scorecard* (ACGS) Indonesia pada tahun 2017 mengalami peningkatan menjadi 70,59 dari 62,88 pada tahun 2015. Hasil penilaian menunjukkan bahwa tingkat praktik tata kelola yang baik dan pengungkapan lebih dipengaruhi oleh manajemen puncak dari pada ukuran perusahaan (Haffiyan, 2018). Menurut hasil penelitian (Syafitri, 2018), (Tambunan, dkk., 2017) GCG yang diproksi dengan komite audit, kepemilikan manajerial, dewan direksi dan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Fenomena selanjutnya adalah kepemilikan saham asing. Kepemilikan asing dapat diukur dengan jumlah saham asing dibagi total jumlah saham yang beredar. Dalam surat kabar kompas (2016) menjelaskan investasi asing di Indonesia merupakan hal yang sangat menguntungkan para investor dan untuk membantu perekonomian di Indonesia. Investasi asing dilakukan dan disetujui oleh pemerintah. Banyaknya investor asing yang melirik kondisi wilayah Indonesia yang menurut mereka menguntungkan misalnya sektor tambang dan lainnya. Menurut *Asia Business outlook Survey* 2015 bahwa Indonesia berada pada peringkat kedua negara tujuan investasi asing setelah China yang menduduki peringkat pertama (kompas, 2016). Menurut hasil penelitian (Sissandhy, dkk., 2014) menyatakan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut (Astuti, 2014) juga menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan baik secara langsung maupun tidak langsung. Dapat disimpulkan kepemilikan asing memberikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang memberikan dampak positif secara berkelanjutan bagi perusahaan dan pemerintah.

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka penelitian ini menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu pada fenomena yang terusuri. Riset ini juga ingin memberikan gambaran kondisi riil saat ini. Penelitian ini menguji pengaruh pengungkapan CSR, mekanisme GCG pada perusahaan manufaktur dan jumlah kepemilikan asing yang berasal dari investor asing terhadap Nilai Perusahaan. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran yang seutuhnya dan

tidak jauh berbeda dengan praktik riil yang ada saat ini berdasarkan fenomena yang ada.

Kerangka konseptual penelitian meliputi beberapa teori antara lain teori *Stakeholder*, teori Legitimasi, teori Keagenan, dan teori Sinyal. Pengungkapan CSR lekat hubungannya dengan teori *stakeholder*. Dalam pandangan teori *stakeholder* perusahaan bertanggungjawab pada seluruh *stakeholder* yaitu pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan seperti karyawan, masyarakat, pesaing, badan usaha lain, dan perusahaan asing. Dengan adanya CSR menunjukkan perusahaan tidak terbatas hanya memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham saja tetapi lebih luas lagi yaitu untuk *stakeholder* (Freeman, R.E. & Mc Vea J., 2001). Teori legitimasi mencakup gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat (Jupe, 2005). Teori legitimasi menjelaskan bahwa praktik pengungkapan tanggung jawab perusahaan harus dilaksanakan sedemikian rupa agar aktivitas dan kinerja perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat melalui pengungkapan tersebut yang akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan. Masyarakat akan memberikan reaksi positif terhadap perusahaan karena pengungkapan aktivitas CSR (Branco dkk., 2008). Perspektif teori keagenan dapat digunakan dalam memahami prinsip dari tata kelola perusahaan atau yang sering disebut sebagai *good corporate governance* (GCG). Teori keagenan muncul setelah terjadinya fenomena-fenomena yaitu semakin maraknya kepemilikan perusahaan yang dipisahkan dari manajemen. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik diperlukan oleh setiap perusahaan guna mengurangi terjadinya konflik atau masalah kepentingan antara pengelola perusahaan dengan para investor atau pemegang saham. Perusahaan yang memiliki GCG yang baik akan lebih di respon positif oleh pasar dan mempengaruhi nilai perusahaan (Tambunan, dkk., 2017). Teori Sinyal menurut (Rankin, dkk., 2012) menekankan bahwa perusahaan pelapor dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya. Menurut Gumanti, (2009) menyatakan dalam bentuk dan jenis apapun sinyal yang diberikan perusahaan, tujuannya adalah agar pihak eksternal dapat mengambil keputusan yang tepat. Perusahaan harus memberikan sinyal yang memiliki kekuatan informasi yang nantinya dapat mengubah penilaian pihak eksternal perusahaan kearah yang lebih baik. Informasi pengungkapan CSR, GCG dan kepemilikan asing dapat memberikan sinyal positif kepada pihak

