

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE (CG) DAN PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode
2014-2015)**

Nina Riayani

Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana
232013279@student.uksw.edu

PENDAHULUAN

Banyaknya kasus-kasus yang terjadi di Indonesia terkait dengan lingkungan, mendorong perusahaan untuk meningkatkan tanggung jawab sosialnya terhadap dampak yang dihasilkan di masyarakat dan lingkungan. Seperti kasus lumpur Lapindo yang terjadi di daerah Sidoarjo, pencemaran Teluk Buyat oleh PT. Newmont Minahasa Raya, dan kasus pencemaran yang dilakukan oleh PT. Freeport Indonesia yang dinilai tidak memenuhi batas air limbah dan telah mencemari biota laut (Arifin dkk., 2012 dalam Sindhudiptha dan Gerianta 2013). Dengan adanya kasus-kasus yang terjadi, perusahaan memiliki kesadaran akan penerapan tanggung jawab sosial (CSR) menjadi penting seiring dengan semakin maraknya kepedulian masyarakat global terhadap produk/barang yang ramah lingkungan (Rara dan Basuki, 2012). CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan (Reny dan Denies, 2012). Penerapan CSR ini nantinya diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas yang ditujukan untuk *shareholders* dan *stakeholders*. Pengungkapan CSR akan menjadikan nilai tambah dan memperbaiki citra perusahaan dikalangan investor.

Pengungkapan CSR secara tidak langsung memberi dampak terhadap citra perusahaan. Citra perusahaan yang semakin meningkat menjadikan perusahaan juga dapat meningkatkan pencapaiannya tanpa mengabaikan faktor lingkungan sosialnya. Investor yang berwawasan global akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi digunakan sebagai strategi kompetitif yang memberikan sinyal positif kepada investor (Nita *et al.*, 2015). Sulhan (2014) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nurlela dan Islahuddin (2008)

dan Kusumadilaga (2010) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pelaksanaan aktivitas CSR tidak bisa terlepas dari penerapan *good corporate governance*. Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia menyatakan bahwa tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab perusahaan pada masyarakat dan lingkungan sekitarnya dan untuk memonitor setiap aktivitas manajer (Rustiarini, 2011). Salah satu implementasi *corporate governance* yaitu dengan pelaksanaan CSR. Struktur *corporate governance* dibentuk dari mekanisme *governance* internal dan eksternal. Mekanisme internal didesign untuk mengatur, mengawasi aktivitas perusahaan yang menciptakan nilai perusahaan. Mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan mekanisme internal seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tingkat pendanaan dengan hutang. Penelitian ini menggunakan mekanisme eksternal yaitu terdiri dari kepemilikan institusional, komite audit dan kepemilikan asing.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, pengelolaan perusahaan diserahkan kepada tenaga-tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan kegiatan operasional. Penyerahan kewenangan ini menimbulkan konflik kepentingan (*agency problem*). Pemegang saham berupaya meminimalisir munculnya *agency problem* dengan menuntut adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Penerapan GCG memungkinkan pemegang saham melakukan *check and balance* sehingga pemegang saham dapat memonitor aktivitas manajer yang berhubungan dengan kepentingan perusahaan (Nita *et al.*, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Randy dan Juniarti (2013) menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kohli dan Saha (2008) dalam Fransisca (2011) menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dalam meningkatkan prinsip transparansi dan akuntabilitas yaitu dengan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan. Pengungkapan CSR ini dilakukan oleh pihak manajemen. Manajemen yang baik perlu adanya tata kelola yang baik pula agar dapat mengendalikan dan mengawasi apa yang dilakukan oleh manajer. Maka dengan adanya tata kelola yang baik secara tidak langsung pengungkapan CSR juga baik dan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan oleh Nita *et al* (2015) menunjukkan bahwa GCG yang diukur dengan proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. CSR dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan CSR.

Penelitian sebelumnya tentang Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan oleh Suhartanti *et al* (2011) menunjukkan bahwa GCG yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, jumlah dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, jumlah komite dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2008 dan database OSIRIS.

