

**ANALYSIS OF GOOD GOVERNANCE CORPORATE'S EFFECT AND
CORPORATE'S SOCIAL RESPONSIBILITY TO COMPANY VALUE
(Empirical Study About Manufacture Companies In BEI Year 2011)**

BOBBY ROBSEN

Dr. H. Amir Hasan MS., MM., Ak. CPA. CAC.

Yuneita Anisma SE., MSi., Ak.

Department of Accounting Economic Faculty

University of Riau

bobby.robsen@gmail.co.id

ABSTRACT

This research is aimed to test and collect empirical evidences whether good governance corporate and corporate social responsibility have positive effect to company value.

Population in this research is all manufacture companies in Bursa Efek Indonesia (BEI) year 2011. They are 128 companies. Sample is 38 companies, which meet the characteristics of the research. Research analysis is multiple linear regression with SPSS 17 (Statistical Product and Service Solution).

t test show that partially, there is significant effect between managerial belonging and audit committee to company value. Meanwhile, for institutional belonging, independent commissioner and CSR don't have any effect. Writer got determination coefficient value (R^2) 0.409. This shows us that managerial and institutional belonging, independent commissioner, and audit committee simultaneously contribute 40.90% effect to company value.

Keyword: *Managerial Belonging, Audit Committee, Institutional Belonging, Independent Commissioner, CSR And Company Value.*

A. Pendahuluan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2008). Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Sri Rejeki, 2007).

Indonesia mulai menerapkan prinsip *good corporate governance* sejak menandatangani *Letter of Intenty (LoI)* dengan *International Monetary Fund (IMF)* yang salah satu bagian pentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan (*corporate governance*) di Indonesia. Sejalan dengan langkah tersebut, pada tahun 1999, pemerintah melalui Kep-10/M.EKUIIN/08/1999 membentuk suatu lembaga yaitu Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG).

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Tendi Haruman, 2008).

Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Penelitian oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan *nonmonotonic* yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan penyesuaian kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat.

Sementara itu hasil penelitian dari Tendi Haruman (2008) menyimpulkan bahwa variabel *managerial ownership* memiliki pengaruh dengan arah hubungan negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, akan menurunkan *market value*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Lemons & Lins (2001), Lins (2002) dan Siallagan dan Machfoedz (2006). Penurunan *market value* ini diakibatkan karena tindakan *opportunistic* yang dilakukan oleh para pemegang saham manajerial. Meskipun ada banyak penelitian mengenai struktur kepemilikan tetapi hasil-hasil dari penelitian tersebut banyak yang saling bertentangan satu sama lain. Dalam kenyataannya banyak literatur penelitian telah menyimpulkan hubungan yang positif antara struktur kepemilikan manajerial dengan penciptaan nilai perusahaan (Suranta dan Midiastuty, 2003).

Struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut Faizal (2004), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Rahadiani (2010) yang berjudul Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan namun terdapat perbedaan dalam variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ditambah dengan *corporate social responsibility*. Ditambahnya *corporate social responsibility* karena pentingnya *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* dalam perusahaan, oleh karena itu berdasarkan latar belakang masalah di atas maka penulis tertarik melakukan penelitian ini dan menuangkannya dalam skripsi penelitian dengan judul:

“Analisis Pengaruh Komponen Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)”

A.1 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang mengenai *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan di atas, rumusan permasalahan yang akan diteliti adalah:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh Nilai Perusahaan Manufaktur?
2. Apakah Kepemilikan Institusi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur?
3. Apakah Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur?
4. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur?
5. Apakah Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur?

A.2 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan :

1. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh Nilai Perusahaan Manufaktur.
2. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris apakah Kepemilikan Institusi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.
3. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris apakah Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.
4. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris apakah Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

5. Untuk menguji dan mendapatkan bukti secara empiris apakah Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis dapat menambah wawasan mengenai peran dan fungsi dari *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai perusahaan
2. Bagi regulator terkait, penelitian ini diharapkan membantu untuk mengembangkan, mengubah, menjelaskan standar yang berlaku guna mencapai pasar modal yang efisien dan perlunya informasi yang diungkap dalam laporan tahunan.
3. Menyediakan informasi yang berkaitan dengan kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, nilai perusahaan serta pengungkapan tanggung jawab perusahaan dapat digunakan untuk penelitian para akademisi dan
4. Bagi masyarakat, akan memberikan rangsangan secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku perusahaan dan semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.