eksternal sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder* dan teori legitimasi yang menjelaskan kaitan laporan CSR pada nilai perusahaan. Teori ini baik secara langsung maupun tidak langsung menjelaskan kontrak dan kewajiban perusahaan pada lingkungan disekitarnya. Kemudian teori ini juga didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Putri, 2016), (Nuraini, 2016), (Putra, 2015), (Astiyani, 2014), (Servaes, dkk., 2013) menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁: Pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Teori Keagenan menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara agen dan prinsipal dapat dikurangi dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Keberadaan dan mekanisme GCG dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Penelitian yang mendukung GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah Tambunan, dkk., (2017) dan Syafitri, dkk., (2018) yang menyatakan mekanisme GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₂: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan konsep teori *stakeholder* dan teori sinyal, perusahaan multinasional atau perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh asing melihat keuntungan legitimasi berasal dari para *stakeholder*-nya atas pangsa pasar perusahaan yang dapat memberikan eksistensi dalam jangka panjang (Barkemeyer, 2007). Teori legitimasi mendasari bahwa jika perusahaan memiliki kontrak dengan *foreign stakeholder* baik dalam *ownership* maupun *trade*, maka perusahaan akan lebih baik dan disiplin sehingga naikan nilai perusahaan (Rahayu & Damayanthi, 2018).

Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₃: Kepemilikan asing berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi Penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 yang berjumlah 140 perusahaan. Obyek penelitian adalah nilai perusahaan, pengungkapan CRS, Mekanisme GCG dan jumlah kepemilikan asing. Teknik penyampelan penelitian adalah *purposive sampling*. Kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mempublikasikan laporan tahunan dan mengungkapkan CSR secara terus menerus selama periode pengamatan. Perusahaan manufaktur yang sahamnya ada dimiliki oleh pihak asing dan tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi nonpartisipan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan CSR (X₁), mekanisme GCG (X₂) dan kepemilikan asing (X₃). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

Nilai perusahaan (Y) dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah menggunakan Rasio Tobin's Q. Apabila rasio Tobin's Q semakin tinggi, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek tingkat pertumbuhan yang semakin baik. Rasio Tobin's Q merupakan suatu alat pengukuran yang lebih akurat dan terpercaya dalam mengukur keefektifan pihak manajemen dalam memanfaatkan dan mengelola sumber dayanya (Tambunan, 2017), (Rahayu & Damayanthi, 2018). Rasio Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham beredar

EBV = Nilai buku dari total ekuitas (total aktiva- total hutang

D = Nilai buku dari total hutang

Pengungkapan CSR (X_1) merupakan pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan di dalam laporan tahunan. Laporan pertanggungjawaban sosial disajikan dalam laporan berkelanjutan yang dapat diterbitkan secara terpisah ataupun terintegrasi dalam laporan tahunan. Pengukuran CSR mengacu pada *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* berdasarkan *Global Reporting Initiative* versi 4.0. Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan sebagai kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas dan peningkatan *sustainability reporting* (www.globalreporting.org). Standar GRI versi 4.0 meliputi 91 item pengungkapan yaitu: *economic, environment, labor practices, human rights, society, dan product responsibility*. Pengukurannya menggunakan variabel dummy yaitu nilai 1 jika terdapat pengungkapan sesuai dengan indikator GRI dan nilai 0 jika tidak terdapat pengungkapan atau pengungkapan tidak sesuai dengan indikator GRI. Rumus perhitungan CSRDI sebagai berikut:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:
 CSRDI_j = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*
 “X_{ij} = Jumlah pengungkapan
 n = Item pengungkapan CSRDI

GCG (X_2) dengan menggunakan proksi komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusi, dan kepemilikan manajerial. Cara menghitung proksi GCG pada awal pengumpulan data adalah menghitung komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusi, dan kepemilikan manajerial.

Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat oportunistik manajemen yang melakukan manajemen laba dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal. Berdasarkan Surat Edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya 3(tiga) orang termasuk ketua komite audit. Komite audit diukur dengan rumus :

$$\text{Komite Audit} = \ln \text{”Anggota komite audit} \dots\dots\dots(3)$$

Komisaris independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}} \dots\dots\dots(4)$$

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam presentase jumlah kepemilikan institusional terhadap jumlah saham secara keseluruhan.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots(5)$$

Pengukuran ini menggunakan proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots(6)$$

Setelah dilakukan perhitungan masing-masing proksi GCG kemudian dilakukan analisis faktor untuk mIndependenemperoleh satu ukuran yang mewakili GCG. Analisis faktor bertujuan untuk menyaring proksi/ukuran mana yang paling unggul. Persyaratan analisis faktor variabel yang diteliti berdistribusi normal. Setelah variabel berdistribusi normal kemudian dilanjutkan dengan analisis faktor kemudian lihat nilai *Kaiser-Mayer-olkin Measure of sampling adequacy* (KMO MSA) lebih besar dari 0,50 dan nilai *Bartlett's test of Sphericity* (sig) lebih kecil dari 0,05. Ada hubungan atau korelasi yang kuat antar variabel yang diteliti. Hal ini ditandai dengan nilai anti-image correlation antar variabel lebih besar dari 0,50 (Santoso, 2010).

Variabel Kepemilikan Asing (X_3) dalam penelitian ini diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh investor asing berupa kepemilikan oleh perusahaan asing termasuk kepemilikan organisasi, yayasan sosial, bank, individual, dan pemerintah asing yang tercantum dalam laporan keuangan pada tahun yang bersangkutan. Informasi jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing dan total saham yang beredar dapat dilihat pada komposisi pemegang saham dalam laporan tahunan perusahaan, dalam penelitiannya menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan asing} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots(7)$$

Teknik Analisis menggunakan Statistik deskriptif, Uji asumsi klasik dilakukan yang terdiri dari: uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas dan analisis Regresi Linear Berganda. Adapun Rumus regresi berganda adalah:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \varepsilon \dots \dots \dots (8)$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- X₁ : Pengungkapan Tanggung jawab sosial (CSR)
- X₂ : Good Corporate Governance(GCG)
- X₃ : Kepemilikan Asing
- α : Konstanta
- β : Koefesien Regresi
- ε : Error

Hasil uji regresi yang menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis penelitian 1,2 dan 3 diterima. Penelitian ini menguji dan mempertegas kembali fenomena nilai perusahaan. Data penelitian di olah dengan menggunakan SPSS ver. 21.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses situs *www.idx.co.id*. Sampel perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan selama periode pengamatan tahun 2015, 2016, dan 2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Total sampel pengamatan adalah 90 pengamatan selama 3 tahun. Proses penentuan sampel dijelaskan pada tabel 1.

Tabel 1. Proses Penentuan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017	140
Perusahaan tidak mempublikasikan laporan tahunan secara terus menerus selama periode pengamatan dan tidak mengungkapkan CSR.	(29)
Perusahaan tidak ada kepemilikan asing	(49)
Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode pengamatan.	(32)
Total perusahaan sampel	30
Tahun pengamatan	3
Total sampel pengamatan	90