Penelitian sebelumnya tentang Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institutional, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan oleh Permasari (2010) menunjukkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajemen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institutional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mereplikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Nita *et al* (2015) dan Permasari (2010). Namun terdapat perbedaan dalam variabel yang digunakan yaitu dengan menambah variabel kepemilikan asing karena kepemilikan asing merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap peningkatan *good corporate governance* (Simerly & Li, 2000; Fauzi, 2006) dalam Wiranata dan Nugrahanti (2013) dan periode yang digunakan yaitu 2014-2015 karena pada periode tersebut pedoman pengungkapan CSR yang digunakan berbeda yaitu pada tahun 2014 menggunakan GRI G3 sedangkan pada tahun 2015 menggunakan GRI

G4. Variabel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya yaitu komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas auditor eksternal dan komite audit. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, komite audit dan kepemilikan asing karena dari penelitian sebelumnya hasilnya ada yang berpengaruh dan tidak berpengaruh. Adapun beberapa variabel yang tidak digunakan dari penelitian sebelumnya yaitu komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kualitas auditor karena hasil variabel-variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nita *et al.*, 2015)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengevaluasi pengaruh *Corporate Governance* (CG) dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2015. Manfaat penelitian ini bagi investor yaitu sebagai pertimbangan investor untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Bagi perusahaan yaitu faktor pengungkapan CSR dan mekanisme CG bisa menjadi bahan pertimbangan manajemen dalam mengelola nilai perusahaan.

Perusahaan pertambangan dipilih karena kegiatan bisnisnya yang bersentuhan langsung dengan pemanfaatan sumber daya alam yang mana berdampak langsung pada lingkungan. Indonesia merupakan salah satu negara dengan kekayaan sumber daya alam yang melimpah, salah satunya adalah bahan tambang. Sektor pertambangan merupakan sektor yang sangat strategis untuk memenuhi kebutuhan bahan baku industri dalam negeri, memenuhi kebutuhan energi, menghasilkan devisa bagi pembangunan, menyediakan lapangan kerja dan menciptakan kesempatan – kesempatan berusaha bagi lingkungan sekitarnya. Menurut UU No 40 Pasal 74 tahun 2007 perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya dan atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan CSR. Walaupun sudah ada undang-undang bahwa perusahaan wajib melaksanakan tetapi belum ada undang-undang yang mewajibkan perusahaan dalam mengungkapkan CSR (Puspaningrum, 2014).

TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang

pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham).

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Permanasari, 2010), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Imanda dan Nasir, 2006). Struktur kepemilikan merupakan salah satu aspek *corporate governance* yang dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan karena dapat meningkatkan proses monitoring dalam perusahaan. (Haruman, 2008)

***Corporate Social Responsibility* atau Tanggung Jawab Sosial Perusahaan**

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas

operasional perusahaan. Secara konseptual Elkington merumuskan tiga prinsip dasar yang mendasari CSR.

- a. *Profit*. Perusahaan perlu berupaya untuk memperoleh keuntungan yang tinggi untuk dapat terus menjalankan kegiatan operasional dan mengembangkan bisnisnya.
- b. *People*. Perusahaan yang ingin menjaga kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang harus menjalin hubungan yang baik dengan masyarakat agar memperoleh legitimasi atas segala kegiatan bisnis yang dilakukan. Legitimasi diperlukan agar terwujud suatu perusahaan yang *sustainable* dan *acceptable*.
- c. *Planet*. Perusahaan merupakan bagian dari lingkungan di mana perusahaan berada. Bentuk tanggung jawab perusahaan atas kepeduliannya dengan lingkungan, yaitu dengan menjaga kelestarian dan keberlanjutan hayati (Hadi, 2011).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Hendriksen, (1991) dalam Rika dan Ishlahuddin, 2008, mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi tambahan dari perusahaan.

Menurut Sembiring (2005) dalam Supratiningrum dan Asji (2014) pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting*, atau *corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Pengungkapan CSR ini nantinya diungkapkan dalam laporan perusahaan sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas yang ditujukan untuk *shareholders* dan *stakeholders*.

Di Indonesia, CSR sudah banyak diterapkan pada perusahaan dan diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal menyatakan bahwa setiap penanam modal wajib menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik dan melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), sedangkan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa setiap perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Untoro dan Zulaikha, 2013).

Pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Hartanti, 2006 dalam Rustiarini, 2011).