B. TELAAH PUSTAKA

B.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Sedangkan Hendriksen dan Michael (2000) menyatakan *agen* menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi *prinsipal* dan *prinsipal* menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada *agen*. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

B.2 Legitimacy Theory

Menurut Haniffa et al., (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007), dalam *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya.

B.3 Good Corporate Governance

B.3.1 Definisi Good Corporate Governance

Latar belakang timbulnya *good corporate governance* adalah akibat dari berbagai praktik tata kelola perusahaan yang buruk oleh perusahaan-perusahaan besar yang menimbulkan krisis ekonomi. Untuk mengatasi krisis ekonomi itu dan meredam kepanikan para investor yaitu dengan mengeluarkan undang-undang yang terkenal dengan nama *Sarbanes-Oxley Act 2002*. Undang-undang ini berisi penataan kembali akuntansi perusahaan publik, tata kelola perusahaan dan perlindungan terhadap investor. Oleh karena itu, undang-undang ini menjadi

acuan awal dalam menjabarkan dan menegakkan *good corporate governance* baik di Amerika maupun di Indonesia.

Istilah *corporat governance* pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury committee, inggris pada tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporannya yang kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report* (Sukrisno Agoes dan Cenik 2009: 101). Istilah ini menjadi sangat populer dan telah diberi banyak definisi oleh berbagai pihak. Dibawah ini diberikan definisi dari beberapa sumber yang dapat dijadikan acuan.

B.3.2 Mekanisme Good Corporate Governance

1. Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial diasumsikan dapat mengurangi tingkat masalah keagenan yang timbul dalam suatu perusahaan. Utama dan Afriani (2005) menjelaskan bahwa keberhasilan penerapan corporate governance tidak terlepas dari struktur kepemilikan perusahaan. Boediono (2005) menyebutkan secara umum dapat dikatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba.

Gunarsih (2004) dalam anindhita (2009) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan merupakan salah satu mekanisme yang dapat dipergunakan agar pengelola melakukan aktivitas sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Meningkatkan kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara mengatasi masalah keagenan. Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya yang juga merupakan keinginan dari para pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara 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.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitori perusahaan, semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan karena kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan untuk mengawasi manajemen.

Boediono (2005) kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga dapat mengurangi kemungkinan tindakan manajemen laba.

3. Komisaris independen

Istilah dan keberadaan Komisaris Independen baru muncul setelah terbitnya Surat Edaran Bapepam Nomor: SE03/PM/2000 dan Peraturan Pencatatan Efek Nomor 339/BEJ/07-2001 Tanggal 21 Juli 2001. Menurut ketentuan tersebut perusahaan publik yang tercatat di Bursa wajib memiliki beberapa anggota Dewan Komisaris yang memenuhi kualifikasi sebagai Komisaris Independen. Keberadaan Komisaris Independen ini rupanya berhubungan dengan ketentuan penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), yaitu Jumlah komisaris independen adalah sekurang-kurangnya

30% dari seluruh jumlah anggota komisaris. FCGI (2001) menyatakan bahwa salah satu pihak yang merupakan bagian terpenting dari terlaksananya konsep GCG adalah dewan komisaris yang terdiri dari komisaris independen, karena dewan komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen sehingga dewan komisaris dapat mengawasi segala tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan termasuk kemungkinan manajemen melakukan tindakan manajemen laba.

4. Komite audit

Komite Audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif, maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih baik sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisasi.

B.4 Corporate Social Responsibility (CSR) atau Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan

Konsep CSR sebagai salah satu tonggak penting dalam manajemen korporat. Meskipun konsep CSR baru dikenal pada awal tahun 1970-an, namun konsep tanggung jawab sosial sudah dikemukakan oleh Howard R. Bowen pada tahun 1953 (Dwi Kartini, 2009).

Menurut Carroll (dikutip dari Dwi Kartini, 2009), konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

1) Economic Responsibilities

Tanggung jawab sosial perusahaan yang utama adalah tanggung jawab ekonomi karena lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa bagi masyarakat secara menguntungkan.