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah, 2018

Sebelum mulai ke pembahasan hasil penelitian ini akan menjelaskan proksi GCG yang memiliki beberapa proksi yang telah di hitung kemudian dilanjutkan dengan analisis faktor penentu untuk dijadikan satu ukuran yang mewakili GCG. Analisis faktor merupakan analisis yang digunakan untuk

mereduksi data sehingga didapatkan satu faktor yang akan mewakili variabel untuk diregresi lebih lanjut. Variabel GCG yang diukur dengan beberapa ukuran kemudian di analisis dengan menggunakan analisis faktor berikut. (Santoso, 2010)

Tabel 2. Proses Analisis Faktor dengan KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy	0,508
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square
	Df
	Sig.
	14,325
	6
	0,027

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 2. *Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) and Bartlett's Test* nilai dari *Kaiser-Meyer-Olkin*

Measure of Sampling Adequacy 0,508 diatas 0,50 dan nilai sig 0,027. Artinya analisis faktor dapat dilanjutkan.

Tabel 3. Proses Penentuan Proksi GCG dengan Anti-image Matrices

		Komite Audit	Komisaris Independen	Keepemilikan Institusional	Kepemilikan Manajerial
Anti-image Covariance	Komite Audit	0,944	-0,218	0,037	0,014
	Komisaris Independen	-0,218	0,941	-0,005	0,071
	Kepemilikan Institusional	0,037	-0,005	0,991	0,088
	Kepemilikan Manajerial	0,014	0,071	0,088	0,986
	Anti-image Correlation	Komite Audit	0,506	-0,231	0,038
	Komisaris Independen	-0,231	0,505	-0,005	0,073
	Kepemilikan Institusional	0,038	-0,005	0,592	0,089
	Kepemilikan Manajerial	0,014	0,073	0,089	0,504

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 3 yaitu *Anti-image Correlation* menunjukkan kolerasi variabel lebih besar dari 0,50 sehingga analisis faktor ini dapat dilanjutkan. Tabel 3 juga menjelaskan nilai *anti-image covariance* variabel yang diteliti tertinggi adalah komite audit

sebesar 0,944 lebih besar dari 0,50 artinya komite audit dalam mewakili dimensi GCG dalam penelitian ini berdasarkan analisis faktor. Hasil ini dikuatkan dengan Tabel 4.

Tabel 4. Penguat proksi GCG dengan Uji Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squad Loadings		
	Total	% of variance	Cumulative %	Total	% of variance	Cumulative %
1	1,255	31,387	31,387	1,255	31,387	31,387
2	1,087	27,167	58,555	1,087	27,167	58,555
3	0,897	22,416	80,871			
4	0,761	19,029	100,00			

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 4 menjelaskan Total variance explained dari 4 komponen atau proksi GCG. Syarat menjadi faktor adalah nilai *initial Eigenvalue* (IE) harus lebih dari 1. Pada *Initial Eigenvalue* tabel 4 terdapat dua faktor yang nilai lebih dari 1. Maka dipilihlah nilai IE tertinggi yaitu 1,255 yaitu komponen komite audit. Dapat disimpulkan berdasarkan analisis faktor GCG diproksi oleh komite audit.

Hasil Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul untuk menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai

minimum, dan nilai maksimum. Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5.

Berdasarkan Tabel 5. Pengungkapan CSR merupakan komitmen bisnis yang dilakukan perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomis dan politis. Nilai rata-rata pengungkapan CSR penelitian ini sebesar 0,258 atau 25,8 persen. Hasil ini masih kecil dibandingkan negara Thailand yang mencapai angka 56,8 persen dan Singapura 48,8 persen. Artinya perusahaan di Indonesia masih sangat kurang melakukan aktivitas CSRnya (Suastha, Riva Dessthanian, 2019). GCG yang di proksi dengan

Tabel 5. Pengujian Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	90	0,100	0,530	0,258	0,094
GCG/KA	90	1,190	2,810	0,155	1,165
Kepemilikan Asing	90	0,080	0,930	0,517	0,252
Nilai Perusahaan	90	0,500	18,640	2,325	3,545