Corporate Governance

“*Corporate governance* adalah sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board of director*, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan” (*Organisation for Economic Cooperation and Development* dalam Djanegara, 2008). *Good corporate governance* (GCG) secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder* (Monks, 2003)

Beberapa prinsip GCG yang perlu diperhatikan menurut KNKG adalah; (1) Keterbukaan (*Transparency*), yaitu perusahaan harus menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, serta menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan; (2) Akuntabilitas (*Accountability*), perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar; (3) Responsibilitas (*Responsibility*), perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan; (4) Independensi (*Independency*), perusahaan harus dikelola secara independen, sehingga masing-

masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain; (5) Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*), dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan (Ningsaptiti, 2010). Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Gunarsih (2003) mengemukakan bahwa mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah mekanisme yang didesain untuk menyamakan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Mekanisme internal dalam perusahaan antara lain kepemilikan manajerial dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan mekanisme internal, seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tingkat pendanaan dengan hutang.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006)

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mengukur seberapa pentingkah sebuah perusahaan di mata para pelanggannya. Nilai perusahaan atau yang biasa juga disebut dengan *company value* berkaitan dengan masa depan perusahaan. Sebuah perusahaan yang dinilai menguntungkan akan lebih banyak mendapat

perhatian dari para investor yaitu dengan cara para investor menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Maka tinggi atau rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat melalui tinggi rendahnya harga saham di pasar saham. Oleh karena itu tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005).

Menurut Nurlela dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Pengembangan Hipotesis

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti LSM, perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi. Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Kepemilikan institusional merupakan mekanisme eksternal *corporate governance*. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meminimalkan *agency problem* pada perusahaan dengan melakukan kontrol atau pengawasan. Kepemilikan institusional yang semakin dominan sangat menguntungkan perusahaan karena dengan fungsi pengawasan tersebut diharapkan memonitor kinerja manajer dalam penggunaan aktiva perusahaan agar dikelola dengan seefisien mungkin. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Perdana dan Raharja, 2014).

Kepemilikan saham institusi yang tinggi akan mampu memberikan tekanan pada manajer untuk lebih berhati-hati dalam penggunaan dana perusahaan dan kepentingan lain yang berhubungan dengan perusahaan. Investor institusional memotivasi manajer agar kinerja yang dihasilkan meningkat. Meningkatnya kinerja manajer akan berpengaruh pada keuntungan perusahaan. Hal ini akan mendapat perhatian para investor dalam menanamkan sahamnya. Jika saham investor meningkat secara tidak langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan (Haruman, 2008). Nita *et al* (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa : (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen (KNKG, 2006). Tujuan dibentuknya komite audit adalah untuk membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektifitas sistem pengendalian internal dan efektifitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal. Komite audit dalam menjalankan fungsinya harus memiliki hak terhadap akses tidak terbatas kepada direksi, auditor internal dan auditor eksternal dan semua informasi yang ada dalam perusahaan. Sejalan dengan tujuan tersebut, maka komite audit berfungsi untuk membantu dewan komisaris menjadi intermediaries atau penghubung antara dewan komisaris dan auditor eksternal perusahaan (Sri dalam Toha, 2008).

Keberadaan komite audit bermanfaat untuk menjamin transparansi, keterbukaan laporan keuangan, keadilan untuk semua stakeholder, dan pengungkapan semua informasi telah dilakukan oleh manajemen meski ada konflik kepentingan. Keempat faktor inilah yang membuat laporan keuangan

menjadi lebih berkualitas (Sulistiyanto, 2008) dalam Pamudji, 2009. Semakin banyak komite audit dalam perusahaan, maka semakin tinggi pengawasan terhadap manajer dalam membuat laporan keuangan dan kualitas pelaporan keuangan semakin tinggi. Jika pelaporan kualitas pelaporan semakin tinggi, maka transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal (Suranta *et al*, 2005) dalam Pamudji, 2009. Peningkatan kepercayaan para pelaku pasar modal akan berdampak pada nilai perusahaan. Nita *et al* (2015) menunjukkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Ukuran Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan Kepemilikan Asing dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan asing merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia. Perusahaan dengan presentase kepemilikan asing yang lebih tinggi mampu mencapai kinerja finansial yang lebih baik (Zcehc, 1997; D'souza *et al*, 2001; Christina, 2009 dalam Djuitaningsing & Ristiawati, 2011).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan biasa diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan di masa depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Taswan, 2002).

