



**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017**

Skripsi

Diajukan oleh:

Elma Noer Hafitriani

021114533

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS PAKUAN  
BOGOR**

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2010-2017**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat  
dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen Program Studi Manajemen  
pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi



Hendro Sasongko, Ak.,MM.,CA)

Ketua Program Studi

(Tutus Rully, SE., MM)

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2010-2017**

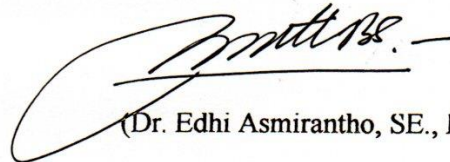
Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus  
Pada Hari : Kamis Tanggal : 25/10/2018

Elma Noer Hafitriani  
021114533

Menyetujui,

Ketua Sidang,



(Dr. Edhi Asmirantho, SE., MM)

Ketua Komisi Pembimbing



(Dr. H. Hari Gursida, SE., MM)

Anggota Komisi Pembimbing



(Yudhia Mulya, SE., MM)

## ABSTRAK

ELMA NOER HAFITRIANI. 021114533. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017. HARI GURSIDA dan YUDHIA MULYA. 2018.

Terdapat gap pada setiap variabel independen terhadap hubungannya dengan variabel dependen. Pada *Corporate Social Responsibility* (CSR) gap terjadi dimana pengungkapan CSR tidak dilakukan secara penuh sesuai indikator tetapi Rasio pada Nilai Perusahaan tetap stabil sehingga tidak sesuai dengan teori. Pada *Good Corporate Governance* (GCG) dengan indikator Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial gap terjadi dimana persentase kecil pada Nilai Perusahaan sehingga tidak sesuai dengan teori. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan secara parsial dan juga simultan.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah Verifikatif dengan metode *Explanatory Survey*. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan metode *Purposive Sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda, Uji Asumsi Klasik, Uji t dan Uji F dengan menggunakan program E-views 10.

Berdasarkan analisis regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh hasil secara parsial: CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana nilai signifikansi ( $0.0000 < 0,05$ ) dengan nilai t hitung 0.000899. GCG dengan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana nilai signifikansi ( $0.0000 < 0,05$ ) dengan nilai t hitung -0.107842 begitu pula dengan Kepemilikan Manajerial sebagai indikator GCG yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dimana nilai signifikansi ( $0,0000 < 0,05$ ) dengan nilai t hitung -1.365603. Secara simultan CSR dan GCG berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi ( $0.000000 < 0,05$ ) dengan nilai F hitung 99.25614. Nilai *R Square* sebesar 85.1330% dipengaruhi oleh variabel di atas sedangkan sisanya sisanya 14.8667% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Kesimpulan dari penelitian ini yaitu CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, GCG dengan indikator Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Saran untuk perusahaan agar lebih meningkatkan komunikasi antara CSR dan GCG, untuk investor agar lebih seksama dan juga memperhatikan aspek GCG dan Pengungkapan CSR perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi karena pengaruh variabel ini tidak terasa dalam jangka pendek, dan untuk peneliti selanjutnya agar menambahkan indikator variable, data perusahaan penelitian dan periode penelitian.

**Kata Kunci** : *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), *Kepemilikan Institusional*, *Kepemilikan Manajerial* dan *Nilai Perusahaan*.

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur yang tak terhingga penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2017”**

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan penyusunan tugas akhir dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi program studi manajemen, Fakultas Ekonomi pada Universitas Pakuan Bogor.

Penulis sepenuhnya menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Hal ini karena keterbatasan kemampuan, pengalaman, dan ilmu pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Untuk itu segala saran dan kritik yang membangun akan sangat berarti bagi penulis untuk perbaikan di masa yang akan datang.

Penyelesaian skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan juga selaku
2. Bapak Drs. Ketut Sunarta, Ak., M.M., CA. selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
3. Ibu Tutus Rully, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Ibu Yudhia Mulya, S.E., M.M. selaku Sekertaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, juga sekaligus selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, serta pikiran untuk memberikan motivasi, kekuatan mental dan mengarahkan penulis dalam penyusunan proposal penelitian.
5. Bapak Dr. H. Hari Gursida, S.E., M.M selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga serta pikiran untuk memberikan arahan beserta motivasi kepada penulis dalam penyusunan proposal penelitian.
6. Bapak Herdiyana, S.E., M.M selaku dosen penguji seminar proposal sekaligus salah satu dosen yang memberikan motivasi beserta petunjuk kepada penulis dalam menyusun proposal penelitian.
7. Bapak Dr. Edhi Asmirantho., SE., M.M. selaku Ketua Sidang yang telah meluangkan waktu dan energinya untuk menguji, memotivasi sekaligus membantu saya dalam proses sidang komprehensif.
8. Seluruh Dosen, Staff, Tata Usaha, dan Karyawan Perpustakaan di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.

9. Bagi keluarga khususnya kedua orang tua, Bapak H. Ezen Zainal Abidin dan Ibu tercinta Hj. Enti Sunarti yang telah sabar memberikan motivasi, arahan, beserta do'a bagi penulis semasa penyusunan penelitian.
10. Bagi kakak saya Erlin Ayuningtias beserta suami Yoga Hadiprasetya dan kedua anaknya Amira Syakilla Hadiprasetya, Naira Shalina Hadiprasdetya. Juga adik saya Elviany Latifah Zahra yang telah memberikan semangat, dukungan, hiburan, sekaligus menjadi motivasi bagi penulis dalam proses penelitian ini.
11. Bagi Ibu Diny Wandojo Siswanto dan Bapak Wandojo Siswanto beserta keluarga, yang telah sabar memberikan petunjuk dan bantuan materil sekaligus menjadi motivasi bagi penulis dalam melakukan penelitian.
12. Bagi teman teman saya tercinta, Dian Puspita Dewi, Harisca Bella Putri, Anita Mutia, Nita Aviandani, Putri Tamirvi, Ines Noventri Mangal, dan Ira Deviana yang selalu memberikan bantuan, semangat dan doa.
13. Bagi teman seperjuangan saya, Elvira Virliana yang selalu saling menguatkan, memberikan motivasi, berdoa bersama, dan menemani semasa proses penelitian.
14. Bagi teman-teman T.R.U.S.T tercinta Iwan Setiawan dan Atanasius Ismoyo Adjie yang selalu menemani, mendengarkan keluh kesah dan memberikan semangat maupun doa.
15. Bagi teman-teman CLUE tercinta Chika Audhika, Lina Aprilia, Putri Siti Rukmini yang selalu memberikan semangat dan doa, sekaligus menjadi motivasi bagi penulis.
16. Bagi teman-teman saya Rycu Dwiyanto, Nanda Putra, kelas M Manajemen dan teman-teman kelas Manajemen Keuangan angkatan 2014 yang selalu memberikan bantuan dan informasi selama proses perkuliahan berlangsung.
17. Dan yang terakhir bagi Muhammad Rizqy Fadhilah tersayang yang selalu mendengarkan keluh kesah penulis, selalu menemani, memberikan motivasi serta dukungan dan do'a selama keberlangsungan penelitian.
18. Semoga Allah SWT membalas semua kebaikan yang telah diberikan oleh semua pihak baik yang disebutkan maupun yang tidak tersebut hingga penyusunan skripsi ini selesai pada waktunya. Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu penulis memohon maaf apabila ada kesalahan atau ketidak sempurnaan dalam penyusunan skripsi ini dan penulis menerima kritik dan saran yang membangun. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

Bogor, Juli 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
ABSTRAK.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1.Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah.....	10
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	10
1.2.2. Perumusan Masalah.....	11
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian.....	11
1.3.1. Maksud Penelitian.....	11
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	12
1.4. Kegunaan Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1. Teori Manajemen Keuangan.....	13
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan.....	13
2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan.....	13
2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan.....	15
2.2. Teori-teori dalam Manajemen Keuangan.....	16
2.2.1. Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ).....	16
2.2.2. Teori Stakeholder ( <i>Stakeholder Theory</i> ).....	16
2.2.3. Teori Legitimasi ( <i>Legitimacy Theory</i> ).....	17

2.2.4. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	18
2.3. Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan (CSR).....	18
2.4. Tata Kelola yang Baik ( <i>Good Corporate Governance</i> ).....	21
2.4.1. Definisi dan Konsep GCG.....	21
2.4.2. Manfaat GCG.....	23
2.4.3. Kepemilikan Institusional.....	23
2.4.4. Kepemilikan Manajerial.....	24
2.5. Nilai Perusahaan.....	25
2.6. Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran.....	29
2.6.1. Penelitian Terdahulu.....	29
2.6.2. Kerangka Pemikiran.....	31
2.7. Hipotesis Penelitian .....	34
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>35</b>
3.1. Jenis Penelitian.....	35
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	35
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	36
3.4. Operasionalisasi Variabel.....	36
3.5. Metode Penarikan Sampel.....	37
3.6. Metode Pengumpulan Data.....	38
3.7. Metode Pengolaham/Analisis Data.....	39
3.7.1. Analisis Data Regresi Panel.....	39
3.7.2. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel.....	39
3.7.3 . Uji Asumsi Klasik.....	41
3.7.4. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F).....	42
3.7.5. Uji Kofisien Regresi Secara Parsial (Uji t).....	43
<b>BAB VI Hasil Pengumpulan Data.....</b>	<b>44</b>



4.1. Pengumpulan Data.....	44
4.1.2. Profil perusahaan.....	44
4.1.3. Analisis Data <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) pada Perusahaan <i>Go Public</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017.....	49
4.2. Analisis Data.....	54
4.2.1. Hasil Analisis Data Panel.....	54
4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	56
4.2.3. Hasil Pengujian Hipotesis.....	59
4.3. Pembahasan.....	61
4.3.1. Model Regresi Data Panel.....	61
4.3.2. Regresi Linier Data Panel.....	61
4.3.3. Pengaruh Uji F.....	62
4.3.4. Pengaruh Uji t.....	62
4.4. Interpretasi Hasil Penelitian.....	63
4.4.1. Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	63
4.4.2. Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	63
4.4.3. Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	64
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	65
5.1. Kesimpulan.....	65
5.2. Saran.....	66
DAFTAR PUSTAKA.....	67
JADWAL PENELITIAN.....	68

## DAFTAR TABEL

Tabel 1: Tingkat <i>Market Value Equity</i> pada Perusahaan <i>Go Public</i> Periode 2010-2017.....	2
Tabel 2: Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> perusahaan <i>go public</i> periode 2010-2017.....	6
Tabel 3: Data Kepemilikan Institusional Perusahaan <i>Go Public</i> periode 2010-2017.....	8
Tabel 4: Data Kepemilikan Manajerial Perusahaan <i>Go public</i> periode 2010-2017.....	9
Tabel 5: Konsep <i>Good Corporate Governance</i> (Tata Kelola Perusahaan yang Baik).....	22
Tabel 6: Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 7: Operasionalisasi Variabel.....	37
Tabel 8: Sampel Perusahaan <i>Go Public</i> .....	38
Tabel 9: Data Sampel Perusahaan <i>Go Public</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017.....	44
Tabel 10: Uji Chow.....	54
Tabel 11: Uji Hausman.....	55
Tabel 12: Uji LM.....	55
Tabel 13: Uji Heterokedastisitas.....	57
Tabel 14: Uji Multikolinearitas .....	57
Tabel 15: Uji Autokorelasi.....	58
Tabel 16: Hasil Uji F.....	59
Tabel 17: Hasil Uji t.....	59
Tabel 18: Hasil Uji $R^2$ .....	60

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1: Konstelasi Penelitian.....	28
Gambar 2: Grafik dan Tabel perkembangan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Perusahaan <i>Go Public</i> periode 2010-2017.....	49
Gambar 3: Grafik dan Tabel Perkembangan Kepemilikan Institusional Perusahaan <i>Go Public</i> Periode 2010-2016.....	51
Gambar 4: Grafik dan Tabel Perkembangan Kepemilikan Manajerial Perusahaan <i>Go Public</i> Periode 2010-2017.....	52
Gambar 5: Grafik dan Tabel Perkembangan Nilai Perusahaan Perusahaan <i>Go Public</i> Periode 2010-2017.....	53
Gambar 6: Hasil Uji Normalitas.....	55

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

*Indonesian Institute For Corporate Directorship* (IICD) menilai Penerapan *Corporate Governance* (CG) alias tata kelola perusahaan-perusahaan di Indonesia terus mengalami peningkatan. Data IICD menunjukkan CG Score terus mengalami perbaikan, di 2012 sebesar 43,29 % dan terus membaik di 2016 menjadi 67,99%. Direktur Eksekutif IICD, Vita Diani Satiadhi mengatakan, penerapan CG dalam perusahaan terbuka dinilai sangat penting untuk meningkatkan kinerja dan citra perusahaan. Ia menjelaskan bahwa *Corporate Governance* (CG) atau tata kelola bagi perusahaan terbuka menjadi hal yang vital bagi perusahaan yang mengedepankan *sustainability* atau keberlanjutan usaha sebagaimana perusahaan-perusahaan yang sudah melantai di bursa efek. (Sumber: [www.detikFinance.com](http://www.detikFinance.com) 21/9/2017).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Jika nilai perusahaan tersebut meningkat, maka secara otomatis kemakmuran pemegang saham akan meningkat (Riadi, 2017). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Menurut Reny dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa, hal ini dapat ditinjau dari peningkatan atau penurunan harga saham suatu perusahaan yang tercantum pada laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi bagi para pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, kesejahteraan pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). PER, PBV maupun Rasio Tobin's Q dapat dijadikan indikator dalam penilaian nilai perusahaan. Namun pengukuran yang paling unggul untuk nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Hal tersebut dikarenakan rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Tabel 1.

Tingkat *Market Value Equity* pada Perusahaan *Go Public* Periode 2010-2017

MVE (dalam Juta)										
No	Kode saham	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	rata-rata
1	ANTM	23.331	15.427	12.189	9.666	10.142	20.377	21.507	17.542	16.27
2	ASII	22.082	29.955	30.765	27.526	30.056	24.288	33.497	33.599	28.97
3	BBNI	72.261	70.862	68.998	73.660	113.753	93.054	103.03	111.88	88.44
4	PTBA	52.877	39.974	34.685	22.644	27.175	16.925	28.800	29.496	31.57
5	BNII	47.558	25.608	24.694	18.901	14.091	11.585	23.034	24.389	23.73
6	PGAS	107.271	76.968	111.513	108.483	145.452	141.088	143.27	145.08	122.4
7	WIKA	4.081	3.676	9.037	9.701	22.628	16.233	21.167	21.705	13.53
	rata-rata	47.066	37.496	41.697	38.654	51.900	46.221	53.472	54.815	46.42

Sumber: *Annual Reporting* yang Telah Diolah Tahun 2018

Dari data diatas terdapat fenomena fluktuasi tingkat *Market Value Equity* (MVE) pada perusahaan *go public* yang tercatat di BEI pada periode 2010-2017. Hanya terdapat dua perusahaan yaitu PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGN) dengan rata-rata MVE perusahaan sebesar 122.392 juta dan PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) dengan rata-rata MVE perusahaan 88.438 juta yang memiliki rata-rata MVE perusahaan diatas rata-rata penelitian. Sedangkan perusahaan lainnya memiliki tingkat MVE dibawah rata-rata penelitian. Seperti PT. Aneka Tambang dengan rata-rata MVE perusahaan (16.273 juta), (28.971 juta) rata-rata MVE PT. Astra Internasional, (31.572) oleh PT. Bukit Asam, (23.733 juta) rata-rata MVE milik (BNII), dan (13,529 juta) rata-rata MVE PT Wijaya Karya. Hal ini dapat memberikan informasi gambaran tentang Nilai Perusahaan pada perusahaan *go public* tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah melakukan *go public*. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan diantaranya yaitu struktur modal, profitabilitas dan resiko perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Jika ingin menaikkan nilai perusahaan maka utang sebaiknya digunakan, sehingga rasio utang yang memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang optimal. Utang dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika manfaat dari utang lebih tinggi dan biaya yang di timbulkan oleh utang. Selain itu Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat memaksimumkan nilai

perusahaan. Semakin tinggi Profitabilitas (ROI) yang diterima perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah resiko perusahaan. Semakin tinggi resiko perusahaan maka return yang diharapkan semakin tinggi, namun dengan resiko yang tinggi harga saham cenderung rendah sehingga dengan harga saham yang rendah memberikan nilai perusahaan yang rendah. Namun secara tidak langsung, citra suatu perusahaan dimata *stakeholder* dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berbagai macam persoalan eksternal seperti masalah lingkungan, sosial, dll yang telah muncul pada beberapa akhir periode ini membuat sebagian perusahaan melakukan “pendekatan kepada masyarakat” yang tentunya diharapkan dalam meningkatkan citra perusahaan. Kegiatan ini merupakan salah satu bagian dari *Corporate Social Responsibility* (Tanggungjawab Sosial Perusahaan) atau yang sering disingkat CSR. Kegiatan lainnya yaitu *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik) merupakan beberapa hal utama yang akan diteliti.