Sumber : Data diolah, 2018

komite audit memiliki rata-rata jumlah komite audit 15,5 persen. Hal ini menunjukkan jumlah komite audit mendekati nilai maksimum. Perusahaan telah melaksanakan GCG dan sesuai aturan pasal 4 Peraturan OJK no 55/POJK)/2015. Tentang pembentukan komite audit. Rata-rata kepemilikan asing adalah 51,7 persen. Hasil ini mendekati nilai maksimum kepemilikan asing yaitu sebesar 93 persen. Hasil ini sangat baik artinya investor asing percaya untuk menanamkan modalnya di perusahaan Indonesia. Penelitian ini telah melakukan uji Asumsi

Klasik. Sebelumnya melakukan uji normalitas dan sudah berdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa data pada model regresi yang digunakan dalam penelitian telah berdistribusi normal. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji Multikolinieritas dan Heteroskedastisitas. Hasil uji telah lolos uji asumsi klasik sehingga penelitian bisa dilanjutkan ketahap uji hipotesis menggunakan uji regresi linier berganda. Hasil analisis uji regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 6. Pengujian ini bertujuan untuk menjawab hipotesis 1,2 dan 3.

Tabel 6. Pengujian Hipotesis Penelitian dengan Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3,313	1,338		-2,477	0,015
CSR	14,65	3,676	0,390	3,987	0,000
GCG	0,831	0,321	0,273	2,592	0,011
KA	3,319	1,321	0,237	2,513	0,014
R ²					0,413
Adjusted R ²					0,393
F Statistik					20,19
F Signifikansi					0,000

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R²* adalah sebesar 0,393 artinya bahwa sebesar 39,3 persen variansi nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel CSC,GCG dan nilai perusahaan sisanya dijelaskan oleh faktor lain. Berdasarkan hasil uji F nilai F statistik 20,19 dan signifikansi 0,000 maka model ini layak untuk digunakan.

Pengujian fenomena nilai perusahaan dengan menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia memperoleh hasil berdasarkan pengujian statistik regresi linier berganda pada tabel 6 menunjukkan nilai signifikan CSR sebesar 0,000 kurang dari 0,05 dengan nilai koefisien tanda positif sebesar 14,655 maka dapat di katakan semakin banyak perusahaan melakukan dan mengungkapkan

CSR pada laporan keuangannya maka semakin direspon oleh pasar dengan semakin tinggi harga saham dan semakin tinggi citra nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menerima hipotesis 1 yang terdukung oleh data dan hasil uji statistik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2016), (Nuraini, 2016), (Putra, 2015), (Astiyani, 2014), dan (Servaes, 2013). Penelitian ini menjelaskan juga bahwa fenomena pengungkapan CSR yang sudah mendunia ini sangatlah penting bukan saja bagi perusahaan tetapi juga bagi masyarakat, negara/pemerintah dan pesaing usaha. Para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena legitimasi masyarakat kepada perusahaan menjadi faktor yang strategis bagi perkembangan

perusahaan ke depannya, hal inilah yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Fenomena ke kedua adalah GCG yang berpengaruh pada nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian yang ditunjukkan pada tabel 6 adalah nilai koefisien beta positif 0,831 dan nilai signifikansi (p -value = 0,011) kurang dari 0,05 maka dapat menjelaskan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin baik tata kelola perusahaan di mata publik maka semakin tinggi tingkat kepercayaan publik pada perusahaan tersebut yang dicerminkan pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menerima hipotesis 2 yaitu GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Syafitri, 2018) dan (Tambunan, 2017). Saat ini ranguk penerapan GCG di perusahaan Indonesia masih dibawah negara Thailand, Singapore dan Malaysia. Temuan riset kualitas CSR perusahaan Indonesia rendah dibandingkan Negara Thailand. Riset memaparkan Thailand menjadi negara dengan kualitas implentasi CSR paling tinggi dengan nilai 56,8 dari total 100, sementara Singapura mendapat 48,8 Indonesia dan Malaysia masing-masing mendapat nilai 48,4 dan 47,7 (Suastha, 2019). CSR saat ini tidak hanya memiliki sifat sukarela tapi lebih etika bisnis karena kewajibannya terhadap lingkungan. Bagi Stakeholder perusahaan yang melakukan dan mengungkapan CSR akan meningkatkan image atau citra perusahaan sehingga akan mudah menarik minat investor dan royalitas pelangganpun meningkat. Yang pada akhirnya akan berpangaruh terhadap profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan semakin meningkat (Anitasari, 2018).