Keunggulan kepemilikan asing yaitu memiliki sistem manajemen, teknologi dan inovasi, keahlian dan pemasaran yang baik. Dengan sistem manajemen yang baik dari kepemilikan asing dapat diimplementasikan pada manajemen perusahaan sehingga sistem manajemen perusahaan lebih baik. Monitoring terhadap tindakan manajer semakin ketat sehingga pihak manajer akan meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja manajemen dapat mempengaruhi para pemegang saham dalam berinvestasi sehingga secara tidak langsung investasi perusahaan akan meningkat. Peningkatan investasi perusahaan

secara tidak langsung akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Wiranata dan Nugrahanti, 2013). Sissandhy dan Sudarno (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kepemilikan Asing berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Pengungkapan CSR merupakan kunci strategi perusahaan, sehingga hal ini menimbulkan pertanyaan tentang dampak informasi CSR terhadap perilaku *investor*. Beberapa studi di negara maju menunjukkan bahwa *investor* sebagai salah satu *stakeholder* kunci, sangat mempertimbangkan kinerja sosial dan lingkungan perusahaan dalam melakukan keputusan investasi (Nurdin dan Cahyandito, 2006). Pengambilan keputusan ekonomi tidak hanya melihat kinerja keuangan *entitas*, karena kesimpulan baik atau buruknya kinerja *entitas* tidak cukup dilihat dari besarnya laba yang dihasilkan. Penerapan CSR dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan, para *investor* cenderung menanamkan modal kepada perusahaan yang melakukan kegiatan CSR (Cheng dan Christiawan, 2011). *Investor* mengapresiasi praktik CSR ini dan melihat aktivitas CSR sebagai rujukan untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan. Bila perusahaan tidak mengungkapkan program CSR, bisa jadi *stakeholder* menganggap perusahaan yang bersangkutan tidak melakukan tanggung jawab sosialnya dan meragukan *going concern*-nya (Pambudi 2006 dalam Astuti dan Nugrahanti 2015).

Reaksi pasar atas *announcement/disclosure* dapat dilihat dari adanya perubahan harga saham dan aktivitas volume perdagangan saham (Nurdin dan Fani, 2006 dalam Falichin, 2010). Jika pelaku pasar (*investor*) menganggap

informasi tersebut sebagai informasi yang baik (*good-news*) maka akan ada reaksi *investor* yang tercermin melalui peningkatan harga saham mau pun volume perdagangan saham. Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan diharapkan akan dianggap sebagai sebuah informasi yang baik (*good news*) oleh pasar dan direspon oleh *investor* sehingga secara tidak langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan (Listiyanti, 2011). Nita *et al*, (2015) menunjukkan bahwa Pengungkapan CSR (*Corporate Social Responsibility*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODA PENELITIAN

Teknik pengumpulan Data dan Jenis Data

Teknik pengumpulan data dengan metoda dokumentasi laporan keuangan tahunan. Data tersebut diperoleh melalui situs BEI www.idx.co.id dan *website* perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan tahunan.

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) untuk tahun 2014-2015. Sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan *website* perusahaan untuk tahun 2014-2015.
2. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu yang memiliki kepemilikan asing, kepemilikan institusional, ukuran komite audit dan pengungkapan *corporate social responsibility*. Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan *website* perusahaan sebanyak 41 perusahaan.

3. Perusahaan pertambangan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah.

Variabel Penelitian

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran komite audit dan pengungkapan *corporate social responsibility* sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Definisi Operasional

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi (Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan porsi *outstanding share* yang dimiliki oleh investor atau pemodal asing (*foreign investors*) yakni perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri terhadap jumlah seluruh modal saham yang beredar. Dibatasi pada institusi asing yang memiliki nama belakang “Ltd”. Tidak menggunakan individu asing karena sulit untuk mengidentifikasi individu asing dalam laporan tahunan perusahaan (Farooque *et al*, 2007).

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah saham pihak asing}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

3. Ukuran Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya (Bapepam, 2004). Ukuran Komite Audit diukur dengan jumlah anggota komite audit yang dimiliki suatu perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013).

4. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Tingkat pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan yang dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan pada tahun 2014-2015. Pedoman pengungkapan yang digunakan pada tahun 2014 yaitu menggunakan GRI G3 yang berjumlah 3 indikator, 79 item, sedangkan pada tahun 2015 yaitu menggunakan GRI G4 yang berjumlah 3 indikator, 91 item. Rumus penghitungan Index Luas Pengungkapan CSR (CSRI) sebagai berikut (Sari dan Padmono, 2014) :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

$CSRI_j$ = *Corporate social responsibility index* perusahaan j

$\sum X_{ij}$ = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j

n = Jumlah keseluruhan item

Pengukuran indeks pengungkapan CSR menggunakan metoda analisis isi (*content analysis*) yaitu suatu metode pengkodifikasian teks dengan ciri-ciri yang sama ditulis dalam berbagai kelompok atau kategori berdasar pada kinerja yang ditentukan (Weber, 1988) dalam Sembiring, 2005. Nilai 1 jika item diungkapkan, nilai 0 jika item 1 tidak diungkapkan, dengan demikian $0 \leq CSRI_j \leq 1$.