Jika suatu perusahaan hanya berlandaskan pada *profit* yang sebanyak-banyaknya serta memuaskan kepentingan pribadi daripada perusahaan, Maka pertanggungjawaban kegiatan perusahaan pada lingkungan sekitarnya akan terbengkalai. Maka dari itu, dengan adanya *Corporate Social Responsibility* (CSR) dari suatu perusahaan, maka dapat memperbaiki kerusakan tersebut (Ippolita, 2015). Jika CSR dikelola dengan buruk, hal itu dikarenakan kondisi masyarakat yang juga buruk dan struktur yang ada tidak berkelanjutan (Alvaro de Regil, 2005). Akibatnya CSR untuk pertumbuhan ekonomi dianggap masuk akal dan dengan pendekatan yang seimbang untuk keberlanjutan seperti pertumbuhan pembangunan rasional sehingga dapat menjadi kendraan untuk mencapai kesejahteraan (Mardikanto, Totok (2014; 84).

Bahkan pemerintah telah mengaturnya di dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT), yang disahkan pada 20 Juli 2007. Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan:

1. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL).
2. TJSL merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
3. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Selain itu, tanggung jawab sosial perusahaan juga sudah diatur secara teknis di dalam Keputusan Menteri dan Surat Edaran Menteri. Dalam Kepmen BUMN No. Kep-236/MBU/2004 tentang Program Kemitraan BUMN dengan

Usaha Kecil dan Program Bina Lingkungan. Sanksi pidana mengenai pelanggaran pelaksanaan CSR terdapat di dalam Undang-undang No. 23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup pasal 41 ayat 1 dan pasal 42 ayat 1. Maka dari itu, Perusahaan BUMN diwajibkan untuk melaksanakan program CSR dan mengungkapkan hal tersebut di dalam laporan tahunan maupun membuat laporan keberlanjutan. Hal tersebut menjadi dasar alasan data perusahaan yang diambil yaitu perusahaan BUMN yang melaporkan laporan keuangan tahunan dan *sustainability reporting* (laporan keberlanjutan) untuk mempermudah peneliti dalam mengukur variabel independen. Sejak tahun 2013, keberadaan pelaporan keberlanjutan di Indonesia mulai diperhitungkan. Menurut Gunawan (2012, 12) menyatakan bahwa kantor akuntan KPMG (2012) secara rutin mengeluarkan hasil kajian tentang peraturan di Indonesia terkait kewajiban publikasi informasi tentang kinerja sosial dan lingkungan perusahaan, diantaranya:

1. Undang-undang Perseroan Terbatas (PT) No.40/2007.
2. Peraturan Kementrian Badan Usaha Milik Negara No. SE-443/MBU/2003.
3. Peraturan Kementrian Keuangan Republik Indonesia, Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No.KEP-431/BL/2012.

Keberadaan laporan keberlanjutan di Indonesia merupakan salah satu strategi bisnis dari beberapa perusahaan. Hal ini disebabkan karena di setiap acara *investors gathering* atau temu forum dengan calon investor seringkali investor ini mempertimbangkan hasil analisis laporan keuangannya pada deretan akhir setelah membaca laporan keberlanjutan terlebih dahulu. Gunawan, (2012, 14).

Pentingnya akan definisi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat juga diartikan sebagai berikut:

*“...the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large.”* (World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), 2008).

Ini berarti bahwa CSR bukan hanya sekedar pemberian “cek” atau “sumbangan” kepada masyarakat sekitar, melainkan mempunyai makna lebih dari itu, yaitu untuk mengembangkan masyarakat sekitar (*community development*) terutama dalam hal pengembangan perekonomian masyarakat sekitar.

*Corporate Social Responsibility* merupakan tanggung jawab perusahaan baik ke dalam maupun ke luar perusahaan. Tanggung jawab ke dalam diarahkan kepada pemegang saham dan karyawan dalam wujud profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan tanggung jawab keluar dikaitkan dengan peran perusahaan sebagai pembayar pajak dan penyedia lapangan kerja, meningkatkan kesejahteraan dan kompetensi masyarakat, serta memelihara lingkungan bagi generasi mendatang.

Perusahaan yang menerapkan CSR pasti memiliki biaya tambahan operasional dan tidak semua perusahaan bersedia mengeluarkan biaya ini secara sukarela. Menurut Eugene dan Joel (2001;17) menyatakan bahwa jika beberapa perusahaan melakukan tindakan tanggung jawab sosial ini sedangkan yang lainnya tidak, maka perusahaan yang melakukan tindakan tanggung jawab sosial akan berada pada posisi yang kurang menguntungkan dalam menarik modal. Namun kegiatan ini memiliki banyak manfaat bagi perusahaan, satu diantaranya yaitu meningkatnya pertumbuhan, laba, citra perusahaan yang baik dan daya saing yang tinggi (Sri Urip, 2014). Menurut Amanti (2012), dengan menerapkan CSR, perusahaan dapat menciptakan citra yang baik bagi perusahaan sehingga menimbulkan penilaian positif dari konsumen yang mampu meningkatkan loyalitas mereka terhadap produk yang dihasilkan perusahaan. Semakin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* maka semakin tinggi pula loyalitas konsumen yang akan berdampak pada peningkatan penjualan yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

CSR dapat diukur berdasarkan indikator *corporate social performance* yang merupakan hal cukup penting bagi reputasi perusahaan, terutama untuk jangka panjang perusahaan yang dapat memberi kontribusi cukup berarti dalam pengembangan berkelanjutan bagi perusahaan. Maka dari itu, *corporate social performance* dapat mengukur seberapa besar reputasi suatu perusahaan di mata konsumen (Ippolita, 2015). Daftar pengungkapan sosial yang berdasarkan standar GRI juga pernah digunakan oleh Ippolita (2015), peneliti ini menggunakan 6 indikator G3.1 pengungkapan CSR yaitu: ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial dan produk. Total indikator kinerja yang digunakan dalam penelitian ini mencapai 79 indikator, terdiri dari 9 indikator ekonomi, 30 indikator lingkungan, 14 indikator tenaga kerja, 9 indikator HAM, 8 indikator sosial, 9 indikator produk. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan salah satu dari lembaga yang serius menangani masalah yang berhubungan dengan *sustainability*. Laporan keberlanjutan merupakan terminologi yang luas mengenai pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial (misalnya *triple bottom lines*, *Corporate Social Responsibility*, dan lain-lain), (Sumber; [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

Namun semenjak tahun 2013, GRI memperbaharui standarnya menjadi G4. Dimana dalam standarnya ini mencakup beberapa dampak penting



organisasi dalam ekonomi, lingkungan dan sosial yang berisi praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk. Total indikator kinerja mencapai 91 indikator. (Sumber; [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

Tabel 2.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Perusahaan Go Public  
Periode 2010-2017

Kode Saham	<i>Corporate Social Responsibility (%)</i>								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Rata-rata
ANTM	94	97	100	55	51	85	33	42	69,6
ASII	100	100	100	29	25	25	25	25	53,6
BBNI	100	100	89	21	26	24	12	15	48,4
PTBA	19	100	100	52	15	97	55	70	63,5
BNII	100	100	100	21	24	13	20	25	50,4
PGAS	100	100	100	45	48	44	44	44	65,6
WIKA	100	100	100	23	38	25	10	15	51,4
rata-rata	87,6	99,6	98,4	35,1	32,4	44,7	28,4	33,7	57,5

Sumber: Sustainability Reporting pada Website Resmi Perusahaan (Tahun 2018)

Dari data tersebut pengungkapan penuh (79 indikator CSR) menggunakan G3.1 pada periode 2010-2012 telah diungkapkan oleh empat perusahaan yaitu PT Astra International Tbk (ASII) dengan rata-rata pengungkapan CSR (100%), PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) dengan pengungkapan CSR penuh (100%), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) dengan pengungkapan CSR (100%) dan PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) dengan pengungkapan CSR penuh juga (100%). Namun perusahaan-perusahaan tersebut tidak mengungkapkan CSR sepenuhnya setelah tahun 2012 bahkan jauh dari rata-rata penelitian.

Sedangkan perusahaan lain belum mengungkapkan CSR tersebut secara penuh. Namun lain halnya sejak tahun 2013 dengan pergantian standar GRI G4, semua perusahaan mengalami fluktuasi pengungkapan CSR menggunakan standar tersebut dan jauh dari rata-rata penelitian.

Fakta dari data yang ada, berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Permasari (2010) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari Tabel 1 dan Tabel 2.

Selain *Corporate Social Responsibility* (CSR), peneliti akan menambahkan variabel lainnya yaitu *Good Corporate Governance* (GCG).

Dengan adanya perkembangan globalisasi yang semakin pesat, menimbulkan berbagai macam permasalahan akan kepemilikan perusahaan. Sehingga menciptakan struktur organisasi yang kompleks pada perusahaan, hal ini dapat menimbulkan konflik pemisahan kepemilikan (*agency problems*) dan pengendalian perusahaan. Dengan landasan *agency theory*, menimbulkan asumsi bahwa manajemen perusahaan akan meningkatkan laba pribadi daripada laba perusahaan. CSR dan GCG dapat dianggap sebagai elemen tak terukur (*intangible*) yang memberi andil pada keberhasilan perusahaan. Menurut (Urip, Sri 2014; 13) menyatakan bahwa kegiatan CSR yang strategis, yang ditetapkan dengan baik dalam tata kelola perusahaan perusahaan yang baik juga (GCG), akan menjamin keseimbangan sosial, lingkungan, dan ekonomi yang optimum. Keseimbangan ini penting bagi keberlanjutan pencapaian laba jangka pendek dan jangka panjang perusahaan.

Maka dibutuhkan penerapan *Good Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan sehingga menjadikan manajemen perusahaan yang baik. Apabila suatu perusahaan memiliki pengelolaan perusahaan yang baik, maka diharapkan agar meningkatkan nilai perusahaan (Ippolita, 2015). Menurut Jensen dan Meckling (1976) di dalam Permasari (2010) menyatakan bahwa, proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. *Good Corporate Governance* sudah diatur dalam peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik pada Badan Usaha Milik Negara, Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Surat Edaran Menteri BUMN No.S-375/MBU/Wk/2011 tentang Kebijakan Menteri BUMN dalam Pengurusan dan Pengawasan BUMN (Agoed dan Ardana, 2014).

Dalam penelitian ini indikator mekanisme GCG yang digunakan adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Menurut Permasari (2010) kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajer karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan yang lebih optimal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Shleifer dan Vishny (1986) dalam (Ippolita, 2015) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen

secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Disamping itu, menurut (Freshilia dan Rusiti, 2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat membantu untuk melakukan monitoring perusahaan. Dengan demikian, kemungkinan untuk mencapai kepentingan pribadi akan berkurang. Pengukuran kepemilikan institusional pada penelitian ini hampir serupa dengan pengukuran kepemilikan manajerial yaitu diukur sesuai dengan presentase kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, reksadana, dana pensiun, atau lembaga keuangan non bank lainnya yang tersaji di dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Tabel 3.

Data Kepemilikan Institusional Perusahaan *Go Public* periode 2010-2017

Kepemilikan Institusional (%)										
No.	Kode Saham	Tahun								Rata-rata
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	ANTM	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00	65,00
2	ASII	12,66	12,66	12,66	12,66	12,66	12,66	12,66	12,66	12,66
3	BBNI	14,64	13,77	12,46	20,98	17,83	13,10	13,10	13,10	14,87
4	PTBA	8,77	8,40	7,70	8,13	9,30	10,90	15,10	15,10	10,42
5	BNII	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94	0,94
6	PGAS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7	WIKA	7,37	8,55	12,05	13,04	14,02	15,30	15,58	16,01	12,74
	Rata-rata	15,63	15,62	15,83	17,25	17,11	16,84	17,48	17,54	16,66

Sumber: *Annual Reporting* pada [www.idx.com](http://www.idx.com) yang telah diolah (Tahun 2018)

Dari data kepemilikan institusional yang berupa persentase kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga lainnya (perusahaan asuransi, reksadana, dana pensiun, atau lembaga keuangan non bank lainnya) pada data perusahaan diatas dapat menunjukkan bahwa dengan rata-rata penelitian 16,66%, hanya satu perusahaan yang berada di atas rata-rata penelitian yaitu PT Antam Tbk (ANTM) sebesar 65%. Sedangkan enam perusahaan diantaranya PT Astra International Tbk (ASII 12,66%), Bank Maybank Indonesia Tbk (BBNI 14,87%), PT Bukit Asam Tbk (PTBA 10,42%), PT Bank Negara Indonesia Tbk (BNII 0,92%), PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS 0,00%), dan PT Wijaya Karya Tbk (WIKA 12,74%) memiliki rata-rata perusahaan dibawah rata-rata penelitian.

Fakta dari data diatas tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Fachrur dan Rika (2013) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Faktanya PT Aneka Tambang yang memiliki rata-rata perusahaan diatas rata-rata penelitian hanya memiliki rata-rata MVE perusahaan 16.273 juta dan berada dibawah rata-rata MVE penelitian yang mencerminkan Nilai Perusahaan.

Indikator mekanisme *Good Corporate Governance* lainnya yaitu kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dengan demikian manajer yang memiliki peran ganda sebagai pemegang saham dalam perusahaan yang ia pimpin tidak akan membiarkan perusahaannya mengalami kesulitan keuangan. (Jansen dan Meckling) dalam (Permanasari, 2010) juga menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Pada penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dengan persentase jumlah saham pada proporsi pemegang saham dari pihak manajemen secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan.

Tabel 4.

Data Kepemilikan Manajerial Perusahaan *Go public* periode 2010-2017

Kepemilikan Manajerial (%)										
No.	Kode Saham	Tahun								Rata-rata
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	ANTM	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2	ASII	0,040	0,040	0,040	0,040	0,040	0,040	0,040	0,040	0,040
3	BBNI	0,000	0,000	0,021	0,007	0,199	0,023	0,023	0,023	0,037
4	PTBA	0,016	0,003	0,003	0,003	0,000	0,000	0,000	0,000	0,003
5	BNII	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
6	PGAS	0,001	0,008	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,002
7	WIKA	0,217	0,216	0,410	0,218	0,082	0,065	0,009	0,016	0,154
	Rata-rata	0,039	0,038	0,068	0,038	0,046	0,018	0,010	0,011	0,034

Sumber: *Annual Reporting* pada [www.idx.com](http://www.idx.com) yang telah diolah (Tahun 2018)

Data kepemilikan manajerial yang berupa persentase jumlah saham pada proporsi pemegang saham dari pihak manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan diatas, menunjukkan hasil beberapa perusahaan yang memberikan kepemilikan manajerial diatas rata-rata penelitian (0,034%) yaitu PT Astra International Tbk(ASII) dengan 0,040%, PT Bank Maybank Indonesia Tbk(BBNI) dengan 0,037%, dan PT Wijaya Karya Tbk(WIKA) dengan 0,154%. Sedangkan empat emiten lainnya berada dibawah rata-rata penelitian seperti PT Antam Tbk (ANTM) 0%, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) 0,003%, PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) 0%, dan PT Perusahaan Gas Negara Tbk(PGAS) 0,002%.

Fakta dari data diatas berbeda dengan penelitian sebelumnya oleh Ippolita Soeharto (2015) yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini akan menguji setiap tolak ukur dari *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* akan mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang sudah *go public* pada periode 2010-2017. Maka dari itu peneliti mengambil judul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Go Public* Periode 2010-2017”**

## **1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Dari latar belakang yang sudah dipaparkan sebelumnya terdapat *gap* antara teori dan fenomena yang terjadi yaitu:

1. Perusahaan ASII telah mengungkapkan secara keseluruhan indikator CSR tetapi memiliki rata-rata *Market Value Equity* dibawah rata-rata penelitian. Sedangkan berdasarkan teori, semakin tinggi pengungkapan CSR maka semakin tinggi citra perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
2. Rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan PGAS berada dibawah rata-rata penelitian namun rata-rata *Market Value Equity* perusahaan tersebut berada diatas rata-rata penelitian. Begitu pula dengan perusahaan WIKA yang memiliki rata-rata kepemilikan manajerial diatas rata-rata penelitian, namun tingkat MVE berada dibawah rata-rata penelitian. Sedangkan berdasarkan teori, semakin besar kepemilikan manajerial yang dimiliki suatu perusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan yang berakibat pada nilai perusahaan. Perusahaan ANTM memiliki rata-rata kepemilikan institusional diatas rata-rata penelitian akan tetapi perusahaan ini memiliki rata-rata *Market Value Equity* dibawah rata-rata penelitian. Sedangkan berdasarkan teori menyatakan bahwa, kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajer sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Rata-rata *Market Value Equity* pada perusahaan PGAS merupakan nilai yang tertinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya, begitupula dengan pengungkapan CSR perusahaan tersebut yang berada diatas rata-rata. Namun data pada kepemilikan Manajerial maupun Institusional berada di bawah rata-rata penelitian. Sedangkan MVE pada perusahaan ANTM yang berada dibawah rata-rata penelitian memiliki data rata-rata pengungkapan CSR yang paling tinggi serta kepemilikan institusional tertinggi. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang menyatakan semakin besar

kepemilikan manajerial dan institusional suatu perusahaan, maka tingkat nilai perusahaan bisa meningkat.