Berdasarkan tabel 6 yang menunjukkan hasil uji regresi kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan adalah koefisien regresi atau nilai beta positif 3,319 dan nilai signifikansinya 0,014 lebih kecil dari 0,05 maka dapat di dikatakan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi dengan menggunakan data yang ada membuktikan hipotesis 3 diterima. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya (Sissandhy dan Sudarno, 2014). Perusahaan yang memiliki kepemilikan asing biasanya mendapatkan pelatihan yang lebih baik dalam bidang akuntansi dari perusahaan induk di luar negeri dan mempunyai sistem informasi yang lebih efisien. Kepemilikan asing juga cenderung sering kali membawa budaya disiplin dan efisiensi yang tinggi. Hal ini menyebabkan sumber

daya di dalam perusahaan dipaksa untuk mematuhi regulasi-regulasi dan diperlukan *effort* besar untuk meningkatkan kesadaran dalam implementasi kebijakan perusahaan (Rahayu dan Damayanthi, 2018). Menurut (Putriadita, 2019) dan (Andi, 2019) kepemilikan asing yang semakin meningkat saat ini terutama surat berharga negara (SBN) yang mencapai Rp 944,56 triliun. Dan investasi asing pada pasar obligasi negara (SUN) mencapai Rp945,88 triliun. Yang memberikan sinyal kepercayaan investor asing pada negara Indonesia semakin meningkat.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan berdasarkan fenomena yang diperoleh dan hasil uji secara empiris yang telah dilakukan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah pengungkapan CSR, *Good Corporate Governance* (GCG) dan Kepemilikan asing. Hasil penelitian menunjukan pengaruh pengungkapan CSR, GCG dan Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini juga memberikan bukti empiris yang mendukung teori *stakeholder*, legitimasi, keagenan, teori sinyal dan beberapa hasil penelitian sebelumnya. Semakin banyak perusahaan melakukan CSR, semakin bagus GCG diterapkan, Semakin banyak kepemilikan asing pada perusahaan maka semakin tinggi citra atau nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan simpulan maka saran penelitian adalah pengungkapan CSR di Indonesia yang masih kurang sebaiknya ditingkatkan, bagi perusahaan yang konsisten melakukan dan mengungkapkan CSR yang bermanfaat bagi masyarakat sebaiknya memberikan penghargaan yang sesuai sehingga memberikan rangsangan bagi perusahaan yang belum melakukan CSR. Saran penelitian yang lain untuk variabel GCG bisa menggunakan proksi yang lain yang bisa menghasilkan hasil yang konsisten. Jumlah kepemilikan asing di Indonesia cukup tinggi agar tetap bisa dipertahankan untuk meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu nilai R^2 yang kecil kurang dari 50 persen artinya masih banyak variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga perlu dicari fenomena lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Misalnya fenomena politik dengan metode eksperimen dan menambah variabel intervening atau moderasi yang sesuai dengan perkembangan saat ini.