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mengukur seberapa pentingkah sebuah perusahaan di mata para pelanggannya. Penelitian ini

menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel independennya. Variabel ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Persamaan matematis untuk menghitung Tobin's Q adalah sebagai berikut (Rustiarini, 2010) :

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

Keterangan :

Q = Nilai dari Tobin's Q / Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (harga penutupan x jumlah saham beredar)

TA = Total aset

D = Total utang

Rasio ini dipilih karena mampu memberikan informasi yang paling baik. Denominator berupa total aset yang sebenarnya digunakan untuk mencerminkan *estimated replacement cost* dapat menunjukkan nilai aset sebenarnya pada saat ini. Hal ini menjadikan perhitungan Tobin's Q menjadi lebih valid. Ketika nilai Tobin's Q semakin besar, maka prospek pertumbuhan perusahaan dinilai semakin baik dan *intangible asset* yang dimiliki juga semakin besar (Sukamulja, 2004) dalam Bernandhi, 2013.

Variabel Kontrol

Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016)

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Wiranata dan Nugrahanti, 2013) :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Teknik Analisis Data

a) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

b) Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Metoda yang digunakan adalah dengan melihat distribusi normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal dan uji statistik nonparametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S) (Ghozali, 2005).

2) Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10 (Ghozali, 2005).

3) Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (*DW test*) yang menggunakan titik krisis yaitu batas bawah (dL) dan batas atas (dU) (Ghozali, 2005).

4) Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya heterokedastisitas digunakan metode Glejser (Ghozali, 2005).

c) Model Regresi Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu pengungkapan CSR, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan ukuran komite audit terhadap variabel independen nilai perusahaan. Berdasarkan pengembangan hipotesis yang diuraikan, maka dapat ditetapkan model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y' = a + b1.KINS + b2.KASG + b3.UKA + b4.PCSR + b5.SIZE + e$$

Keterangan:

Y' = Nilai perusahaan (Tobin's Q)

a = Konstanta

KINS = Kepemilikan institusional

KASG = Kepemilikan asing

UKAU = Ukuran komite audit

PCSR = Pengungkapan CSR

SIZE = Ukuran perusahaan

e = Kesalahan prediksi

b1-b5 = Koefisien regresi dari setiap variabel independen

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengambil sampel dari Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2015. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, berikut penentuan sampel dalam penelitian ini :

Tabel 1
Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI	41
2	Jumlah perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan	(8)
3	Jumlah perusahaan pertambangan yang penyajian laporan keuangan tahunan tidak menggunakan mata uang Rupiah	(14)
4	Data tidak lengkap	(1)
Total sampel		18

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 1 dapat diperoleh sampel penelitian dalam setahun sejumlah 18 sampel. Dalam penelitian ini menggunakan kurun waktu dua tahun yaitu tahun 2014 dan 2015 sehingga total sampel dalam dua tahun sejumlah 36 sampel.

Statistik Deskriptif

Berikut hasil analisis statistik deskriptif dengan pengukuran *mean*, nilai *minimum*, dan nilai *maximum* pada 5 (lima) variabel yaitu Kepemilikan Institutional, Kepemilikan Asing, ukuran Komite Audit, *Size*, Pengungkapan CSR, dan Nilai Perusahaan.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institutional	36	0	0,9886	0,3946	0,3144
Kepemilikan Asing	36	0	0,9667	0,3363	0,3210
Ukuran Komite Audit	36	2	6,0000	3,1667	0,9103
SIZE	36	26,2404	34,5213	29,0728	1,8576
Pengungkapan CSR	36	0,0110	0,5275	0,1306	0,1582
Nilai Perusahaan	36	0,0171	8,1238	1,4354	1,4915
Valid N (listwise)	36				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai variabel kepemilikan institusional memiliki nilai terkecil sebesar 0,00 dimiliki oleh dua perusahaan yaitu PT Baramulti Suksessarana Tbk dan PT Samindo Resources Tbk, dan nilai terbesar sebesar 0,99 dimiliki oleh perusahaan PT. Ratu Prabu Energi Tbk, nilai rata-rata dari variabel kepemilikan institusional adalah 0,3946 dengan standar deviasi sebesar 0,31436. Variabel kepemilikan asing memiliki nilai terkecil 0,00 yang dimiliki oleh dua perusahaan yaitu PT. Ratu Prabu Energi Tbk dan PT. Petrosea Tbk, dan nilai terbesar sebesar 0,97 dimiliki oleh perusahaan PT. Golden Energy Mines Tbk, nilai rata-rata variabel kepemilikan asing adalah 0,3363 dengan standar deviasi 0,32101.