### 1.2.2 Perumusan Masalah

Dengan *gap* atau permasalahan yang muncul, maka terdapat beberapa pokok permasalahan pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go public* periode 2010-2017?
2. Apakah terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go public* periode 2010-2017?
3. Apakah terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *go public* periode 2010-2017?

## 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

### 1.3.1 Maksud Penelitian:

1. Dalam topik penelitian yang terdiri lebih dari satu variabel, maksud penelitian adalah untuk menganalisis hubungan diantara variabel-variabel penelitian *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan, menyimpulkan hasil penelitian, serta memberikan saran yang dapat menghilangkan penyebab timbulnya permasalahan.
2. Dalam topik penelitian yang terdiri dari satu variabel, maksud penelitian adalah untuk menganalisis kesenjangan (*gap*) yang terjadi antara fakta/pelaksanaan/kondisi dengan teori/seharusnya/peraturan/standar mengenai suatu variabel penelitian *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan, menginformasikan hasil akhir dari penelitian, serta memberikan saran yang dapat menghilangkan penyebab terjadinya permasalahan.

### 1.3.2. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *go public* periode 2010-2017.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go public* periode 2010-2017.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *go public* periode 2010-2017.

### 1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian mencakup dua hal atau lebih, diantaranya:

1. Kegunaan teoritik, yaitu untuk memberikan kontribusi pengembangan ilmu mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan, dan
2. Kegunaan praktek, yaitu untuk memecahkan dan mengantisipasi masalah yang ada pada kedua pihak, yaitu:
  - a. Pihak investor. Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam proses pengambilan keputusan
  - b. Pihak perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan tambahan informasi terhadap perusahaan dalam proses pengambilan keputusan, terutama pada aspek nilai perusahaan yang berkaitan dengan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance*.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Manajemen Keuangan

##### 2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah suatu kegiatan dalam organisasi atau perusahaan yang di dalamnya meliputi perencanaan, penganggaran, pemeriksaan, pengelolaan, pengendalian, pencarian dan penyimpanan dana.

Menurut Kasmir (2016, 5), “manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengolahan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh.”

*According to Pandley (2016, 2) Financial Management is the art of planning, organizing, directing and controlling of the procurement and utilization of the funds and safe disposal of profits to the end that individual, organization and social objectives are accomplished.*

Teori tersebut menjelaskan bahwa manajemen keuangan adalah seni perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian pengadaan dan pemanfaatan dana dan pembagian keuntungan yang aman sampai tujuan perorangan, organisasi dan sosial tercapai.

Sedangkan menurut Sutrisno (2012, 3), manajemen keuangan adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa aktivitas manajemen yang meliputi perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian berkaitan erat dengan pengelolaan keuangan perusahaan termasuk lembaga yang berhubungan erat dengan pendanaan dan investasi keuangan perusahaan serta instrument keuangan.

##### 2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan tentu memiliki peran penting dalam suatu perusahaan. Maka dari itu dalam pelaksanaannya manajemen keuangan memiliki fungsi yang menjadi tugas seorang manajer keuangan. Fungsi manajemen keuangan berkaitan dengan pencapaian tujuannya pula.

Menurut Fahmi (2015, 3), “Manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan”

*According to Pandley (2016, 3) function of financial management is consist of estimating financial requirement, deciding capital structure, selecting a source of finance, selecting a pattern of investment, proper cash management,*



*implementing financial control, the use of various control technique, and proper use of surpluses.*

Teori tersebut menjelaskan bahwa fungsi manajemen keuangan terdiri dari perkiraan kebutuhan keuangan, penentuan struktur permodalan, pemilihan sumber keuangan, pemilihan pola investasi, pengelolaan kas yang tepat, penerapan pengendalian keuangan, penggunaan berbagai teknik pengendalian, dan penggunaan surplus yang tepat

Sedangkan menurut Kasmir (2016, 16) fungsi manajemen keuangan dapat dilihat dari aktivitas manajer keuangan itu yaitu:

1. Meramalkan dan Merencanakan Keuangan  
Artinya, seorang manajer keuangan harus mampu berinteraksi dengan eksekutif lain dan bersama-sama merencanakan kegiatan apa saja yang harus dilakukan untuk kedepan. Sebelumnya tentu saja terlebih dahulu meramalkan kondisi yang akan terjadi di masa yang akan datang dan yang kemungkinan berdampak, baik langsung maupun tidak langsung terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Setelah diramalkan barulah manajer keuangan menyusun rencana-rencana yang akan dilakukan terutama yang berkaitan dengan keuangan perusahaan yaitu kebutuhan keuangan dan pengelolaan keuangan.
2. Keputusan Permodalan, Investasi dan Pertumbuhan  
Manajer keuangan dituntut untuk bisa menghimpun dana yang dibutuhkan, baik jangka pendek (kebutuhan modal kerja) maupun jangka panjang. Permodalan jangka panjang juga sangat diperlukan guna mendukung pertumbuhan perusahaan, seperti peningkatan investasi pabrik, peralatan dan aktiva lainnya, terutama pada saat dibutuhkan. Manajer keuangan juga harus mampu menentukan pertumbuhan penjualan, alternatif proyek yang akan dibiayai, bentuk investasi yang dilakukan, serta alternatif sumber dana penggunaan utan dan ekuitas.
3. Melakukan Pengendalian  
Dalam perjalanannya bisa saja aktivitas perusahaan menyimpang dari yang sudah direncanakan sebelumnya, baik disengaja maupun tidak. Oleh karena itu, dalam menjalankan aktivitasnya manajer keuangan dituntut untuk bisa berinteraksi dengan eksekutif lain dalam menjalankan operasi perusahaan secara efisien, sehingga apabila terjadi penyimpangan masing-masing pihak dapat mengendalikan ke arah yang sudah direncanakan. Tanpa pengendalian kemungkinan kegagalan pencapaian tujuan perusahaan sangat besar.
4. Hubungan Dengan Pasar Modal  
Kebutuhan akan modal dapat dicari dari beberapa alternatif sumber dana dan salah satunya dari pasar modal. Dalam hal ini manajer keuangan harus mampu berhubungan dengan pasar modal sehingga pencarian modal dari sumber ini akan dipenuhi. Lebih dari itu bahwa nilai saham perusahaan juga

sangat banyak dipengaruhi dan tergantung pada kegiatan pasar modal, sehingga manajer keuangan harus terus memantau dan berhubungan terus menerus dengan pasar modal agar nilai saham dapat dipertahankan dengan berbagai cara dan pada akhirnya diharapkan mampu untuk meningkatkan nilai saham perusahaan seperti tujuan perusahaan sebelumnya.

Berdasarkan pendapat para ahli dapat disimpulkan bahwa fungsi manajemen keuangan yaitu berkaitan dengan keputusan oleh manajer keuangan dalam hal investasi, pendanaan, pengelolaan asset. Termasuk pula pengendalian dan perencanaan keuangan perusahaan.

### 2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan pastinya memiliki tujuan yang perlu dicapai. Dan tujuan manajemen keuangan berkaitan dengan mengatur dan mengelola suatu asset pada perusahaan.

Menurut Sutrisno (2012, 4) menyatakan “Tujuan utama manajemen keuangan yaitu meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik.”

*According to Pandley (2016, 5), “objectives of the financial management can achieved by profit maximization and wealth maximization.”*

Teori tersebut menjelaskan bahwa tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan.

Sedangkan menurut Kasmir (2016, 13), dalam praktiknya manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan, yaitu:

1. *Profit Risk Approach*, dalam hal ini manajer keuangan tidak hanya sekedar mengejar maksimalisasi profit, akan tetapi juga harus mempertimbangkan resiko yang bakal dihadapi. Bukan tidak mungkin harapan profit besar tidak tercapai akibat resiko yang dihadapi juga besar. Di samping itu, manajer keuangan juga harus terus melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap seluruh aktivitas yang dijalankan kemudian seorang manajer keuangan dalam menjalankan aktivitasnya harus menggunakan prinsip kehati-hatian. Secara garis besar *profit risk approach* terdiri dari:
  - Maksimalisasi produk
  - *Minimal risk*
  - *Maintain control*
  - *Achieve flexibility*
2. *Liquidity and Profitability*, merupakan kegiatan yang berhubungan dengan bagaimana manajer keuangan mengelola likuiditas keuangan dan profitabilitas perusahaan. Dalam likuiditas, manajer keuangan harus sanggup dalam menyediakan dana (uang kas) untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo secara tepat waktu. Kemudian manajer keuangan juga dituntut untuk mampu manege keuangan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan dari waktu ke waktu. Manajer keuangan juga dituntut untuk mampu mengelola

dana yang dimiliki termasuk pencarian dana serta mampu mengelola asset perusahaan sehingga terus berkembang, dari waktu ke waktu.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat disimpulkan tujuan manajemen perusahaan yaitu untuk mengatur modal atau uang kas perusahaan, mengelola keuntungan, menghitung resiko dan kemudian memastikan kemakmuran para pemegang saham semaksimal mungkin.

## **2.2. Teori-teori dalam Manajemen Keuangan**

### **2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual pemisahan kepentingan antara *principals* (bukan hanya pemilik, tapi juga kreditur, pemegang saham, maupun pemerintah) dan *agents* (manajemen pengelola perusahaan). Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar *principal* memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh *agent*. Menurut Eugene F. dan Louis C. dalam buku *Financial Management Theory and Practice Sixth Edition* (1990, 19) menyatakan “*Within the financial management framework, agency relationships exist (1) between stockholders and managers, and (2) between stockholders and creditors (debtholders).*”

Eisenhardt (1989) dalam penelitian Suharto, Ippolita (2015) menyatakan bahwa teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Masalah keagenan (*agency problem*) terjadi akibat pemisahan tugas manajemen perusahaan dengan para pemegang saham (Eugene F. dan Louis C.) dalam buku *Manajemen Keuangan edisi kedelapan* (2001, 22).

Dalam buku *Corporate Social Responsibility* (Tanggungjawab Sosial Perusahaan) Mardikanto, Totok (2010, 9) berpendapat bahwa munculnya mekanisme dalam pengendalian agar manajer tidak mementingkan kesejahteraan personal di atas kepentingan pemilik perusahaan mengakibatkan timbulnya biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi yang dikeluarkan oleh pemegang saham akan mengurangi laba yang dihasilkan sehingga berakibat pada penurunan kinerja perusahaan.

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adalah penerapan *Good Corporate Governance* menurut Haruman, Tendi (2008) dalam penelitian Bagus, Priyatna (2012).

### **2.2.2. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)**

*Stakeholders* merupakan semua pihak baik internal maupun eksternal seperti: pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat sekitar, lingkungan

internasional, lembaga di luar perusahaan (LSM dan sejenisnya), lembaga pemerhati lingkungan, para pekerja perusahaan, kaum minoritas dan lain sebagainya yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi perusahaan atau dapat bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan.

Tujuan dari teori *stakeholders* adalah untuk membantu korporasi memperkuat hubungan dengan kelompok-kelompok eksternal maupun internal untuk mengembangkan keunggulan kompetitif. Sejak tahun 1970 tanggungjawab sosial perusahaan secara umum dikenal dengan *stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan para *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan (Freeman dkk., 2004) dalam Maureen dan Indah (2016). Ullman (1985) dalam Rimba (2010) mengatakan bahwa organisasi dapat mengadopsi strategi aktif atau pasif. Strategi aktif yang dimaksud adalah apabila perusahaan berusaha mempengaruhi hubungan organisasinya dengan *stakeholder* yang dipandang berpengaruh/penting. Sedangkan perusahaan yang mengadopsi strategi pasif cenderung tidak terus menerus memonitor aktivitas *stakeholder* dan secara sengaja tidak mencari strategi optimal untuk menarik perhatian *stakeholder*, maka akibatnya adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan. Oleh karena itu, *stakeholder theory* secara umum dikenal dengan konsep tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*).

### 2.2.3. Teori Legitimasi (Legitimacy Theory)

Gray et. al, (1996) dalam Hadi (2011, 88) berpendapat bahwa legitimasi merupakan "...a system-oriented view of organisation and society...permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, individuals and group". Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Dengan demikian, sebagai suatu sistem yang mementingkan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

O'Donovan (2002) dalam Hadi (2011, 87) berpendapat bahwa legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Maka dari itu, legitimasi merupakan manfaat atau sumberdaya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*).

Carroll dan Bucholtz (2003, 26) menyatakan perkembangan tingkat kesadaran dan peradaban masyarakat membuka peluang meningkatnya

tuntutan terhadap kesadaran kesehatan lingkungan. Legitimasi perusahaan dimata *stakeholder* dapat dilakukan dengan integritas pelaksanaan etika dalam bisnis (*business ethic integrity*) serta meningkatkan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*). Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

#### **2.2.4. Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Menurut Scott Besley dan Eugene F. Brigham (1990, 14) isyarat sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

#### **2.3. Pertanggungjawaban Sosial (CSR/*Corporate Social Responsibility*)**

*Corporate Social Responsibility* merupakan tanggung jawab perusahaan baik ke dalam maupun ke luar perusahaan. Tanggung jawab ke dalam diarahkan kepada pemegang saham dan karyawan dalam wujud profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan tanggung jawab keluar dikaitkan dengan peran perusahaan sebagai pembayar pajak dan penyedia lapangan kerja, meningkatkan kesejahteraan dan kompetensi masyarakat, serta memelihara lingkungan bagi generasi mendatang. *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) tahun 2001 dalam buku CSR Mardikanto, Totok (2014, 93) mendefinisikan CSR sebagai komitmen bisnis untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, bekerja dengan karyawan, keluarga mereka dan masyarakat lokal. Budimanta, *et al* (2008) dalam buku CSR Mardikanto, Totok (2014, 94) menyatakan bahwa CSR merupakan komitmen perusahaan untuk membangun kualitas kehidupan yang lebih baik bersama dengan para pihak yang terkait.

Buku *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line in 21<sup>st</sup> century Bisnis* (1987) karya John Elkington dalam buku CSR Mardikanto, Totok (2014, 85) mengembangkan tiga komponen penting *sustainable development* yakni *economic growth, environmental protection, dan sosial equity*. Dalam istilah lain, CSR berada di fokus 3P (*Profit, Planet, People*).

Menurut (Heimann, 2008) dalam (Mardikanto, Totok (2014, 129) menyebutkan beberapa alasan mengapa CSR perlu dilaksanakan:

- a) Merupakan hal etis yang dilakukan
- b) Meningkatkan citra perusahaan
- c) Hal ini diperlukan dalam rangka untuk menghindari peraturan yang berlebihan
- d) Jenis kegiatan dari tanggung jawab sosial dapat juga menguntungkan
- e) Lingkungan sosial yang lebih baik akan bermanfaat bagi perusahaan
- f) Dapat menarik minat pihak investor
- g) Dapat meningkatkan motivasi karyawan
- h) Dapat membantu untuk memperbaiki masalah sosial, yang disebabkan oleh bisnis

Sedangkan pemerintah Indonesia telah mengaturnya di dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT), yang disahkan pada 20 Juli 2007. Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan:

4. Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL).
5. TJSL merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.
6. Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Menurut Crowther David (2008) dalam Hadi (2011, 59) mengurai prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*) menjadi tiga, yaitu:

1. *Sustainability*, berkaitan dengan perusahaan dalam melakukan aktivitas namun tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya di masa depan. *Sustainability* berputar pada kerberpihakan dan upaya bagaimana *society* memanfaatkan sumberdaya agar tetap memperhatikan generasi masa datang.