REFERENSI

- Andi, Dimas (2019). *Surat Utang Negara (SUN) awal maret, kepemilikan asing ASN sudah tembus Rp945 triliun*. <http://kontan.co.id>
- Anitasari, Nuraini (2018). *Seberapa besar pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan??.* <https://Zahiraccounting.com>
- Astiyani, Made Norisa (2014). Kemampuan Corporate Governance memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada Nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. hal 235-249
- Astuti, Fitri Puji (2014). Pengaruh kinerja Lingkungan dan kepemilikan Asing terhadap kinerja keuangan. *Accounting Analysis Journal*. PP 493-500.
- Atmaja, Ayub Arisetya & Alexander, Jatmiko (2015). Pengaruh kepemilikan Asing dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Sri Ke-hati Tahun 2009-2013. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya. Yogyakarta.
- Barkemeyer, Ralf (2007). Legitimacy as a key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries. *Paper for the 2007 Marie Curie Summer School on Earth System Governance*. Amsterdam.
- Binsasi, Krisantus de Rosari (2018) Salim group gandeng Madco untuk akuisisi 60% saham Hyflux Ltd dari Singapura. <http://kontan.co.id>.
- Branco, Manuel Castelo & Rodrigues, Lucia Lima (2008). Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Bussiness Ethies*. PP 685-701.
- Freeman, R.E. & Mc Vea J.(2001) A Stakeholder Approach to Stategic Management. *The Blackwell Handbook of Strategic Management*. PP 189-207.
- Gumanti, Tatang A. (2009) Teori Sinyal Manajemen Keuangan. *Usahawan No 6 Edisi 38*.hal 4.
- Haffiyani (2018). *Peringkat Asean Corporate Governance Rangking RI di dorong 5 Emiten*. <http://bisnis.com>
- Inayati, Lailatul (2019). *Pentingnya Peran CSR bagi Perusahaan*. <http://indonesiana.com>.
- Jupe, Robert (2005). Disclosure in Coporate Enviromental Reports: A Test of Legitimacy Theory. *Working paper No 91*.
- Kompas (2015). *Hasil Survey Asia Bussiness Outlook Survey 2015*. <http://kompas.com>.
- Nuraini, Selvi (2016). Pengaruh kepemilikan Saham Institusional dan asing terhadap Nilai perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Artikel Ilmiah*. hal 15-18.
- Probowo, Daniel (2016). *Pengelola Gerai KFC akan di Rilis Obligasi Rp 200 M*. <http://investasi.kontan.co.id>.
- Putra, IGAN Bayu Darma (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*. Hal 461-475.
- Putra, AA Gde Trisna & Dwija, IGAM Asri (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*. Hal 1719-1746.
- Putri, Ida Ayu Sasmika (2016). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Hal 667-694.
- Putriadita, Danielisa(2019). *Peringkat kredit naik, kepemilikan asing di SBN mencapai Rp984 triliun*. <http://kontan.co.id>.
- Rahayu, Ni Made Muliastri & Damayanthi, IGAE (2018). Pengaruh Corporate Responsibility dan kinerj pada nilai perusahaan dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*. Hal 30-57.
- Rankin, Michaela; Stanton Patricia; Ferlauto Kimberly; McGowan Susan & Tilling (2012). *Contemporary Issue in Accounting*. John Wiley dan Sons Australia, Ltd.
- Riadi, Muchlisin (2017). *Pengertian Nilai Perusahaan*. www.kajianpustaka.com.
- Riyanto, Teguh (2015). *Manfaat CSR bagi Perusahaan*. <https://zahiraaccounting.com>.
- Santoso, Singgih. (2010). Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi SPPS. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Servaes, Henri & Tamayo, Ane.(2013). The Impact of Corporate Social Responsibility on firm value: The role of Custmer Awareness. *Management Science*. PP 1045-1061.
- Sissandhy, Aldila Khairina & Sudarno (2014). Pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel intervening. *Diponegoro Jurnal Accounting vol 2 no 3*. Hal 1-7.
- Suastha, Riva Dessthania (2019). *Riset Temuan Kualitas CSR Perusahaan Indonesia Rendah*. www.asean-csr-network.org.

Suprayitno, Dede (2017). *Penerapan GCG diperusahaan masih rendah*. <http://kontan.co.id>.

Syafitri, Tria; Nila Firdausi Nuzula & Ferina Nurlaily (2018). Pengaruh good corporate governance pada nilai perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 56 No. 1*. Hal 118-126.

Tambunan, Mei Cyntia Sabrina; Muhammad Saifi & Raden Rustam Hidayat(2017). Pengaruh Good Corporate Governance pada nilai perusahaan ((Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015) *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 53 No. 1*. hal 49-57.