Variabel ukuran komite audit memiliki nilai terkecil sebesar 2 dimiliki oleh tiga perusahaan yaitu PT. Ratu Prabu Energi Tbk, PT. Cakra Mineral Tbk, PT Baramulti Suksessarana Tbk dan nilai terbesar sebesar 6 dimiliki oleh

perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk, nilai rata-rata dari variabel ukuran komite audit adalah 3,1667 dengan standar deviasi 0,91026. Variabel *size* memiliki nilai terkecil sebesar 26,24 dimiliki oleh perusahaan PT. Mitra Investindo Tbk dan nilai terbesar sebesar 34,52 dimiliki oleh perusahaan PT. Cakra Mineral Tbk, nilai rata-rata dari variabel ukuran komite audit adalah 29,0728 dengan standar deviasi 1,85756.

Variabel pengungkapan CSR memiliki nilai terkecil sebesar 0,01 dimiliki oleh tiga perusahaan PT. Ratu Prabu Energi Tbk, PT. Mitra Investindo Tbk, PT. ATPK Resources Tbk dan nilai terbesar sebesar 0,53 dimiliki oleh perusahaan PT. TIMAH (PERSERO) Tbk, nilai rata-rata dari variabel pengungkapan CSR adalah 0,1306 dengan standar deviasi 0,15822. Rata-rata variabel pengungkapan CSR setara dengan 12 item pengungkapan CSR. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai terkecil sebesar 0,02 dimiliki oleh perusahaan PT. Cakra Mineral Tbk dan nilai terbesar sebesar 8,12 dimiliki oleh perusahaan PT. Golden Eagle Energy, nilai rata-rata dari variabel nilai perusahaan 1,4354 dengan standar deviasi 1,49146.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (KS) yang menunjukkan nilai *p* (asym.sig. 2-tailed) sebesar 0,200 ($p > 0,05$) maka menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolonieritas

Hasil pengujian multikolonieritas menunjukkan tidak ada *tolerance* pada variabel bebas yang bernilai kurang dari 0,10 dan VIF yang tidak lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independ dalam model regresi berganda.

3. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai D-W sebesar 1,8928. Dengan tabel Durbin Watson ($n=36$, $k=5$) diperoleh nilai *dU* sebesar 1,799. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai D-W berada diantara *dU*

yaitu 1,799 dan 4 – dU yaitu 2,201. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tidak ada masalah autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian heterokedastisitas dengan menggunakan uji *glejser* dapat dilihat bahwa koefisien parameter untuk masing-masing variabel bebasnya menunjukkan nilai signifikansi seluruhnya $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Tabel 3
Uji Determinasi dan Uji F

<i>Adjusted R Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
0,4514	5,6077	0,0016

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil pada tabel 3 terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,4514 atau 45,14%. Hasil ini menunjukkan bahwa 45,14% perubahan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran komite audit, pengungkapan CSR dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 54,86% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

Hasil pada tabel 3 terlihat bahwa nilai $F = 5,6077$ dengan probabilitas sebesar 0,0016. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa secara bersama-sama nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan asing, ukuran komite audit, pengungkapan CSR dan ukuran perusahaan.

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	16,4181	4,5522		3,6066	0,0015
Kepemilikan Institusional	-0,0411	0,0879	-0,0797	-0,4670	0,6449
Kepemilikan Asing	0,3583	0,2727	0,2784	1,3138	0,2019
Ukuran Komite Audit	1,8981	1,1487	0,3723	1,6523	0,1121
SIZE	-11,5246	2,8694	-0,6429	-4,0163	0,0005
Pengungkapan CSR	0,2894	0,2235	-0,3092	1,2952	0,2081

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis satu dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai *t* hitung -0,4670 dengan nilai signifikansi kepemilikan institusional sebesar 0,6449 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dengan demikian hipotesis satu ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Susanti dan Mildawati (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebab, kepemilikan institusional hanya berfokus pada laba saat ini, sehingga jika laba saat ini tidak memberikan keuntungan yang baik oleh pihak institusional maka pihak institusional akan menarik sahamnya dari

perusahaan dan mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan. Akibatnya pasar saham mereaksi negatif yang berupa turunnya volume perdagangan saham dan harga saham, sehingga menurunkan nilai pemegang saham. Oleh karena itu dengan kepemilikan institusional yang tinggi belum tentu meningkatkan nilai perusahaan.