2) Legal Responsibilities

Masyarakat berharap bisnis dijalankan dengan mentaati hukum dan peraturan yang berlaku yang pada hakikatnya dibuat oleh masyarakat melalui lembaga legislatif.

3) Ethical Responsibilities

Masyarakat berharap perusahaan menjalankan bisnis secara etis yaitu menunjukkan refleksi moral yang dilakukan oleh pelaku bisnis secara perorangan maupun kelembagaan untuk menilai suatu isu di mana penilaian ini merupakan pilihan terhadap nilai yang berkembang dalam suatu masyarakat.

4) Discretionary Responsibilities

Masyarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka.

B.5 Nilai Perusahaan

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor

karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004).

C. Kerangka Pemikiran

C.1 Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen yang diukur dengan persentase saham yang dimiliki manajemen (Irawati, 2007).

Penelitian tentang kepemilikan manajerial pernah dilakukan oleh Rachmawati dan Hanung Triatmoko (2007) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana manajer selalu berupaya melakukan yang terbaik untuk perusahaan maupun kepentingan dirinya. Bukti ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Prasetyaning (2006) dan fantony (2010) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pension, investment banking dan yayasan. Kepemilikan Institusional akan mengawasi keputusan-keputusan yang diambil oleh manajemen dan mengawasi pelaksanaan dalam mengajukan perusahaan (Zarefar, 2008).

Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) membuktikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar institusi yang memiliki saham di dalam perusahaan, maka pengawasan terhadap kinerja manajemen semakin tinggi sehingga akan menciptakan nilai bagi perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi biaya keagenan, sehingga kepemilikan institusional yang tinggi dianggap mempunyai nilai perusahaan yang tinggi.

3. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen menunjukkan keberadaan mereka sebagai wakil dari pemegang saham minoritas. Komisaris independen bertindak sebagai penengah dalam perselisihan apabila terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberkan nasihat kepada manajemen mengenai rencana kerja, pengembangan perseroan, pelaksanaan ketentuan

Anggaran Dasar dan Keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (Surya Indra dan Ivan 2008).

Penelitian yang dilakukan oleh Fama dan Jensen (1983) dalam Aminah dan Rahmi (2009) membuktikan bahwa *non-executive director* (komisaris independen) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen dalam pelaksanaan kegiatan korporasi secara efektif akan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

4. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris perusahaan untuk membantu komisaris perusahaan melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam melaksanakan pengelolaan perusahaan serta melaksanakan tugas penting berkaitan dengan system pelaporan keuangan melalui pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen dengan memberikan suatu pandangan tentang masalah akuntansi, laporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen (Surya Indra dan Ilham 2008).

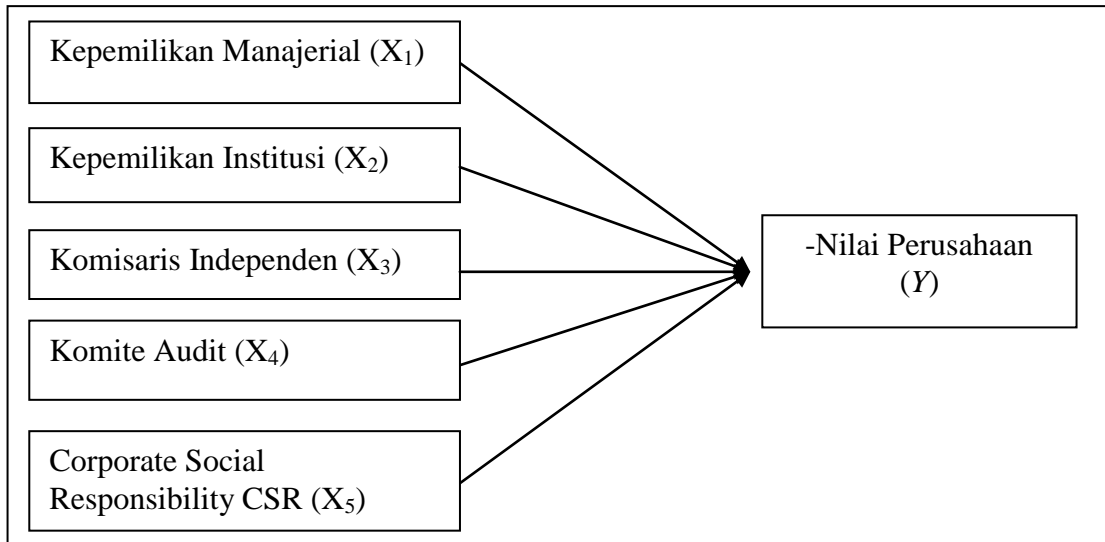
Pernyataan ini didukung oleh penelitian Henri Primadona Y (2008) yang menunjukkan hasil bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit yang bebas (tidak memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan maupun hubungan kekeluargaan dengan direksi dan komisaris perusahaan) akan bersikap adil dan bertanggung jawab dalam meningkatkan kualitas laporan keuangan sehingga memberikan nilai bagi perusahaan.