2. *Accountability*, merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal. Akuntabilitas dapat dijadikan sebagai media bagi perusahaan membangun citra perusahaan dan jaringan kerja terhadap para pemangku kepentingan.
3. *Transparency*, merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Transparansi bersinggungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan berikut dampak terhadap pihak eksternal. Transparansi merupakan satu hal yang amat penting bagi pihak eksternal, berperan untuk mengurangi asimetri informasi, kesalahpahaman, khususnya informasi dan pertanggungjawaban berbagai dampak dari lingkungan.

Pengalaman menunjukkan bahwa perusahaan yang memasukan CSR ke dalam operasi perusahaan, akan menawarkan titik potensi diferensiasi dan keunggulan pasar yang kompetitif sehingga dapat dibangun demi kesuksesan masa depan. Implementasi CSR menambah nilai karena memungkinkan perusahaan untuk merefleksikan kebutuhan dan keprihatinan berbagai kelompok *stakeholders*. (Margolis, 2003; Margolis, elfenbein, dan Walsh, 2007; dan Margolis dan Elfein, 2008) dalam (Mardikanto, Totok 2014, 163).

CSR dapat diukur berdasarkan indikator *corporate social performance* yang merupakan hal cukup penting bagi reputasi perusahaan, terutama untuk jangka panjang perusahaan yang dapat memberi kontribusi cukup berarti dalam pengembangan berkelanjutan bagi perusahaan. Maka dari itu, *corporate social performance* dapat mengukur seberapa besar reputasi suatu perusahaan di mata konsumen (Ippolita, 2015). Pengungkapan standar GRI salah satunya. *Global Reporting Initiative* (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia. Total indikator kinerja yang digunakan dalam penelitian (Suharto, Ippolita; 2014) mencapai 79 indikator, yakni terdiri dari 9 indikator ekonomi, 30 indikator lingkungan, 14 indikator tenaga kerja, 9 indikator HAM, 8 indikator sosial dan 9 indikator produk.

Pada penelitian ini di tahun 2010-2012 menggunakan GRI 3.1 yang berjumlah 79 indikator, sesuai dengan peneliti sebelumnya. Akan tetapi, seiring perkembangan panduan GRI versi terbaru yaitu G4, yang dikarenakan bersifat agar lebih strategis dan *user-friendly* (Gunawan, Juniati 2015, 20), maka dari itu data CSR pada tahun 2013-2016 menggunakan standar GRI G4 yang berjumlah 91 indikator yang dimana dalam standarnya ini mencakup beberapa dampak penting organisasi dalam ekonomi, lingkungan dan sosial yang berisi praktik

ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk. (Sumber; [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

Menurut Bambang Suripto (1999, 15) dalam Riswari (2012), pengukuran kemudian dilakukan berdasarkan indeks pengungkapan masing-masing perusahaan yang dihitung melalui jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan perusahaan dengan jumlah semua item yang seharusnya diungkapkan, yang dinotasikan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{CSD} = \frac{n}{k} \times 100\%$$

Keterangan:

CSD : indeks pengungkapan CSR perusahaan

n : jumlah item pengungkapan CSR yang dipenuhi

k : jumlah semua item pengungkapan CSR (79 item untuk G3.1 dan 91 item untuk G4)

## **2.4. Good Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan yang Baik)**

### **2.4.1. Definisi dan Konsep Good Corporate Governance**

Menurut Keown, Martin, Petty dan Scott, JR dalam buku Manajemen Keuangan Prinsip-Prinsip dan Aplikasi Jilid 1 (2002, 8) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan (*corporate governance*) merujuk pada sistem manajemen dan pengendalian perusahaan. Sistem tersebut mengarahkan hubungan antara para pemegang saham perusahaan, dewan direksi, serta pihak manajemen senior untuk tujuan perusahaan dan pengawasan kinerja.

Menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) tahun 2004 dalam buku Etika Bisnis dan Profesi Sukrisno dan Cenik (2011, 102) mendefinisikan GCG sebagai suatu struktur yang terdiri atas para pemegang saham, direktur, manajer, seperangkat tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan dan alat-alat yang akan digunakan dalam mencapai tujuan dan memantau kinerja. Prinsip-prinsip OECD mencakup lima bidang utama, yaitu:

- Hak-hak para pemegang saham (*Stakeholders*) dan perlindungannya.
- Peran para karyawan dan pihak-pihak yang berkepentingan (*Stakeholder*) lainnya.
- Pengungkapan (*disclosure*) yang akurat dan tepat waktu
- Transparansi terkait dengan struktur dan operasi perusahaan
- Tanggung jawab dewan (Dewan Komisaris dan Direksi) terhadap perusahaan, pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya.



Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 73/POJK.05/2016 Tahun 2016 tentang Tata Kelola perusahaan yang Baik Bagi Perusahaan Perasuransian dalam Pasal 1 angka 25 POJK 73/2016 memberikan pengertian GCG bagi perusahaan perasuransian yaitu Tata Kelola Perusahaan yang Baik bagi Perusahaan Perasuransian yang selanjutnya disebut sebagai Tata Kelola Perusahaan yang Baik adalah Struktur dan proses yang digunakan dan diterapkan organ perusahaan perasuransian untuk meningkatkan pencapaian sasaran hasil usaha dan mengoptimalkan nilai perusahaan perasuransian bagi seluruh pemangku kepentingan khususnya pemegang polis, tertanggung, peserta, dana tau pihak yang berhak memperoleh manfaat secara akuntabel dan berlandaskan peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika.

Sebagaimana telah diungkapkan sebelumnya, dapat dirangkum suatu kesimpulan bahwa konsep *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik) pada intinya mengandung pengertian seperti berikut:

Tabel 5.

Konsep *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik)

1. Wadah	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Organisasi (perusahaan, sosial, pemerintahan)</li> </ul>
2. Model	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Suatu sistem, proses dan seperangkat peraturan, termasuk prinsip-prinsip serta nilai-nilai yang melandasi praktik bisnis yang sehat</li> </ul>
3. Tujuan	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Meningkatkan knerja organisasi</li> <li>• Menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan</li> <li>• Mencegah dan mengurangi manipulasi serta kesalahan yang signifikan dalam pengelolaan organisasi</li> <li>• Meningkatkan upaya agar para pemangku kepentingan tidak dirugikan</li> </ul>
4. Mekanisme	<p>Mengatur dan mempertegas kembali hubungan, peran, wewenang dan tanggungjawab:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dalam arti sempit: antar pemilik/pegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi</li> <li>• Dalam arti luas: antar seluruh pemangku kepentingan</li> </ul>

Sumber: Sukrisno dan Cenik dalam buku *Etika Bisnis dan Profesi* Edisi Revisi (2011, 103)

#### 2.4.2. Manfaat *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik)

Menurut Tjager dkk (2003) dalam buku *Etika Bisnis dan Profesi* Edisi Revisi (2011; 106) mengatakan bahwa paling tidak ada lima alasan mengapa penerapan GCG bermanfaat yaitu:

1. Berdasarkan survei yang telah dilakukan oleh McKeinsey&Company menunjukkan bahwa para investor institusional lebih menaruh kepercayaan kepada perusahaan-perusahaan di Asia yang telah menerapkan GCG.
2. Berdasarkan berbagai analisis, ternyata ada indikasi keterkaitan antara terjadinya krisis finansial dan krisis di kepanjangan di Asia dengan lemahnya tata kelola perusahaan.
3. Internasionalisasi pasar (termasuk liberalisasi pasar finansial dan pasar modal) menuntut perusahaan untuk menerapkan GCG.
4. Walaupun GCG bukan obat mujarab untuk keluar dari krisis, sistem ini dapat menjadi dasar bagi berkembangnya sistem nilai baru yang lebih sesuai dengan lanskap bisnis yang kini telah banyak berubah.
5. Secara teoritis, praktik GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut FCGI di dalam Reny dan Priantinah (2013), keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan *Good Corporate Governace* akan memberikan manfaat pada perusahaannya, diantara lain ialah:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan corporate value.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan shareholders value dan dividen.

Menurut (Ippolita, 2017) indikator *Good Corporate Governance* yang digunakan adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

#### 2.4.3. Kepemilikan Institusional

Definisi kepemilikan institusional menurut (Tarjo, 2008) dalam (Suharto, Ippolita 2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan intimewa (perusahaan

afiliasi dan perusahaan asosiasi). Menurut (Imam, 2013) Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi seperti perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain yang diukur dengan persentase. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan jumlah saham perusahaan oleh lembaga keuangan non bank dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. Lembaga-lembaga ini dapat berupa perusahaan reksa dana, perusahaan dana pensiun, asuransi, perusahaan investasi, yayasan swasta, wakaf atau badan bwsa lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain (Sumber: sahamok.com). Dan menurut hasil penelitian (Retno, 2017) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka semakin besar peran institusional dalam memonitor manajer. Pengawasan ini diharapkan dapat mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja manajer. Kinerja manajer yang meningkat diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Freshilia dan Rusiti (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat membantu untuk melakukan monitoring perusahaan. Dengan demikian, kemungkinan untuk mencapai kepentingan pribadi akan berkurang.

#### 2.4.4. Kepemilikan Manajerial

Sedangkan definisi kepemilikan manajerial menurut (Christiawan dan Tarigan, 2007) dalam (Suharto, Ippolita 2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Maka manajer yang memiliki peran ganda sebagai pemegang saham dalam perusahaan yang ia pimpin tidak akan membiarkan perusahaannya mengalami kesulitan keuangan.

Jansen dan Meckling dalam (Suharto, Ippolita 2015) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang termasuk direktur dan komisaris. Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan kinerja manajer dan monitoring institusi dalam mengelola perusahaan menentukan nilai perusahaan tersebut (Mutiya, 2012).

Penelitian Retno dan Priantinah (2012) menunjukkan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Dan penelitian Suhartati dkk (2011) membuktikan bahwa variabel *Good Corporate Governance* signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2.5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal menurut Brigham dan Erdhardt (2005:518) dalam (Priyatna, Bagus 2011). *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Keown (2004) dalam Agustina (2013) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas pemegang saham yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar perusahaan atau nilai jual perusahaan apabila perusahaan tersebut dijual yang dikaitkan dengan harga saham dan probabilitas, dan dijadikan dasar untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2007;3):

- 1) Nilai Nominal. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai Pasar. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai Intrinsik. Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) Nilai Buku. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
- 5) Nilai Likuidasi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham

perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

a. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price earning ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. *Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Secara umum, faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan laba, Dividend Payout Ratio (DPR), dan Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

b. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001).

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

*Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan

Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

c. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001).

Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Modifikasi Tobin's Q versi Chung dan Pruitt dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010:14) telah digunakan secara konsisten karena disederhanakan diberbagai simulasi permainan. Modifikasi versi ini secara statistik kira-kira mendekati Tobin's q asli dan menghasilkan perkiraan 99,6% dari formulasi aslinya. Formulasi rumusnya sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE+D}{TA}$$

Keterangan:

- Q : Nilai perusahaan  
MVE : Nilai pasar ekuitas saham (*Market Value Equity*)  
D : Total hutang perusahaan  
TA : Total Aktiva

*Market Value Equity* (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

Jika Tobin's  $Q > 1$ , ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's  $Q < 1$ , investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Menurut Herawati (2008) dalam (Suharto, Ippolita 2015) menyatakan bahwa salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembangan dari setiap dolar investasi inkremental. Jadi Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Sehingga semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004 dalam Permanasari, 2010).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, profitabilitas dan resiko perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Jika ingin menaikkan nilai perusahaan maka utang sebaiknya digunakan, sehingga rasio utang yang memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang optimal. Utang dapat memaksimalkan

nilai perusahaan jika manfaat dari utang lebih tinggi dan biaya yang di timbulkan oleh utang. Selain itu Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi Profitabilitas (ROI) yang diterima perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah resiko perusahaan. Semakin tinggi resiko perusahaan maka return yang diharapkan semakin tinggi, namun dengan resiko yang tinggi harga saham cenderung rendah sehingga dengan harga saham yang rendah memberikan nilai perusahaan yang rendah.

## 2.6. Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

### 2.6.1. Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan diuraikan beberapa tinjauan dari penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut:

Tabel 6.  
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Judul penelitian	Variabel penelitian	Hasil Penelitian
1	Permanasari (2010)	Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> .  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> yaitu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.  Sedangkan variabel kepemilikan manajemen, dan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi variabel nilai perusahaan.
2	Rimba Kusumadilaga (2010)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  Variabel Moderating: Profitabilitas	Variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  Variabel profitabilitas sebagai variabel moderating tidak dapat mempengaruhi hubungan CSR dan nilai perusahaan.  Terdapat perbedaan luas pengungkapan



				CSR periode sebelum dan sesudah berlakunya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
3	Fachrur dan Rika (2013)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar di BEI 2011-2013	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional.  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.  Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan  Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
4	Ippolita Suharto (2015)	Analisis Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013)	Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional  Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif.

5	Priyatna (2010)	Bagus	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<p>Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Kepemilikan Institutional</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel Komisaris Independen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap tingkat nilai perusahaan.</p> <p>Variabel Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Variabel Komite Audit Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Variabel Kepemilikan Institutional berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan.</p>
---	-----------------	-------	---	--	--

### 2.6.2. Kerangka Pemikiran

Perusahaan adalah organisasi yang bertujuan mencapai laba, maka setiap kegiatannya dilakukan demi mencapai tujuan tersebut. Beberapa perusahaan memutuskan berbagi kepemilikannya dengan banyak pihak demi mendapatkan investasi lebih untuk menjalani kegiatannya yang kemudian disebut perusahaan yang *Go Public*. Dalam menjalani perusahaan *go public* tentunya tidak terlepas dengan keterlibatan investor sebagai pemilik

perusahaan juga. Maka perusahaan harus selalu menjaga nilai perusahaannya untuk meyakinkan para investor atas kepemilikannya di perusahaan.

Kesejahteraan pemilik perusahaan terjadi ketika nilai perusahaan tersebut meningkat. Hal ini tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah melakukan *go public*. Bukan berarti perusahaan berusaha semaksimal mungkin untuk mendapatkan *profit* yang sebesar-besarnya yang dapat menjadikan timbulnya masalah seperti *agency problems* hingga terbelengkalainya masalah lingkungan, ekonomi, sosial budaya dan masalah lainnya. Menjaga nilai perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan *Rasio Tobin's Q*, *Corporate Social Responsibility* (Tanggungjawab Sosial Perusahaan) dan *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik) merupakan salah satu kegiatan “pendekatan perusahaan” untuk mengatasi masalah tersebut.

1) Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (Tanggungjawab Sosial Perusahaan) di dalam *sustainability reporting* (laporan keberlanjutan) merupakan salah satu tolak ukur seberapa banyak perusahaan melakukan kegiatan ini dengan *Global Reporting Initiative* (GRI) versi G3.1 dan G4 pada setiap perusahaan. Implementasi CSR menambah nilai karena memungkinkan perusahaan untuk merefleksikan kebutuhan dan keprihatinan berbagai kelompok *stakeholders*. (Margolis, 2003; Margolis, Elfenbein, dan Walsh, 2007; dan Margolis dan Elfein, 2008) dalam (Mardikanto, Totok 2014, 163) dan menurutnya, salah satu tujuan dilakukan CSR yaitu meningkatkan citra perusahaan yang akan berdampak pada penjualan yang meningkat kemudian berdampak dengan harga saham yang naik. Sesuai dengan teori signalling menurut Scott Besley dan Eugene F. Brigham (1990, 14) isyarat sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Permanasari (2010), Rimba (2010) dan Ippolita (2015) yang menyatakan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2) Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dijadikan tolak ukur kegiatan *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik). Kepemilikan institusional adalah kepemilikan jumlah saham perusahaan

oleh lembaga keuangan non bank dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. Lembaga-lembaga ini dapat berupa perusahaan reksa dana, perusahaan dana pensiun, asuransi, perusahaan investasi, yayasan swasta, wakaf atau badan usaha lainnya yang mengelola dana atas nama orang lain. Dan tolak ukur GCG lainnya yaitu besaran persentase saham kepemilikan manajerial. Dengan adanya pemilik dan manajer dalam *agency theory* merupakan sebuah bentuk pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Munculnya mekanisme dalam pengendalian agar manajer tidak mementingkan kesejahteraan personal di atas kepentingan pemilik perusahaan yang mengakibatkan timbulnya biaya agensi (*agency cost*).

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Besaran persentase kepemilikan manajerial dapat tercermin dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh dewan dan direksi. Maka manajerial memiliki peran ganda sebagai pemegang saham dalam perusahaan yang ia pimpin tidak akan membiarkan perusahaannya mengalami kesulitan keuangan.