Sebagai contoh data sampel perusahaan Cakra Mineral Tbk memiliki kepemilikan institusional pada tahun 2014 sebesar 0,1987 dan pada tahun 2015 turun menjadi 0,0814 namun berkebalikan dengan nilai perusahaan yang pada tahun 2014 sebesar 0,0171 naik menjadi 0,0415 di tahun 2015. Adapun perusahaan Vale Indonesia Tbk yang pada tahun 2014 dan 2015 memiliki kepemilikan institusional yang sama yaitu sebesar 0,5942 namun mengalami penurunan nilai perusahaan yaitu 1,4787 di tahun 2014 menjadi 0,7129 di tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Begitu pula penelitian Perdana dan Raharja (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan karena pihak institusi sebagai pemilik saham perusahaan belum efektif dalam melaksanakan kontrol dan monitoring terhadap manajemen sebagai pihak yang ditunjuk untuk mengelola perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis dua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t hitung 1,3138 dengan nilai signifikansi sebesar 0,2019 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dengan demikian hipotesis dua ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Atmaja (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut memperjelas bahwa dalam hal ini pemilik asing kurang melakukan pengawasan yang ketat terhadap manajemen dalam menjalankan perusahaan, atau dengan kata lain para pemilik asing belum dapat menerapkan

good corporate governance seperti perusahaan asing pada umumnya, sehingga hal ini berdampak pada kinerja perusahaan dan secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Analisis lain yaitu kepemilikan asing mengarah pada kepentingan pribadi seperti misalnya para pemegang saham asing ingin menjual hasil tambang ke sesama pemegang saham asing dengan harga tertentu sehingga hal ini tidak sejalan dengan tujuan para pemegang saham umum sehingga dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan.

Sebagai contoh data sampel perusahaan Golden Energy Mines Tbk memiliki kepemilikan asing pada tahun 2014 sebesar 0,300 dan pada tahun 2015 naik menjadi 0,9667 namun berkebalikan dengan nilai perusahaan yang pada tahun 2014 sebesar 3,2141 turun menjadi 1,8899 di tahun 2015. Adapun perusahaan Baramulti Suksessarana Tbk yang pada tahun 2014 dan 2015 memiliki kepemilikan asing yang sama yaitu sebesar 0,2600 namun mengalami penurunan nilai perusahaan yaitu 2,4635 di tahun 2014 menjadi 1,6773 di tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis tiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t hitung 1,6523 dengan nilai signifikansi sebesar 0,1121 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dengan demikian hipotesis tiga ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) yang menunjukkan ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa ada kemungkinan keberadaan komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan apalagi dengan adanya Surat Edaran dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. SE-008/BEJ/12-2001 tanggal 7 Desember 2001 perihal keanggotaan komite audit sehingga

investor tidak perlu melihat jumlah komite audit yang dimiliki suatu perusahaan karena dianggap perusahaan pasti sudah memenuhi peraturan tersebut. Serta peran komite audit kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan. Akibatnya dapat muncul pertanggungjawaban manajemen perusahaan yang tidak transparan dan mengakibatkan menurunnya kepercayaan para pelaku modal sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun (Perdana dan Raharja, 2014)

Sebagai contoh data sampel perusahaan Golden Eagle Energy Tbk pada tahun 2014 dan 2015 memiliki jumlah komite audit yang sama yaitu 3 orang tetapi nilai perusahaan pada tahun 2014 ke 2015 mengalami penurunan yaitu 8,1237 turun menjadi 1,1957. Adapun perusahaan Timah Tbk yang pada tahun 2014 dan 2015 memiliki jumlah komite audit 4 orang juga mengalami penurunan nilai perusahaan yaitu 5,1887 di tahun 2014 menjadi 0,8265 di tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis empat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t hitung 1,2952 dengan nilai signifikansi sebesar 0,2081 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dengan demikian hipotesis empat ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Dian dan Lidyah (2014) bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebuah perusahaan belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaannya dan perusahaan yang tidak mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* belum tentu memiliki nilai perusahaan yang rendah. Sering kali terjadi apa yang dijalankan didalam CSR sebuah perusahaan tidak sesuai dengan apa yang diinginkan masyarakat sekitar, sehingga yang dilakukan perusahaan belum mendapat respon yang baik dari masyarakat sekitar.