5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Matthew Brine, 2008)

Penelitian Zuhroh dan Putu (2003) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang go publik telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori high profile. Artinya bahwa investor sudah memulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

C.2 Model Penelitian



Gambar 2.1 : Kerangka Model Penelitian

C.3 Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh Nilai Perusahaan Manufaktur
- H2 : Kepemilikan Institusi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur
- H3 : Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur
- H4 : Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur
- H5 : Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

D. METODE PENELITIAN

D.1 Populasi dan Sampel

Menurut Indriantoro dan Bambang (2002:35), populasi merupakan sekelompok orang, benda, kejadian, atau segala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu yang menjadi objek yang diperhatikan. Sedangkan sampel adalah sebagian dari elemen-elemen populasi, sehingga dapat menyajikan atau mewakili populasi secara keseluruhan. Untuk dapat menarik kesimpulan dan meregeneralisasi populasi maka peneliti dapat meneliti sebagian elemen populasi yang disebut sampel (Indriantoro, 2002:75). Mengambil sebagian populasi yang dianggap dapat mewakili populasi didasarkan pada pertimbangan kepraktisan, keterbatasan waktu, biaya dan tenaga. Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 yang berjumlah 128 perusahaan. Untuk mewakili populasi, peneliti mengambil sampel yang dijadikan objek penelitian yaitu Perusahaan Manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel sebanyak 38 perusahaan.

D.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indrianto dan Bambang (2002:25). Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang di peroleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat pihak lain). Data sekunder yang digunakan peneliti adalah data yang sudah tersedia dalam bentuk laporan, dan informasi-informasi dari internet serta dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM).

Sumber data yang digunakan adalah sumber data eksternal yaitu terbitan yang dikeluarkan oleh Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *www.idx.co.id* berupa laporan keuangan perusahaan.

D.3 Metode Analisis

D.3.1 Uji hipotesis

1. Analisis regresi linear berganda

Analisis data yang digunakan dalam peneliti ini adalah metode statistik regresi *linear* berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mencari adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hipotesis yang diajukan di atas, maka model yang digunakan untuk melihat Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu pengujian pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi di bawah ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y	=	Nilai Perusahaan
α	=	Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	=	Koefisien Regresi
X_1	=	Kepemilikan Manajerial
X_2	=	Kepemilikan Institusional
X_3	=	Komisaris Independen
X_4	=	Komite Audit
X_5	=	<i>Corporate Social Responsibility Indeks</i>
e	=	Standar Error

Analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik yang dilakukan adalah:

1. Koefisien Determinasi (R²)

Pengukuran koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Dari ini diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Dalam uji F kesimpulan yang diambil adalah dengan melihat signifikansi (α) dengan ketentuan:

$\alpha > 5\%$: H₀ diterima

$\alpha < 5\%$: H0 ditolak

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variable independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien t regresi dengan t tabel sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Jika t hitung koefisien regresi lebih kecil dari t tabel, maka variabel independen secara individu tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya hipotesis ditolak. Sebaliknya jika t hitung lebih besar dari t tabel, maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya hipotesis diterima.

E. Hasil Penelitian

E.1 Uji t

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel bebas :

a. Pengaruh kepemilikan manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama, hasil analisis regresi dapat dilihat melalui t_{hitung} . Untuk menguji signifikansi dari variabel independen, dilihat dengan membandingkan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis diterima, dan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hipotesis diterima.