Menurut Tjager dkk (2003) dalam buku Etika Bisnis dan Profesi Edisi Revisi (2011; 106) salah satu alasan dalam melakukan GCG adalah meningkatkan nilai perusahaan karena melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.

Hasil Penelitian sebelumnya oleh Fachrur dan Rika (2013) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3) Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan

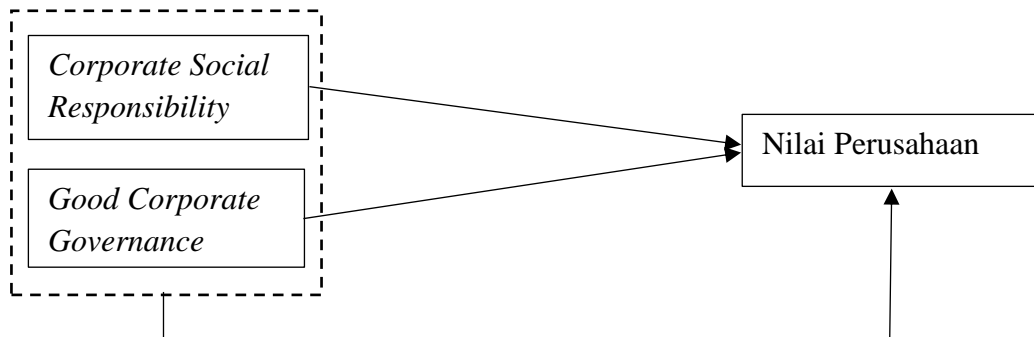
Peran penting penerapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* dapat dilihat dari sisi salah satu tujuan penting dalam mendirikan sebuah perusahaan yang selain untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, juga untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston dalam Purwani 2010:47).

Dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Budi (2012) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka secara serempak

persentase variabel *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* dengan tolak ukur kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungannya dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, agar perusahaan memiliki tujuan jangka panjang yang memiliki keberlangsungan usaha, program CSR dan GCG ini gencar harus dilakukan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dari kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, berikut ini merupakan gambar konstelasi yang menunjukkan hubungan anatara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini



Gambar 1.

Konstelasi Penelitian

## 2.10. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap identifikasi masalah penelitian (hubungan dua variabel atau lebih) yang harus dibuktikan kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dalam penelitian. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 2: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3: *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan verifikatif dengan metode *Explanatory Survey*, yaitu metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Penelitian ini berusaha menjelaskan variabel yang satu akan mempengaruhi variabel lainnya, dimana pada penelitian ini variabel independent yaitu *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* serta variabel dependent yaitu Nilai Perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari publikasi Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan publikasi *Sustainability Reporting* (Laporan Keberlanjutan) pada website resmi perusahaan.

#### 3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

##### 3.2.1. Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan sasaran yang akan diteliti untuk mendapatkan informasi yang tepat dan akurat. Objek penelitian yang digunakan dalam rangka menyusun suatu laporan penelitian ini menggunakan dua variabel untuk diteliti. Variabel yang pertama adalah variabel independent atau variabel bebas (variabel X), yaitu *Corporate Social Responsibility* (Tanggungjawab Sosial Perusahaan) dengan insikator pengungkapan CSR sebagai X<sub>1</sub>, *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik) dengan indikator Kepemilikan Institusional dan Manajerial sebagai X<sub>2</sub>, Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* secara bersama-sama sebagai X<sub>3</sub>. Variabel yang kedua adalah variabel dependent atau variabel terikat (variabel Y), yaitu nilai perusahaan dengan indikator *Tobin's Q* pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017.

##### 3.2.2. Unit Analisis

Dalam penelitian ini unit yang digunakan yaitu *Organization* dimana mengambil data dari laporan keuangan perusahaan dan laporan keberlanjutan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017.

##### 3.2.3. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data sekunder dari Bursa Efek Indonesia yang di terbitkan dan diperoleh melalui situs resmi BEI periode 2010-2017 yang mempublikasikan laporan tahunan yang dipublish oleh IDX

(*Indonesian Stock Exchange*) beserta pengambilan data sekunder dari website resmi masing-masing perusahaan yang mempublikasikan laporan keberlanjutan pada kelompok perusahaan go public yaitu:

1. PT Antam Tbk (ANTM)
2. PT Astra International Tbk (ASII)
3. PT Bank Negara Indonesia Tbk (BNI)
4. PT Bukit Asam Tbk (PTBA)
5. PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BBNI)
6. PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)
7. PT Wijaya Karya Tbk (WIKA).

### **3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian**

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif yaitu data mengenai jumlah tingkatan, perbandingan dan volume yang berupa angka-angka.

Sumber penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, umumnya diperoleh dari penyedia data seperti media masa, perusahaan penyedia data, bursa efek, website resmi perusahaan, dan data yang digunakan oleh peneliti sebelumnya. Pada penelitian ini sumber data yang diperoleh oleh peneliti adalah melalui Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)) dan website resmi masing-masing perusahaan.

### **3.4. Operasionalisasi Variabel**

Dalam melakukan proses penelitian ini, variabel yang digunakan adalah:

- 1) Variabel *Independent* (Bebas)

Menurut Sugiyono (2014, 39), menyatakan bahwa variabel bebas (*independent*) adalah variabel merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya dan timbulnya variabel dependent (terikat). Dimana yang menjadi variabel *independent* dalam penelitian ini yaitu: *Corporate Social Responsibility* (Tanggungjawab Sosial Perusahaan) dan *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik).

- 2) Variabel *Dependent* (Terikat)

Menurut Sugiyono (2014, 39), menyatakan bahwa variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dimana yang menjadi variabel *dependent* dalam penelitian ini yaitu: nilai perusahaan (Tobin's Q).

Tabel 7

## Operasionalisasi Variabel

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan go public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Corporate Social Responsibility</i>	Pengungkapan CSR GRI G3.1 dan G4 (CSD)	Pengungkapan CSR = $\frac{\text{item diungkapkan perusahaan}}{79 \text{ item atau } 92 \text{ item}} \times 100\%$	Rasio
<i>Good Corporate Governance</i>	Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional	KM = Persentase saham milik Dewan Direksi dan Komisaris KI = Persentase saham milik pihak institusi dan lembaga non keuangan	Rasio
Nilai Perusahaan	<i>Tobin's Q</i>	$\frac{MVE + D}{TA}$	Rasio

### 3.5. Metode Penarikan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan subyek penelitian sebagai “wakil” dari para anggota populasi (Supardi, 2005:103).

Dalam penelitian ini menggunakan sampel data *purposive sampling* yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)) dan website resmi masing-masing perusahaan. Menurut Sugiyono (2014, 17), menyatakan bahwa *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Adapun pertimbangan-pertimbangan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode penelitian yaitu pada tahun 2010-2017.
3. Perusahaan yang memiliki data laporan keberlanjutan lengkap selama periode penelitian yaitu pada tahun 2010-2017.

Berdasarkan pertimbangan-pertimbangan di atas, diambil sampel hanya 7 perusahaan.



Tabel 8

Sampel Perusahaan *Go Public*

No	Kode Saham	Nama Emiten
1.	ANTM	Aneka Tambang Tbk
2.	ASII	Astra International Tbk
3.	BNII	Bank Negara Indonesia Tbk
4.	PTBA	Bukit Asam Tbk
5.	BBNI	Bank Maybank Indonesia Tbk
6.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
7.	WIKA	Wijaya Karya Tbk

Dari 7 perusahaan di atas yang dijadikan sampel pada penelitian ini diharapkan dapat mewakili perusahaan *go public* lainnya, sehingga menghasilkan kesimpulan penelitian yang *representative* pula.

### 3.6. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yaitu merumuskan pengumpulan data sesuai dengan masalah yang diteliti agar diperoleh data dan keterangan yang lengkap.

Berdasarkan metode sampling diatas, dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode pengumpulan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh melalui data yang telah diteliti dan dikumpulkan oleh pihak lain yang berkaitan dengan permasalahan penelitian. Peneliti memperoleh data yang diperlukan dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dengan mengunduh laporan keuangan tahunan yang tercatat dari tahun 2011-2017 dan mengakses situs resmi masing-masing perusahaan dengan mengunduh *Sustainability Reporting* (Laporan Keberlanjutan) dari 7 sample perusahaan *go public* tersebut.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

#### 1. Data Sekunder

Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain dan pihak yang sebagai peneliti hanya sekedar mencatat, mengakses atau meminta data dalam bentuk informasi ke pihak lain yang telah mengumpulkannya di lapangan. Dalam penelitian ini data diperoleh dengan mengakses situs BEI secara online lalu mengunduh laporan

keuangan tahunan perusahaan, serta mengakses situs resmi masing-masing perusahaan lalu mengunduh laporan keberlanjutan.

## 2. Studi Kepustakaan

Studi kepustakaan merupakan suatu metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mengetahui berbagai pengetahuan atau teori yang berhubungan dengan masalah penelitian. Dalam penelitian ini peneliti memperoleh dari buku-buku pustaka, jurnal, dan berbagai literatur lainnya yang menjadi referensi serta yang sesuai dengan penelitian.

### 3.7. Metode Pengolahan/ Analisis Data

Analisis merupakan tindakan mengolah data untuk meneliti suatu objek tertentu secara sistematis untuk mendapatkan informasi mengenai objek tersebut. Metode pengolahan adalah suatu cara untuk mengolah data yang telah dikumpulkan. Analisis data ini dilakukan untuk memperoleh kesimpulan yang berupa pengaruh dan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang diteliti, yaitu *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Data yang telah dikumpulkan mengenai semua variabel penelitian kemudian diolah atau dianalisis dengan menggunakan software E-Views 10. Berikut pengujian statistik dalam penelitian ini

#### 3.7.1 Analisis Data Regresi Panel

Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *cross section* (Widarjono, 2009). Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Keterangan:

$Y_{it}$  = variabel terikat (dependent)

$X_{it}$  = variabel bebas (independent)

$i$  = entitas ke- $i$

$t$  = periode ke- $t$

#### 3.7.2 Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Menurut Widarjono (2007, 251), untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) yang sering ditawarkan, yaitu:

##### 1. Model *Common Effect*

Teknik ini merupakan teknik paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasi data *cross section* dan *time*

*series* sebagai salah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai waktu.

## 2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Pendekatan model *Fixed Effect* mengansumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan *slope* antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

## 3. Model *Effect Random*

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengansumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*.

Menurut Widarjono (2007,258), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji chow digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *fixed effect*. Kedua, uji hausman yang digunakan untuk memilih antara metode *fixed effect* atau metode *random effect*. Ketiga, uji *Langrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *random effect*.

### 1. Uji Chow

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel *dummy* sehingga dapat diketahui bahwa intersepanya berbeda dapat diuji dengan uji chow, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel *dummy* atau metode *common effect*. Pada uji ini perhatikan nilai probabilitas untuk *cross section* F. Jika nilainya  $> 0,05$  (ditentukan di awal sebagai tingkat signifikansi atau alpha) maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

### 2. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *fixed effect* dan metode *random effect* lebih baik dari metode *common effect*. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Square Dummy Variables* (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode *random effect* tidak efisien. Di lain pihak, alternatifnya adalah metode OLS

efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Dari hasil uji ini, dapat dilihat nilai probabilitas cross section random. Jika nilainya  $> 0,05$  maka model yang terpilih adalah *model random effect*, tetapi jika nilainya  $< 0,05$  maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

### 3. Uji Lagrange Multiplier

Dalam penelitian ini, dari dua uji pemilihan model dapat disimpulkan bahwa *model random effect* lebih baik daripada model *fixed effect* dan *common effect*, tanpa harus dilakukan uji selanjutnya (LM Test).

#### 3.7.3. Uji Asumsi Klasik

Agar dapat dihasilkan informasi yang tidak bias dan efisien maka dilakukan pengujian asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu:

##### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal.

Pada program E-Views, pengujian normalitas dilakukan dengan Jarque-Bera test. Uji Jarque-Bera mempunyai nilai chi square dengan derajat bebas dua. Jika hasil uji jarque-bera lebih besar dari nilai chi square pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji jarque-bera lebih kecil dari nilai chi square pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

##### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada jenis data cross section. Karena regresi data panel memiliki karakteristik tersebut, maka ada kemungkinan terjadi heteroskedastisitas. Dari ketiga model regresi data panel hanya *common effect* dan *fixed effect* saja yang memungkinkan terjadinya heteroskedastisitas sedangkan *random effect* tidak terjadi. Hal ini dikarenakan estimasi *common effect* dan *fixed effect* masih menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* sedangkan *random effect* sudah menggunakan *Generalized Least Square (GLS)* yang merupakan salah satu teknik penyembuhan regresi.

### 3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Nilai uji Durbin Watson dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negative (Gujarati, 2012). Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

Jika  $DW < DL$ , berarti terdapat autokorelasi positif

Jika  $DW > (4-DL)$ , berarti terdapat autokorelasi negatif

Jika  $DU < DW < (4-DL)$ , berarti tidak terdapat autokorelasi

Jika  $DL < DW < DU$  atau  $(4-DU)$ , berarti tidak dapat disimpulkan.

### 4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolineritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolineritas yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolineritas. Beberapa indikator dalam mendeteksi adanya multikolineritas diantaranya (Gujarati, 2006):

- a. Nilai  $R^2$  yang terlampaui tinggi (lebih dari 0,08) tetapi tidak ada atau sedikit t-statistik yang signifikan.
- b. Nilai F-statistik yang signifikan, namun t-statistik dari masing-masing variabel bebas tidak signifikan.

Menurut Gujarati (2012) data panel sedikit terjadi kolinearitas antar variabel sehingga sangat kecil kemungkinan terjadi multikolineritas. Berdasarkan uraian tersebut asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian menggunakan metode regresi data panel adalah uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

#### 3.7.4. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengukur apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Cara pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika  $F_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari  $F_{tabel}$  maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

- b. Jika  $F_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai  $F_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

#### 3.7.5. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika  $t_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari  $t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara semua variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika  $t_{hitung}$  yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara semua variabel independen dengan variabel dependen.

## BAB IV HASIL PENELITIAN

### 4.1. Hasil Pengumpulan Data

#### 4.1.1. Pengumpulan Data

Objek penelitian dalam penelitian ini terdapat variabel X (bebas) dan variabel Y (terikat). Objek penelitian variabel X ini adalah *Corporate Social Responsibility* (Tanggung Jawab Sosial) dan *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan yang Baik). Sedangkan untuk variabel Y adalah Nilai Perusahaan. Indikator yang digunakan untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini diantaranya variabel X (bebas) dalam hal ini *Corporate Social Responsibility* yang diwakili oleh pengungkapan CSR dengan GRI G3.1 dan GRI G4, Sedangkan variabel *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial. Variabel Y (terikat) yaitu Nilai Perusahaan dengan menggunakan Rasio *Tobin's Q*. Pada penelitian ini unit analisis yang digunakan adalah perusahaan. Dalam hal ini yaitu perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasinya adalah semua perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2017. Setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian sebanyak tujuh perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) , [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) dan website resmi masing-masing perusahaan yang terpilih. Berikut ini daftar tujuh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel dibawah ini

Tabel 9  
Data Sampel Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	27 Nop 1997
2	ASII	Astra International Tbk	04 Apr 1990
3	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	25 Nop 1996
4	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	23 Des 2002
5	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	21 Nop 1989
6	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	15 Des 2003
7	WIKA	Wijaya Karya Tbk	29 Okt 2007

Sumber: Bursa Efek Indonesia

#### 4.1.2. Profil Perusahaan *Go Public*

##### 1) Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)

Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM) merupakan perusahaan pertambangan yang terdiversifikasi dan terintegrasi secara vertikal yang berorientasi ekspor. Melalui wilayah operasi yang tersebar di seluruh Indonesia

yang kaya akan bahan mineral, kegiatan ANTAM mencakup eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran dari komoditas bijih nikel, feronikel, emas, perak, bauksit dan batubara. ANTAM didirikan sebagai Badan Usaha Milik Negara pada tahun 1968 melalui merger beberapa perusahaan pertambangan nasional yang memproduksi komoditas tunggal. Untuk mendukung pendanaan proyek ekspansi feronikel, pada tahun 1997 ANTAM menawarkan 35% sahamnya ke publik dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1999, ANTAM mencatatkan sahamnya di Australia dengan status *foreign exempt entity* dan pada tahun 2002 status ini ditingkatkan menjadi ASX Listing yang memiliki ketentuan lebih ketat. Perusahaan menyadari bahwa aspek lingkungan hidup dan khususnya pengembangan masyarakat tidak sekedar tanggung jawab sosial tetapi merupakan bagian dari risiko perusahaan yang harus dikelola dengan baik. Karakteristik industri pertambangan di Indonesia sebagai industri pembuka daerah tertinggal dan terisolir juga menjadikan peran perusahaan tambang untuk berperan aktif dalam pengembangan masyarakat sekitar dan beroperasi sebagai *good corporate citizen* sangat penting. Hal ini akan berperan penting dalam menurunkan risiko adanya gangguan terhadap operasi perusahaan. Beranjak dari konsepsi ini maka perhatian yang mendalam terhadap upaya pelestarian lingkungan serta partisipasi secara proaktif dalam pengembangan masyarakat merupakan salah satu kunci kesuksesan kegiatan pertambangan.