Sebagai contoh data dari sampel perusahaan Vale Indonesia Tbk yang pada tahun 2014 mengungkapkan CSR sejumlah 24 item dan meningkat menjadi sejumlah 38 item di tahun 2015 namun berkebalikan dengan nilai perusahaan yang pada tahun 2014 sebesar 1,4787 turun menjadi 0,7129 di tahun 2015. Begitu pula dengan perusahaan Baramulti Suksessarana Tbk yang pada tahun 2014 mengungkapkan CSR sejumlah 5 item dan meningkat menjadi 12 item di tahun 2015 namun berkebalikan juga dengan nilai perusahaan yang pada tahun 2014 sebesar 2,4635 turun menjadi 1,6773 di tahun 2015. Hal ini terjadi karena investor dalam berinvestasi bukan melihat pengungkapan CSR tapi tindakan yang dilakukan perusahaan selama 1 tahun. Pada penelitian ini, nilai perusahaan yang digunakan yaitu mengambil nilai perusahaan pada akhir tahun sedangkan pengungkapan CSR ada pada tahun setelahnya. Jadi semisal, nilai perusahaan diambil pada akhir tahun 2014, sedangkan pengungkapan CSR pada tahun 2014 diungkapkan pada tahun 2015. Hal ini tidak logis jika dilihat pada tahun yang sama. Jadi pengungkapan CSR hanya ukuran bagi perusahaan di tahun tersebut.

Size terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis lima dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai *t* hitung -4,0163 yang berarti terjadi hubungan negatif dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain saat ukuran perusahaan bertambah maka nilai perusahaan berkurang. Nilai signifikansi sebesar 0,0005 kurang dari $\alpha = 0,05$ maka hipotesis lima diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Perdana dan Raharja (2014) bahwa perusahaan yang beraset besar memiliki akses untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang besar akan mendapat perhatian lebih dari masyarakat dan investor sehingga harus bersikap hati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya.

Hasil penelitian Hargiansyah (2015) menunjukkan ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan

memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya. Akan tetapi, semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan mengalami perkembangan karena memiliki kondisi yang stabil terutama dalam pengembalian saham untuk investor. Perusahaan besar memang memiliki ketahanan yang lebih baik. Memiliki kemampuan dan mudahnya mendapatkan sumber dana yang besar sehingga dapat memperoleh keuntungan besar merupakan salah satu alasan investor memilih perusahaan besar. Kemudahan akses dari perusahaan besar untuk mendapatkan pendanaan eksternal, sehingga biaya-biaya transaksi akan kurang bila dibandingkan dengan perusahaan kecil serta perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan. Perusahaan akan didorong untuk menerapkan struktur yang baik dan mekanisme dalam pengelolaan perusahaan sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Maspupah, 2014).

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang sudah dijelaskan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa pertama kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebab, kepemilikan institusional memiliki kecenderungan hanya berfokus pada laba saat ini.

Kedua, kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini pemilik asing kurang melakukan pengawasan yang ketat terhadap manajemen dalam menjalankan perusahaan, atau dengan kata lain para pemilik asing belum dapat menerapkan *good corporate governance* seperti

perusahaan asing pada umumnya serta kepemilikan asing mengarah pada kepentingan pribadi.

Ketiga, ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ada kemungkinan keberadaan komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Serta peran komite audit kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan.

Keempat, pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sering kali terjadi apa yang dijalankan didalam CSR sebuah perusahaan tidak sesuai dengan apa yang diinginkan masyarakat sekitar, sehingga yang dilakukan perusahaan belum mendapat respon yang baik dari masyarakat sekitar dan investor bukan melihat pengungkapan CSR tetapi tindakan perusahaan yang dilakukan selama 1 tahun.

Kelima, ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan mengalami perkembangan karena memiliki kondisi yang stabil terutama dalam pengembalian saham untuk investor. Perusahaan akan didorong untuk menerapkan struktur yang baik dan mekanisme dalam pengelolaan perusahaan sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Keterbatasan dan Saran Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu terdapat unsur subjektifitas dalam menentukan indeks pengungkapan CSR sehingga dalam menentukan indeks pengungkapan di indikator yang sama, hasilnya akan berbeda-beda setiap peneliti dan dalam memilah kepemilikan asing tidak akurat karena tidak bisa membedakan mana kepemilikan asing yang sebenarnya semu.

Untuk penelitian selanjutnya peneliti dapat bekerja sama dengan orang lain yang bersedia membantu dalam menganalisa setiap item pengungkapan CSR di laporan tahunan agar menghindari unsur subjektif.