Dari hasil Uji t pada tabel diatas, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,174 dan t_{tabel} sebesar 2,000. dan P_{value} sebesar $0,034 < 0,05$. karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai P_{value} lebih kecil dari nilai alfa 0.05, maka hasil penelitian ini menerima hipotesis ketiga yang menyatakan terdapat Pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap *Nilai Perusahaan*.

Ini sesuai dengan hasil penelitian Rachmawati dan Hanung Triatmoko (2007) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana manajer selalu berupaya melakukan yang terbaik untuk perusahaan maupun kepentingan dirinya. Bukti ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Prasetyaning (2006) dan fantony (2010) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan perusahaan

Dari hasil Uji t pada tabel diatas, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,674 dan t_{tabel} sebesar 2,000. dan P_{value} sebesar $0,505 > 0,05$. karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai P_{value} lebih besar dari nilai alfa 0.05, maka hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua yang menyatakan Terdapat Pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap *Nilai Perusahaan*.

Hasil penelitian ini tiak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) membuktikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar institusi yang memiliki saham di dalam perusahaan, maka pengawasan terhadap kinerja manajemen semakin tinggi sehingga akan menciptakan nilai bagi perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi biaya keagenan, sehingga kepemilikan institusional yang tinggi dianggap mempunyai nilai perusahaan yang tinggi.

c. Pengaruh komisaris independen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur

Hasil pengujian hipotesis pertama dapat dilihat pada Tabel diatas, hasil analisis regresi dapat dilihat melalui t_{hitung} . Untuk menguji signifikansi dari variabel independen, dilihat dengan membandingkan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} . Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hipotesis ketiga diterima, dan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hipotesis pertama diterima.

Dari hasil Uji t pada tabel diatas, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,727 dan t_{tabel} sebesar 2,000. dan P_{value} sebesar 0,472 > 0,05. karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai P_{value} lebih besar dari nilai alfa 0.05, maka hasil penelitian ini menolak hipotesis ketiga yang menyatakan terdapat Pengaruh yang signifikan antara komisaris independen ratio terhadap *Nilai Perusahaan*.

Ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fama dan Jensen (1983) dalam Aminah dan Rahmi (2009) membuktikan bahwa *non-executive director* (komisaris independen) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen dalam pelaksanaan kegiatan korporasi secara efektif akan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

d. Pengaruh yang signifikan antara komite audit terhadap Nilai Perusahaan perusahaan

Dari hasil Uji t pada tabel diatas, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,244 dan t_{tabel} sebesar 2,000. dan P_{value} sebesar 0,019 < 0,05. karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai P_{value} lebih besar dari nilai alfa 0.05, maka hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua yang menyatakan Terdapat Pengaruh yang signifikan antara komite audit terhadap *Nilai Perusahaan*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Henri Primadona Y (2008) yang menunjukkan hasil bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit yang bebas (tidak memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan maupun hubungan kekeluargaan dengan direksi dan komisaris perusahaan) akan bersikap adil dan bertanggung jawab dalam meningkatkan kualitas laporan keuangan sehingga memberikan nilai bagi perusahaan.

e. Pengaruh yang signifikan antara CSR terhadap Nilai Perusahaan perusahaan

Dari hasil Uji t pada tabel diatas, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,291 dan t_{tabel} sebesar 2,000. dan P_{value} sebesar 0,206 > 0,05. karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai P_{value} lebih besar dari nilai alfa 0.05, maka hasil penelitian ini menolak hipotesis kelima yang menyatakan Terdapat Pengaruh yang signifikan antara CSR terhadap *Nilai Perusahaan*.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Zuhroh dan Putu (2003) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang go publik telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori high profile. Artinya bahwa investor sudah memulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan

pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaanya.