## 2) Astra International Tbk (ASII)

Astra International Tbk didirikan di Jakarta pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Inc. Pada tahun 1990, telah dilakukan perubahan nama menjadi PT Astra International Tbk, dalam rangka penawaran umum perdana saham Perseroan kepada masyarakat, yang dilanjutkan dengan pencatatan saham Perseroan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan ticker ASII. Astra senantiasa berambisi untuk menjadi perusahaan kebanggaan bangsa yang berperan serta dalam upaya untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia. Oleh karena itu, kegiatan bisnis Astra berupaya menerapkan perpaduan yang berimbang pada aspek komersial bisnis dan sumbangsih non-bisnis melalui program tanggung jawab sosial yang berkelanjutan di bidang pendidikan, lingkungan, pengembangan usaha kecil dan menengah (UKM) serta kesehatan.

## 3) Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) merupakan Bank BUMN (Badan Usaha Milik Negara) pertama yang menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1996. PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk (selanjutnya disebut “BNI” atau “Bank”) pada awalnya didirikan di Indonesia sebagai Bank sentral dengan nama “Bank Negara Indonesia” berdasarkan Peraturan Pemerintah



Pengganti Undang-Undang No. 2 tahun 1946 tanggal 5 Juli 1946. Selanjutnya, berdasarkan Undang-Undang No. 17 tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Selanjutnya, peran BNI sebagai Bank yang diberi mandat untuk memperbaiki ekonomi rakyat dan berpartisipasi dalam pembangunan nasional dikukuhkan oleh UU No. 17 tahun 1968 tentang Bank Negara Indonesia 1946.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 19 tahun 1992, tanggal 29 April 1992, telah dilakukan penyesuaian bentuk hukum BNI menjadi Perusahaan Perseroan Terbatas (Persero). Penyesuaian bentuk hukum menjadi Persero, dinyatakan dalam Akta No. 131, tanggal 31 Juli 1992, dibuat di hadapan Muhani Salim, S.H., yang telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 73 tanggal 11 September 1992 Tambahan No. 1A. BNI merupakan Bank BUMN (Badan Usaha Milik Negara) pertama yang menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1996. Untuk memperkuat struktur keuangan dan daya saingnya di tengah industri perbankan nasional, BNI melakukan sejumlah aksi korporasi, antara lain proses rekapitalisasi oleh Pemerintah di tahun 1999, divestasi saham Pemerintah di tahun 2007, dan penawaran umum saham terbatas di tahun 2010.

#### 4) Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk memiliki sejarah yang sangat panjang di industri batu bara nasional.

Operasional perusahaan ini ditandai dengan beroperasinya tambang Air Laya di Tanjung Enim tahun 1919 oleh pemerintah kolonial Belanda. Kala itu, penambangan masih menggunakan metode penambangan terbuka.

Pada periode tahun 1923 hingga 1940, Tambang Air Laya mulai menggunakan metode penambangan bawah tanah. Dan pada periode tersebut mulai dilakukan produksi untuk kepentingan komersial, tepatnya sejak tahun 1938. Pada tanggal 1 Maret 1981, PN TABA kemudian berubah status menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Bukit Asam (Persero), yang selanjutnya disebut PTBA atau Perseroan. Dalam rangka meningkatkan pengembangan industri batu bara di Indonesia, pada 1990 Pemerintah menetapkan penggabungan Perum Tambang Batubara dengan Perseroan.

Sesuai dengan program pengembangan ketahanan energi nasional, pada 1993 Pemerintah menugaskan Perseroan untuk mengembangkan usaha briket batu bara. Pada 23 Desember 2002, Perseroan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode perdagangan “PTBA”.

Pada tanggal 29 November 2017, menjadi catatan sejarah bagi PTBA saat menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa. Agenda utama dalam RUPSLB PTBA mencakup tiga hal, yakni persetujuan perubahan

Anggaran Dasar Perseroan terkait perubahan status Perseroan dari Persero menjadi Non-Persero sehubungan dengan PP 47/2107 tentang Penambahan Penyertaan modal Negara Republik Indonesia kedalam Modal Saham PT Inalum (Persero), Persetujuan Pemecahan Nominal Saham (stock split), dan Perubahan susunan Pengurus Perseroan. Dengan beralihnya saham pemerintah RI ke Inalum, ketiga perusahaan tersebut resmi menjadi anggota  *Holding* BUMN Industri Pertambangan, dengan Inalum sebagai induknya ( *Holding*). Tanggal 14 Desember 2017, PTBA melaksanakan pemecahan nilai nominal saham. Langkah untuk stock split diambil perseroan untuk meningkatkan likuiditas perdagangan saham di Bursa Efek serta memperluas distribusi kepemilikan saham dengan menjangkau berbagai lapisan investor, sekaligus untuk mendukung program “Yuk Nabung Saham”. Komitmen yang kuat dari Bukit Asam dalam meningkatkan kinerja perusahaan merupakan faktor fundamental dari aksi korporasi tersebut.

5) PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII)

PT Bank Maybank Indonesia Tbk (“Maybank Indonesia” atau “Bank”) adalah salah satu bank swasta terkemuka di Indonesia yang merupakan bagian dari grup Malayan Banking Berhad (Maybank), salah satu grup penyedia layanan keuangan terbesar di ASEAN. Sebelumnya, Maybank Indonesia bernama PT Bank Internasional Indonesia Tbk (BII) yang didirikan pada 15 Mei 1959, mendapatkan ijin sebagai bank devisa pada 1988 dan mencatatkan sahamnya sebagai perusahaan terbuka di bursa efek Jakarta dan Surabaya (sekarang telah merger menjadi Bursa Efek Indonesia) pada 1989.

Per 31 Desember 2017, Maybank Indonesia memiliki 407 cabang termasuk cabang Syariah dan kantor fungsional mikro yang tersebar di Indonesia serta dua cabang luar negeri (Mauritius dan Mumbai, India), 19 Mobil Kas Keliling dan 1.606 ATM termasuk CDM (Cash Deposit Machine) yang terkoneksi dengan lebih dari 20.000 ATM tergabung dalam jaringan ATM PRIMA, ATM BERSAMA, ALTO, CIRRUS dan terhubung dengan 3.500 ATM Maybank di Singapura, Malaysia dan Brunei. Hingga akhir tahun 2017, Maybank Indonesia mengelola simpanan nasabah sebesar Rp121,3 triliun dan memiliki total aset senilai Rp173,3 triliun.

6) Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (PGAS)

Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk atau dikenal dengan nama PGN (Persero) Tbk (PGAS) didirikan tahun 1859 dengan nama “Firma L. J. N. Eindhoven & Co. Gravenhage”. Kemudian, pada tahun 1950, pada saat diambil alih oleh Pemerintah Belanda, PGAS diberi nama “NV. Netherland Indische Gaz Maatschapij (NV. NIGM)”. Pada tahun 1958, saat diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia, nama PGN diganti menjadi “Badan Pengambil Alih Perusahaan-Perusahaan Listrik dan Gas (BP3LG)” yang kemudian beralih status menjadi BPU-PLN pada tahun 1961.

Pada tanggal 13 Mei 1965, berdasarkan Peraturan Pemerintah, PGAS ditetapkan sebagai perusahaan negara dan dikenal sebagai “Perusahaan Negara Gas (PN. Gas)”. Berdasarkan Peraturan Pemerintah tahun 1984, PN. Gas diubah menjadi perusahaan umum (“Perum”) dengan nama “Perusahaan Umum Gas Negara”. Perubahan terakhir berdasarkan Peraturan Pemerintah no.37 tahun 1994, PGAS diubah dari Perum menjadi perusahaan perseroan terbatas yang dimiliki oleh negara (Persero) dan namanya berubah menjadi “PT Perusahaan Gas Negara (Persero)”. Kantor pusat PGAS berlokasi di Jl. K.H. Zainul Arifin No. 20, Jakarta 11140, Indonesia.

Pada tanggal 05 Desember 2003, PGAS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PGAS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.296.296.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 2003.

#### 7) Wijaya Karya Tbk (WIKA)

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA) adalah salah satu perusahaan konstruksi di Indonesia. Dari hasil nasionalisasi perusahaan Belanda, Naamloze Vennotschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co atau NV Vis en Co, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 2 Tahun 1960 dan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Listrik (PUTL) No. 5 tanggal 11 Maret 1960, WIKA lahir dengan nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja. Dimulai sebagai sub-kontraktor, di akhir 1960-an WIKA berkembang menjadi pemborong pemasangan jaringan listrik tegangan rendah, menengah, dan tinggi. Di awal tahun 1970, WIKA memperluas usahanya menjadi perusahaan kontraktor sipil dan bangunan perumahan.

Perusahaan memasuki babak baru pada 20 Desember 1972. Melalui Akta No. 110, dibuat di hadapan Notaris Djojo Muljadi, perusahaan berubah status menjadi Perseroan Terbatas Wijaya Karya (Persero). Pertumbuhan WIKA sebagai perusahaan infrastruktur terintegrasi yang kuat semakin mendapat pengakuan dari berbagai pihak. Perseroan sukses dalam melaksanakan penawaran saham perdana (initial public offering/IPO) sebanyak 35% kepada public pada 29 Oktober 2007, di Bursa Efek Indonesia. Setelah IPO, pemerintah Republik Indonesia memegang 68,4%, sementara sisanya dimiliki oleh masyarakat, termasuk karyawan, melalui *Management Stock Ownership Program (MSOP)*, *Employee Stock Allocation (ESA)*, dan *Employee/Management Stock Option (E/MSOP)*.

Perolehan dana segar dari IPO dipergunakan untuk mendukung pertumbuhan dan inovasi yang dilakukan oleh WIKA. Posisi WIKA menjadi kuat, di mana saat itu krisis ekonomi dunia mulai memperlihatkan dampaknya di dalam negeri. Struktur permodalan yang kuat sangat mendukung WIKA dalam meluaskan operasinya ke luar negeri dan terus mengembangkan

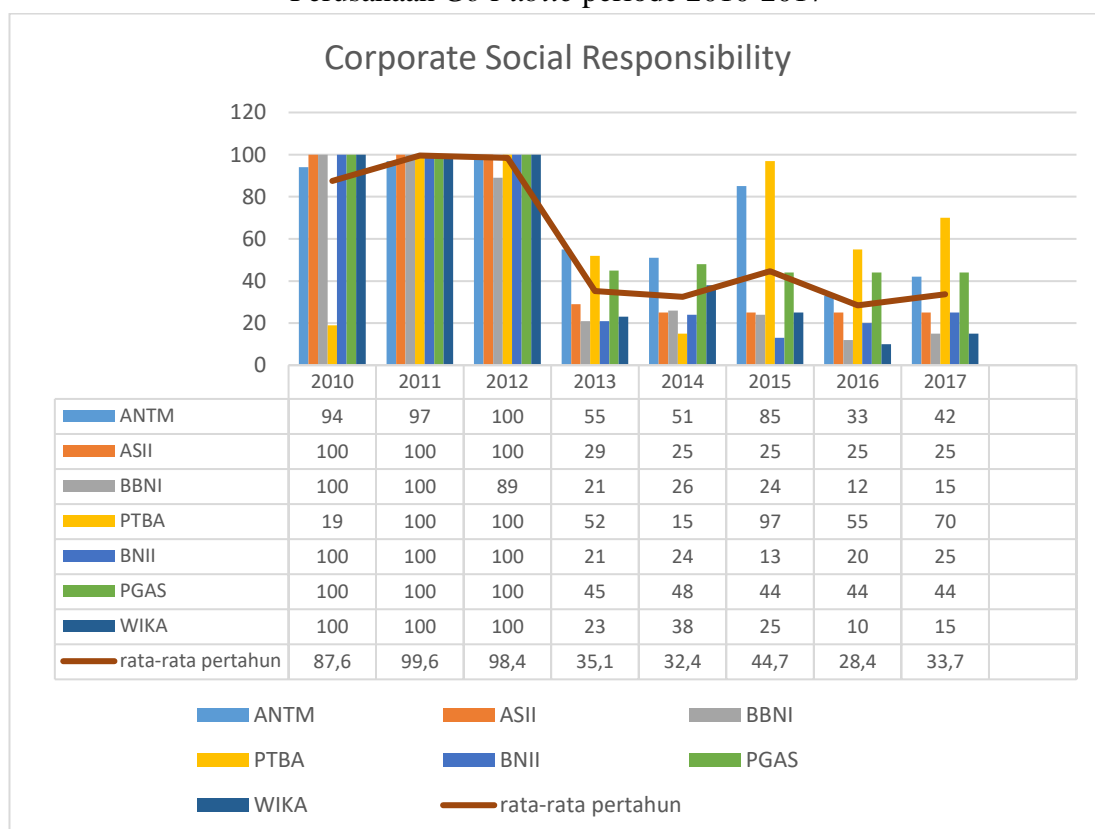
Engineering Procurement and Construction (EPC), serta berinvestasi dan mengembangkan sejumlah proyek infrastruktur, khususnya proyek-proyek yang menjadi program pemerintah terkait dengan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) maupun Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD).

#### 4.1.3. Analisis Data *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017

##### 1. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Gambar 2

Grafik dan Tabel perkembangan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Perusahaan *Go Public* periode 2010-2017



Berdasarkan gambar 2 diketahui bahwa kondisi *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan *Go Public*, jika dilihat dari rata-rata CSR selama periode 2010-2012 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan yang diteliti telah mengungkapkan CSR secara penuh (79 indikator) dengan pedoman GRI G 3.1. Terdapat beberapa perusahaan yang mengungkapkan CSR secara penuh (100%) selama periode 2010-2012 yaitu ASII, BNII, WIKA dan PGAS. Sedangkan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR secara penuh pada periode tersebut yaitu ANTM, PTBA dan BBNI. Lain halnya dengan pengungkapan CSR periode

2013-2017 karena memiliki perubahan pedoman GRI G4 yang memiliki 91 indikator. Terjadi fluktuasi data pengungkapan CSR, namun terdapat beberapa perusahaan yang berada di atas rata-rata tahunan yaitu ANTM dan PGAS. Sedangkan perusahaan lainnya masih mengalami fluktuasi pengungkapan CSR setiap tahunnya.

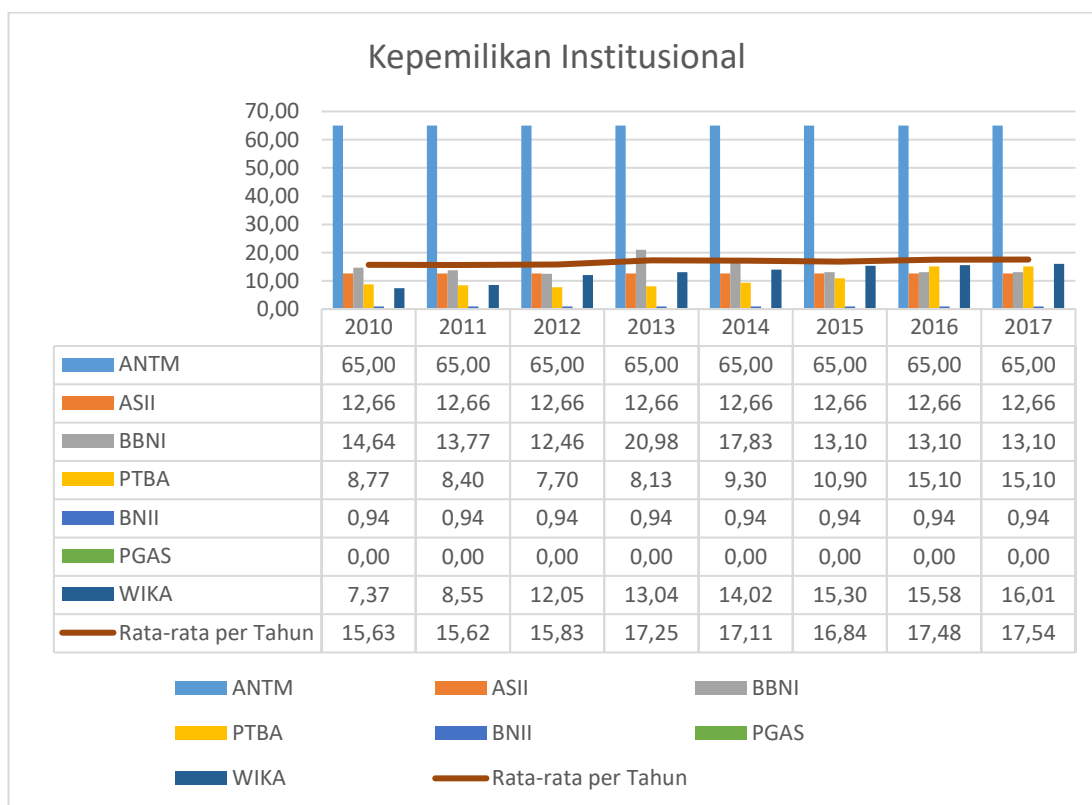
Jika dilihat dari rata-rata pertahun, selama periode 2010-2017 perusahaan ANTM berada di atas rata-rata perusahaan. Pada tahun 2010 dengan rata-rata pertahun 87,6%. ANTM mengungkapkan CSR sebesar 94%. Namun pada tahun 2011 terjadi penurunan, dengan rata-rata pertahun 99,6% ANTM hanya mengungkapkan CSR sebesar 97%. Pada tahun selanjutnya (2012-2017) pengungkapan CSR perusahaan ANTM berada di atas rata-rata pertahun. Lain halnya dengan perusahaan ASII yang mengungkapkan CSR secara penuh (100%) selama 2010-2012 dan berada di atas rata-rata pertahunnya. Namun terjadi penurunan yang signifikan pada perusahaan ASII di tahun 2013-2017, pengungkapan CSR perusahaan ASII berada di bawah rata-rata pertahunnya. Begitu pula sama halnya dengan perusahaan BBNI, BNII dan WIKA yang mengungkapkan CSR secara penuh pada tahun 2010-2012 dan terjadi penurunan signifikan di tahun 2013-2017.