E.2 Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 terletak antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Tujuan menghitung koefisien determinasi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika dalam proses mendapatkan nilai R^2 yang tinggi adalah baik, tetapi jika nilai R^2 rendah tidak berarti model regresi jelek (Imam Ghozali, 2009; 15). Nilai R^2 pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.5 :

Tabel Output Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.409 ^a	.325	.307

a. Predictors: (Constant), Ln_CSR, Ln_Komisaris Independen, Ln_Kepemilikan Manajerial, Ln_Kepemilikan Institusional, Ln_Komite Audit

b. Dependent Variable: Ln_TobinsQ

Sumber : Data sekunKomisaris Independen yang diolah

Berdasarkan perhitungan nilai tersebut diatas diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.409. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan CSR secara simultan memberikan pengaruh sebesar 40.90% terhadap Nilai Perusahaan.

F. Kesimpulan dan Saran

F.1 Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian ini diperoleh beberapa kesimpulan yang secara ringkas disajikan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara partial terdapat pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan Manajerial terhadap *Nilai Perusahaan* pada perusahaan *Manufaktur*.
2. Berdasarkan hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara partial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Kepemilikan institusional terhadap *Nilai Perusahaan* pada perusahaan *Manufaktur*.
3. Berdasarkan hipotesis menunjukkan bahwa secara partial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara komisaris independen terhadap *Nilai Perusahaan* pada perusahaan *Manufaktur*.
4. Berdasarkan hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara partial terdapat pengaruh yang signifikan antara Komite Audit terhadap *Nilai Perusahaan* pada perusahaan *Manufaktur*.

5. Berdasarkan hipotesis kelima menunjukkan bahwa secara partial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara CSR terhadap *Nilai Perusahaan* pada perusahaan *Manufaktur*.
6. Berdasarkan perhitungan nilai tersebut diatas diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.409. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan CSR secara simultan memberikan pengaruh sebesar 40.90% terhadap Nilai perusahaan Nilai Perusahaan.

F.2 Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit perusahaan sebagai variabel dependen dan *Nilai Perusahaan* sebagai variabel dependen.
2. Periode pengamatan penelitian ini hanya 1 tahun yaitu 2011 pada perusahaan *Manufaktur*.

F.3 Saran

- a. Bagi perusahaan *Manufaktur* hendaknya memperhatikan dan lebih meningkatkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan CSR, karena terbukti memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan..
- b. Bagi peneliti selanjutn perlu memperpanjang periode amatan, karena semakin lama interval waktu pengamatan, semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Achda B Tamam. 2009. "*Konteks Sosiologi Perkembangan Corporate Social Responsibility dan Implementasinya di Indonesia*", <http://www.menhl.go.id/serbaserbi/csr/sosiologi.pdf>
- Algifari, 2000. *Analisis Regresi. BPFE*. Yogyakarta.
- Andreas. 2009. *Tata Kelola Korporasi Dan Masalah Keagenan Di Indonesia*. Malang: Agritek YPN Malang.
- 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 University of St Andrews & Sustainable Development Research Centre (SDRC) School of Management, Amsterdam, 28 May – 06 June 2007.
- Brine, Mattew, et al. 2008. "*Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context.*"n.p, <http://www.treasury.gov.au>.
- Faizal. 2004. "*Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance.*" Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Fantoni Reza, 2005. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi S1 Fakulstas Ekonomi. Universitas Riau.

- FCGI. 2008. *Corporate Governance Suatu Pengantar: Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit Dalam Pelaksanaan Corporate Governance*. Acces at <http://FCGI.co.id>
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Edisi 3. BP Undip. Semarang
- Hackston, D. and Milne, M. (1996), “Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 9, pp. 77-108.
- Haruman, Tendi. 2008. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan”. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak
- Hendriksen, Eldon S dan M. Brenda. 2000. “Teori Akunting.” Edisi 5. Batam: Interaksara.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portfolio dan Analisa Investasi*. Edisi Pertama. BPF. Yogyakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Good Corporate Governance*. <http://KNKG.com>
- Permanasari, Wien Ika. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi S1 Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Rahadiani, Angeline Fransisca. 2010. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi S1 Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Rejeki, Sri. 2007. “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaandan Rasio Perputaran Persediaan Terhadap Pemilihan Metode Persediaanpada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ”. Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang
- Sukrisno Agoes. 2009. *Etika Bisnis dan Profesi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Wahidawati. 2002. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*.” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 1, h. 1-16
- Wahyudi, dan Pawestry. 2006. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XII. Padang.
<http://ssrn.com>