Pada awal tahun penelitian di dapat data 2010 perusahaan PTBA yang mengungkapkan CSR hanya 19% jauh dari rata-rata pertahunnya (87,6%). Namun di tahun 2011-2012, perusahaan ini mengungkapkan CSR secara penuh (100%). Setelah perubahan pedoman GRI G4, Perusahaan PTBA hanya mengalami penurunan pengungkapan CSR di tahun 2014 dengan 15% dan rata-rata pertahun 36,5%. Perusahaan PGAS mengungkapkan CSR secara penuh di tahun 2010-2012 dan data pengungkapan CSR perusahaan ini berada di atas rata-rata pertahun kecuali di tahun 2015 yang memiliki selisih 0,7%.

Selain telah diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT) maupun peraturan lainnya, pengungkapan CSR dapat menciptakan citra yang baik bagi perusahaan sehingga menimbulkan penilaian positif dari konsumen yang mampu meningkatkan loyalitas mereka terhadap produk yang dihasilkan perusahaan. Semakin baik pengungkapan Corporate Social Responsibility maka semakin tinggi pula loyalitas konsumen yang akan berdampak pada peningkatan penjualan serta peningkatan saham yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

## 2. Kepemilikan Institusional

Gambar 3.  
Grafik dan Tabel Perkembangan Kepemilikan Institusional  
Perusahaan *Go Public* Periode 2010-2016



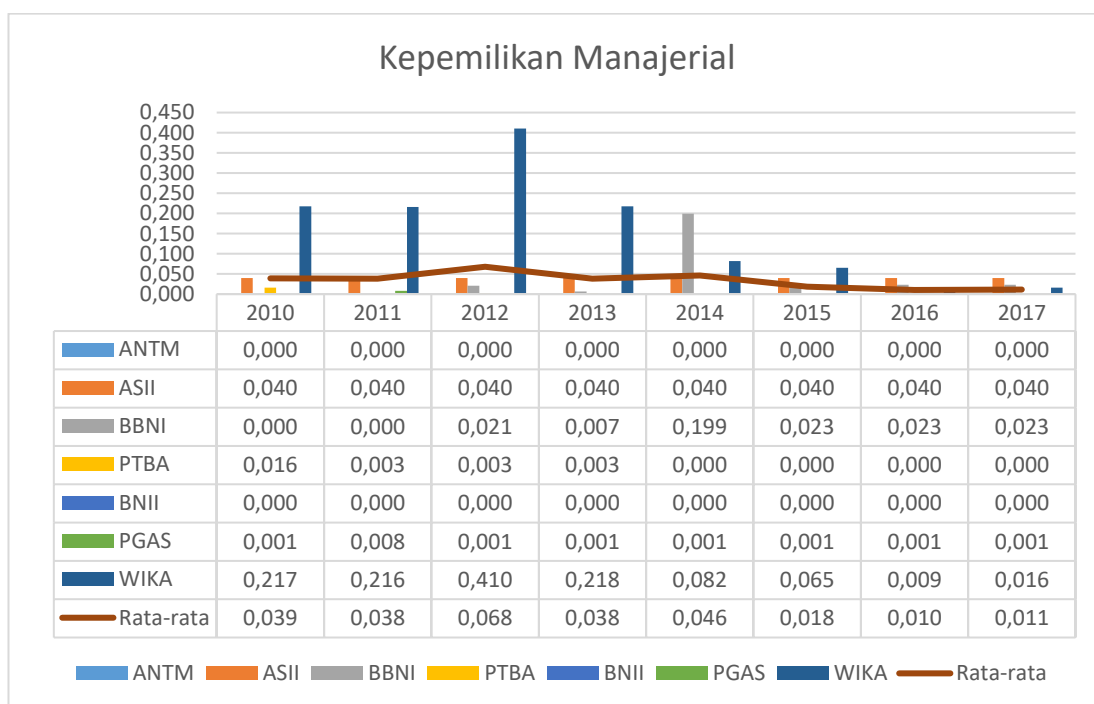
Berdasarkan gambar 3 diketahui bahwa kondisi Kepemilikan Institusional pada perusahaan *Go Public* memiliki rata-rata yang signifikan. Perusahaan Aneka Tambang (ANTM) dengan kepemilikan Institusional yang terdiri dari PT Prudential Life Assurance, BPJS Ketenagakerjaan, Taspen, Reksadana Panin Dana Prima, Reksadana Schrorder dan AJB Bumi Putera. Perusahaan Astra International (ASII) dan Perusahaan Bukit Asam (PTBA) dengan Kepemilikan Insitusional yang sama yaitu dimiliki oleh reksadana, yayasan, dana pensiun, ritel dan asuransi. Sedangkan kepemilikan institusional Perusahaan BNI (BBNI) dimiliki oleh koperasi, yayasan, dana pensiun, asuransi dan reksadana. Kepemilikan Institusional Maybankk Indonesia (BNII) terdiri dari koperasi, asuransi, yayasan, perantara dan dana pensiun. Lain halnya dengan Perusahaan Gas Negara (PGAS) yang tidak memiliki kepemilikan institusional. Dan kepemilikan institusional perusahaan Wijaya Karya (WIKA) terdiri dari koperasi, asuransi, dana pensiun yayasan dan reksadana.

Kondisi perusahaan ANTM selalu berada jauh di atas rata-rata dari tiap tahunnya dengan Kepemilikan Institusional yang stabil yaitu sebesar 65%. Selain itu, Perusahaan BBNI pada tahun 2013 dan 2014 berada diatas rata-rata pertahunnya dengan Kepemilikan Institusional sebesar 20,98% dan 17,83%.

Sedangkan Kepemilikan Institusional perusahaan *Go Public* lainnya berada di bawah rata-rata. Sementara, semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka semakin besar peran institusional dalam memonitor manajer. Pengawasan ini diharapkan dapat mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja manajer. Kinerja manajer yang meningkat diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan.

### 3. Kepemilikan Manajerial

Gambar 4  
Grafik dan Tabel Perkembangan Kepemilikan Manajerial  
Perusahaan Go Public Periode 2010-2017



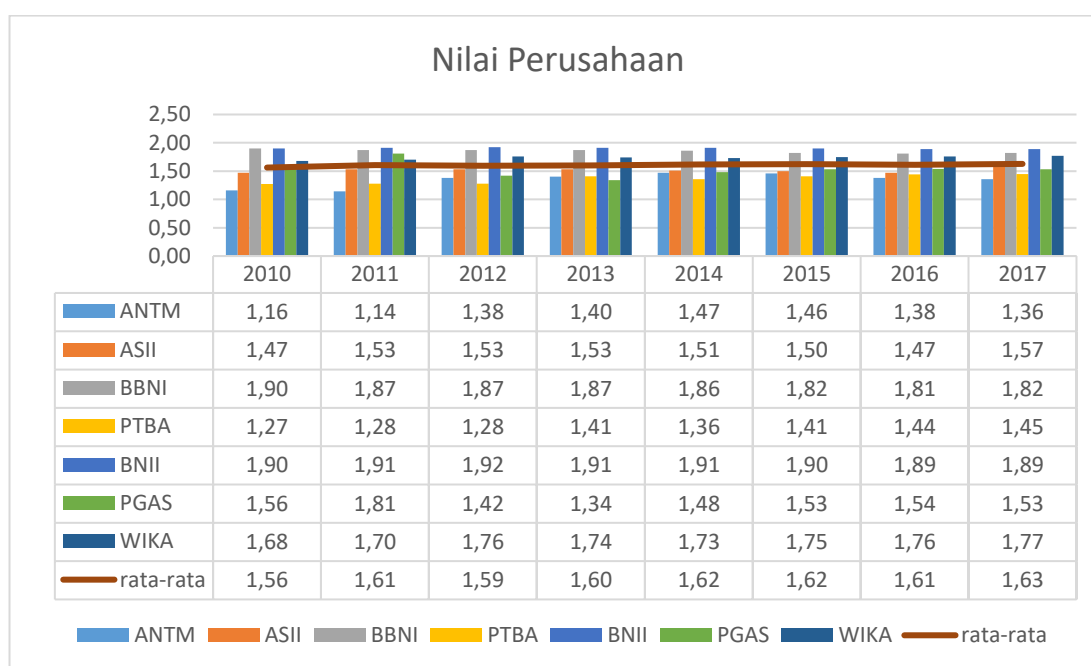
Berdasarkan gambar 4, diketahui bahwa kondisi dari rata-rata Kepemilikan Manajerial pada perusahaan yang diteliti selama periode 2010-2017 mengalami fluktuasi. Menurut teori, Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang termasuk direktur dan komisaris. Namun menurut data yang sudah didapat, tidak semua pihak pengambil keputusan mendapatkan porsi kepemilikan saham. Direktur dan Komisaris pada Perusahaan Aneka Tambang (ANTM), dan Perusahaan Maybank Indonesia (BNII) tidak membagi kepemilikan manajerial. Sedangkan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Astra Internasional (ASII) dimiliki oleh Budi Setiadharna sebagai Presiden Komisaris, Anthony Jhn sebagai komisaris, Gidian Hasan sebagai direktur dan Suparno djasmin sbagai direktur. Perusahaan Bukit Asam (PTBA) terdiri dari M. Said Didu sebagai komisaris dan Adib Ubaidillah sebagai direktur. Lain halnya dangan pkepemilikan Manajerial Perusahaan Gas Negara (PGAS) yang hanya dimiliki oleh Fajar Harry Sampurno sebagai komisaris. Kepemilikan manajerial Wijaya Karya (WIKA)

yang terdiri atas Bintang Prebowo sebagai Direktur Utama, Destiawan Soewardjono sebagai Direktur dan Novel Arsyar sebagai Direktur.

Kepemilikan Manajerial perusahaan WIKA selalu berada jauh diatas rata-rata tahunan. Kepemilikan Perusahaan ASII memiliki angka stabil dengan 0,040% sehingga di tahun 2010, 2014 dan 2016 berada dibawah rata-rata tahunan, namun di tahun lainnya berada diatas rata-rata tahunan. Sedangkan kepemilikan manajerial perusahaan ANTM, BBNI, PTBA, BNII dan PGAS berada dibawah rata-rata tahunan penelitian. Sementara, semakin besar proporsi kepemilikan manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang termasuk direktur dan komisaris.

#### 4. Nilai Perusahaan

Gambar 5  
Grafik dan Tabel Perkembangan Nilai Perusahaan  
Perusahaan *Go Public* Periode 2010-2017



Berdasarkan gambar 5, diketahui bahwa rata-rata Nilai Perusahaan *Go Public* pada penelitian periode 2010-2017 dengan menggunakan Rasio Tobin's Q berada diatas 1,56. Sehingga menunjukkan bahwa perusahaan pada penelitian ini memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena Tobin's Q  $> 1$ , investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika Tobin's Q  $< 1$ , maka investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Pada tahun 2010 dan 2011 dengan rata-rata 1,56 dan 1,61 hanya terdapat tiga perusahaan yang berada di atas nilai tersebut yaitu perusahaan ANTM, ASII dan



PTBA sedangkan perusahaan lainnya berada diatas rata-rata perusahaan tersebut akan tetapi masih merupakan perusahaan yang menarik untuk dilirik oleh para investor karena memiliki nilai Tobin's  $Q > 1$ . Sedangkan di tahun 2012-2017 terdapat empat perusahaan yang berada di bawah rata-rata yaitu ANTM, ASII, PTBA dan PGAS. Nilai Perusahaan BBNI, BNII dan WIKA berada di atas rata-rata pertahunnya dari 2010-2017. Sedangkan perusahaan lainnya mengalami fluktuasi nilai perusahaan.

## 4.2. Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan dalam penelitian ini digunakan alat analisis yaitu regresi data panel. Untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar maka, perlu diuji kelayakan dengan menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi.

### 4.2.1. Hasil Analisis Data Panel

#### 1. Teknik Estimasi Data Panel

Teknik Estimasi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah memilih antara model *Commont Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect*. Untuk menentukan model yang tepat antara model *Commont Effect* atau *Fixed effect* dilakukan dengan menggunakan Uji Chow. Jika nilai probabilitas untuk cross section  $F > 0.005$  maka model yang dipilih adalah *commont effect*, tetapi jika  $< 0.05$  maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut Hasil Uji Chow.

Tabel 10  
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.513818	(6,46)	0.0000
Cross-section Chi-square	45.185963	6	0.0000

Sumber: Diolah dari E-Views

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $F < 0.05$  yaitu sebesar 0.0000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed effect* yang digunakan.

Selanjutnya untuk menentukan model yang tepat antara model *Random Effect* atau *Fixed Effect* dilakukan dengan menggunakan uji Hausman. Jika nilai probabilitas

$> 0,05$  maka yang terpilih yaitu model *Random Effect*. Sebaliknya jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka yang terpilih yaitu model *Fixed Effect*. Berikut adalah hasil uji hausman:

Tabel 11  
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.641018	3	0.0002

Sumber: Diolah dari E-views

Berdasarkan hasil tabel 11 menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $< 0,05$  yaitu sebesar 0,0002. Maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect*.

Sedangkan Lagrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random Effect* atau *Common Effect* (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *Random Effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode Breusch Pagan untuk uji signifikansi *random effect* didasarkan pada nilai residual dari metode OLS. Jika nilai probabilitas Breusch Pagan  $> 0,05$  maka model yang dipilih yaitu *Random Effect*. Sebaliknya jika nilai probabilitas Breusch Pagan  $< 0,05$  maka model yang dipilih yaitu *Common Effect*. Berikut adalah hasil uji langrange multiplier (LM):

Tabel 12  
Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	134.8134 (0.0000)	2.681640 (0.1015)	137.4951 (0.0000)
Honda	11.61092 (0.0000)	-1.637571 (0.9492)	7.052222 (0.0000)
King-Wu	11.61092 (0.0000)	-1.637571 (0.9492)	7.407574 (0.0000)
Standardized Honda	15.16523 (0.0000)	-1.392279 (0.9181)	5.906875 (0.0000)
Standardized King-Wu	15.16523 (0.0000)	-1.392279 (0.9181)	6.392020 (0.0000)
Gourieroux, et al.*	--	--	134.8134 (0.0000)

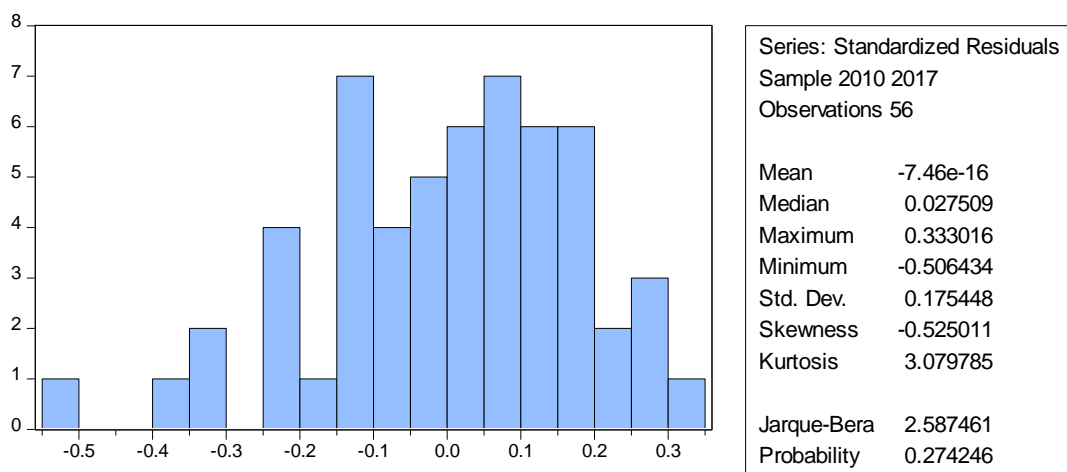
Berdasarkan hasil tabel 12 menunjukkan nilai probabilitas Breusch Pagan  $< 0,05$  yaitu sebesar 0,0000. Maka model yang terpilih adalah *Common Effect*.

#### 4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Normalitas

Uji Normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal. Distribusi dikatakan normal jika memiliki nilai signifikan  $> 0.05$ . adapun hasil pengolahan uji normalitas sebagai berikut:

Gambar 6  
Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan gambar 6 merupakan output E-Views uji Jarque-Bera. Dapat diketahui bahwa nilai probabilitas atau probability sebesar 2.587461. karena nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 atau  $2.587461 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

## 2. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas, dikatakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas jika nilai signifikan  $> 0.05$ . berikut merupakan uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji Glejser.

Tabel 13  
Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID01)  
Method: Panel Least Squares  
Date: 11/05/18 Time: 18:57  
Sample: 2010 2017  
Periods included: 8  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSR	-0.000253	0.000407	-0.621630	0.5369
KI	0.010328	0.028860	0.357867	0.7219
KM	0.440135	0.281670	1.562589	0.1242
C	-0.710440	0.521573	-1.362110	0.1790

Sumber. Diolah dari E-Views

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan bahwa nilai signifikan kedua variabel independen yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0.5369, Kepemilikan Institusional sebesar 0.7219, dan Kepemilikan Manajerial sebesar 0.1242. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi. Karena semua variabel independen memiliki probabilitas diatas 5%.

## 3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi. jika koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,8, berarti terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Tabel 14  
Uji Multikolinearitas

	CSR	KI	KM
CSR	1.000000	0.057554	0.063317
KI	0.057554	1.000000	0.311600
KM	0.063317	0.311600	1.000000

Sumber. Diolah dari E-Views

Dari output di atas dapat kita lihat bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai lebih dari 0,8. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

#### 4. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi data yang diurutkan menurut waktu atau ruang tertentu. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, pengujian ini menggunakan *Durbin Waston*. Besaran *Durbin Waston* secara umum bisa diambil patokan 4-DU (batas atas) dan 4-DL (batas bawah) atau  $DU < DW < 4-DU$ . Dengan menggunakan data penelitian maka didapatkan untuk mengetahui autokorelasi dengan *Durbin Waston*.

Tabel 15  
Uji Autokorelasi  
Weighted Statistics

R-squared	0.851330	Mean dependent var	26.25142
Adjusted R-squared	0.842753	S.D. dependent var	58.53296
S.E. of regression	1.012034	Sum squared resid	53.25903
F-statistic	99.25614	Durbin-Watson stat	1.719292
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: diolah dari E-Views

Berdasarkan data tabel 13 dapat dilihat bahwa angka DW menunjukkan hasil sebesar 1.719292. Angka DW tersebut berada diatas DU sebesar 1.6830 dan berada dibawah 4-DU sebesar 2.3170. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi pada model regresi.

### 4.2.3. Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara dua atau lebih variabel. Uji variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat) baik secara individu (parsial) atau bersama-sama (simultane) dapat dilakukan dengan uji F dan uji t.

#### a) Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian hipotesis secara bersama-sama:

Tabel 16  
Hasil Uji F

Weighted Statistics

R-squared	0.851330	Mean dependent var	26.25142
Adjusted R-squared	0.842753	S.D. dependent var	58.53296
S.E. of regression	1.012034	Sum squared resid	53.25903
F-statistic	99.25614	Durbin-Watson stat	1.719292
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: diolah dari E-Views

Berdasarkan hasil pengolahan diatas menunjukkan hasil  $F_{hitung}$  sebesar 99.25614 yang signifikan pada 0.000000. Jadi  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $99.25614 > 2.78$  dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.000000 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan.

#### b) Uji t

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 17  
Hasil Uji t

Hasil Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CSR	0.000899	0.000125	7.218809	0.0000
KI	-0.107842	0.019585	-5.506365	0.0000
KM	-1.365603	0.142306	-9.596228	0.0000
C	4.680972	0.280672	16.67775	0.0000

Sumber: diolah dari E-Views

Penelitian ini menggunakan *sig. One tailed* (satu arah) maka nilai t tabel dilihat pada tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  dengan derajat kebebasan (df) =  $n-k-1$  atau  $56-3-1 = 52$  sehingga diperoleh t tabel yaitu sebesar  $\pm 1.67469$ .

a. *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil diatas menunjukkan bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $0.000899 < 1.67469$  dengan nilai tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.0000 maka dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Kepemilikan Institusional (KI)

Hasil diatas menunjukkan bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $-0.107842 < 1.67469$  dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.0000 maka dapat disimpulkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

c. Kepemilikan Manajerial (KM)

Hasil diatas menunjukkan bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $-1.365603 < 1.67469$  dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.0000 maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4.2.4. Uji R<sup>2</sup>

Tabel 18  
Hasil Uji R<sup>2</sup>

Weighted Statistics

R-squared	0.851330	Mean dependent var	26.25142
Adjusted R-squared	0.842753	S.D. dependent var	58.53296
S.E. of regression	1.012034	Sum squared resid	53.25903
F-statistic	99.25614	Durbin-Watson stat	1.719292
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: diolah dari E-Views

Nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah sebesar 0.851330, hasil ini menunjukkan bahwa variasi dari Nilai Perusahaan dapat diterangkan oleh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan Indikator Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial sebesar 0.851330 atau 85.1330% sedangkan sisanya sebesar 14.8667% diterangkan oleh variabel lain diluar dari variabel dalam penelitian ini.

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.851330, hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan Indikator Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0.851330 atau 85.133%. sedangkan sisanya sebesar 14.8667% dipengaruhi oleh variabel independen lain. Adjusted R-squared digunakan dalam penelitian yang menggunakan lebih dari satu variabel independen.

### 4.3. Pembahasan

#### 4.3.1 Model Regresi Data Panel

Berdasarkan tabel 14 dapat dilihat hasil ringkasan model penelitian yang menunjukkan bahwa berdasarkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.842753. Hasil ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan Indikator Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh yaitu sebesar 0.842753 atau 84.2753% terhadap indikator dependen Nilai Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 15.7247% dipengaruhi oleh variabel independen lain.

#### 4.3.2 Regresi Linier Data Panel

Penggunaan alat analisis data panel yang menggabungkan data deret waktu atau *Time series* dengan data kerat lintang atau *cross section* dalam penelitian ini bermaksud untuk mengetahui hubungan satu arah atau pengaruh dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan Indikator Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017. Dari hasil pengolahan data panel dengan menggunakan metode *Random Effect* diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 4.680972 + 0.000899X_1 - 0.107842X_2 - 1.365603X_3$$

Keterangan:  $X_1$  : *Corporate Social Responsibility* (CSR)  
 $X_2$  : Kepemilikan Institusional  
 $X_3$  : Kepemilikan Manajerial

Nilai konstanta 4.680972 artinya jika *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial bernilai 0, maka Nilai Perusahaan mengalami penurunan sebesar 4.680972.

Nilai koefisien regresi *Corporate Social Responsibility* (CSR) bernilai positif yaitu sebesar +0.000899, artinya setiap peningkatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar +0.000899 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.



Nilai koefisien regresi Kepemilikan Institusional bernilai negatif yaitu sebesar -0.107842, artinya setiap peningkatan Kepemilikan Institusional sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.107842 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi Kepemilikan Manajerial bernilai negatif yaitu sebesar -1.365603, artinya setiap peningkatan Kepemilikan Manajerial sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1.365603 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

#### 4.3.3 Pengaruh Uji F

Uji F atau Uji koefisien secara simultan digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Adapun hasil menunjukkan bahwa  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau dapat dijelaskan bahwa nilai  $99.25614 > 2.78$  dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.000000, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* dengan indikator Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4.3.4 Pengaruh Uji t

Uji t atau uji koefisien secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebesar 0.000899 dengan signifikan  $0.0000 < 0.05$  jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic Kepemilikan Institusional (KI) sebesar -0.107842 dengan signifikan  $0.0000 < 0.05$  jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar -1.365603 dengan signifikan  $0.0000 < 0.05$  jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### 4.4. Interpretasi Hasil Penelitian

##### 4.4.1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI periode 2010-2017. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis 1 yang menyatakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Berdasarkan hasil pengujian data, dapat dilihat nilai koefisien CSR bernilai positif yang berarti CSR berpengaruh searah terhadap nilai perusahaan. Apabila CSR mengalami kenaikan nilai sebesar 1 poin, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.000899. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan mendapatkan respon positif dari investor, sehingga banyak investor yang berminat untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mampu mendukung teori legitimasi dan teori stakeholder bahwa perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial (*social setting*) sekitarnya dan perusahaan perlu menjaga legitimasi stakeholder serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan. Dan hal ini dapat didukung oleh *Signalling Theory* yang mengungkapkan bahwa terdapat suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Permanasari (2010), Rimba Kusumadilaga (2010), dan Ippolita Soeharto (2015) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fachrur dan Rika (2013) menyatakan dengan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

##### 4.4.2. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Indikator yang digunakan dalam pengukuran *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu Kepemilikan Institusional yang diukur dari proporsi kepemilikan saham oleh pihak institusional (reksa dana, perusahaan dana pensiun, asuransi, perusahaan investasi, yayasan swasta, wakaf atau badan bswa lainnya) dan Kepemilikan Manajerial yang diukur dari proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial (Direktur dan Komisaris). Menurut data diatas, hasil pengujian hipotesis menyimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI periode 2010-2017. Begitu juga dengan kepemilikan Manajerial yang berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Karena memiliki hasil yang sama sebagai indikator penilaian *Good*

*Corporate Governance* (GCG). Maka dari itu, hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Berdasarkan hasil pengujian data diatas, dapat dilihat nilai koefisien Kepemilikan Institusional berpengaruh dan bernilai negatif. Apabila Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan nilai sebesar 1 poin, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.107842. Sedangkan apabila Kepemilikan Manajerial mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1.365603. Sesuai dengan Teori Agensi, adanya kepemilikan instiusional ini bertujuan hanya untuk pemisahaan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar *principal* (bukan hanya pemilik, tapi juga kreditur, pemegang saham, maupun pemerintah) memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh *agent*. Namun keuntungan semaksimal mungkin, tidak berarti nilai perusahaan akan terus meningkat. Munculnya mekanisme dalam pengendalian agar manajer tidak mementingkan kesejahteraan personal diatas kepentingan pemilik perusahaan mengakibatkan timbulnya biaya agensi (*agency cost*). Maka hal ini berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fachrur dan Rika (2013) yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Permasari (2010) dan Ippolita (2015) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **4.4.3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian secara bersama-sama *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI periode 2010-2017. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Secara serempak persentase variabel *Corporate Social responsibility* dan *Good Corporate Governance* dengan tolak ukur kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungannya dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, agar perusahaan memiliki tujuan jangka panjang yang memiliki keberlangsungan usaha, program CSR dan GCG ini gencar harus dilakukan secara bersama-sama.

## BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di BEI periode 2010-2017” maka penulis memperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan dari variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017. Hal ini ditunjukkan dengan hasil t-statistic *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0.000899 dan nilai koefisien regresi arah negatif dan probabilitas sebesar 0.0000. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan mendapatkan respon positif dari investor, sehingga banyak investor yang berminat untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Nilai signifikan ( $0.0000 < 0.05$ ) jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima.
2. Terdapat pengaruh signifikan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017. Indikator yang digunakan dalam *Good Corporate Governance* (GCG) adalah Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial. Hal ini ditunjukkan dengan hasil t-statistic Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial sebesar -0.107842 dan -1.365603 serta memiliki nilai koefisien regresi arah negatif dan probabilitas sebesar 0.0000. nilai signifikan ( $0.0000 < 0.05$ ) jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak.
3. Terdapat pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017. Hasil ini ditunjukkan dengan hasil  $F_{hitung}$  sebesar 99.25614 dengan probabilitas sebesar 0.000000. nilai signifikansi uji F ( $0.000000 < 0.05$ ). jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima. Oleh karena itu, agar dalam jangka panjang perusahaan memiliki masa depan dan keberlangsungan usaha maka program CSR dan GCG harus dilakukan perusahaan.

## 5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan pada pembahasan tersebut, penulis memberikan saran. Berdasarkan kesimpulan pada pembahasan tersebut, penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi beberapa perusahaan yang sudah melakukan CSR dan GCG harus mengkomunikasikannya dengan baik agar mencapai tujuan perusahaan.
2. Bagi investor dan calon investor perusahaan yang terdaftar di BEI agar lebih seksama dan juga memperhatikan aspek GCG dan Pengungkapan CSR perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi karena pengaruh variabel ini tidak terasa dalam jangka pendek.
3. Bagi penelitian selanjutnya, dimana dalam penelitian ini masih banyak keterbatasan penelitian maka:
  - a) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan indikator *Good Corporate Governance* (GCG) lainnya seperti kepemilikan pada Komite Audit.
  - b) Peneliti selanjutnya dapat mengambil sampel perusahaan lebih banyak agar hasil lebih beragam.
  - c) Untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus dan Nano (2016), *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, Depok, Rajawali Pers.
- Arthur J.Keown, John D.Martin J. William Petty, and David F.Scott (2002), *Manajemen Keuangan Prinsip-prinsip dan Aplikasi*, Edisi Ke Sembilan, Jakarta, Penerjemah PT. Indeks.
- Eugene F. Brigham, Joel F. Houston (2001), *Manajemen Keuangan*, Edisi Ke Delapan, Jakarta. Penerjemah Erlangga
- Eugene F. Brigham, and Louis C. (1990). *Financial Management Theory and Practice*, Sixth Edition, Gainesville, Florida, University of Florida.
- Juniati Gunawan (2015), *Buku Panduan Laporan Keberlanjutan Prinsip Menentukan Isi dan Kualitas*, Jakarta, Mitra Wacana Media.
- Sri Urip (2013), *Strategi CSR Tanggung Jawab Sosial Perusahaan untuk Peningkatan Daya Saing Perusahaan di Pasar Negara Berkembang*, Tangerang Selatan, Literati Imprint dan Lentera Hati.
- Sukrisno dan Agoes (2014), *Etika Bisnis dan Profesi Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya*, Edisi Revisi, Jakarta, Salemba Empat.
- Totok Mardikanto (2014), *Corporate Social Responsibility (Tanggung Jawab Sosial Korporasi)*, Bandung, Alfabeta.
- Budi Setyawan (2013) *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal Ekonomi, 2013.
- Eny dan Wildah (2017) *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan*, Journal Of Accounting Science Vol. 1 No. 1, January 2017.
- Fachrur dan Rika (2013) *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar di BEI*, Jurnal Akuntansi. STIE MDP.
- Priyatna dan Imam (2010) *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, 2010.

- Reny dan Priantinah (2012) *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)*. Jurnal Nominal, Volume 1, Nomor 1, 2012.
- Retno Wulansari (2017) *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 8, Agustus 2017.
- Riana dan Eliada (2012) *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ekonomi, 2012.
- Kusumadilaga, Rimba (2010) *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi. Akuntansi, Semarang, Universitas Diponegoro.
- Permanasari dan Wien Ika (2010) *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Akuntansi, Semarang, Universitas Diponegoro.
- Suharto, Ippolita (2015) *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Study Empiris pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)*, Skripsi. Manajemen. Semarang, Universitas Negeri Semarang
- Priyatna Bagus (2013) *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Manajemen. Universitas Brawijaya

## WEBSITE

<http://www.hukumonline.com/klinik/detail/lt52716870e6a0f/aturan-aturan-hukum-corporate-social-responsibility>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)





