

# **Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Oleh :  
Kadek Ria Citra Dewi<sup>1)</sup>  
I Gede Sanica<sup>2)</sup>

## **ABSTRACT**

*The main goal of company is to improve the value of the company. The company's value can increase wealth for shareholders. Factors that may affect the value of the company are the ownership structure of the company and corporate social responsibility. This study aims to determine the effect of institutional ownership, managerial ownership, and corporate social responsibility disclosure to firm value. Firm value in this study as proxy for the value of Tobin's Q. The population of this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2013-2015. The method of analysis in this study using multiple linier regression. The results of this study show that institutional ownership and managerial ownership does not affect the value of the firm, while the corporate social responsibility disclosure has positive affect on firm value.*

---

**Keywords:** *firm value, institutional ownership, managerial ownership, corporate social responsibility*

## **PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 berdampak terhadap pasar modal Indonesia yang tercermin dari terkoreksi

turunnya harga saham hingga 40–60 persen dari posisi awal tahun 2008, yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang membutuhkan likuiditas dan diperparah dengan aksi “ikut-ikutan” dari investor domestik yang ramai-ramai melepas sahamnya. Kondisi tersebut secara harafiah akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini juga tercermin dari banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan laba sampai dengan mengalami kerugian sehingga menimbulkan pemutusan hubungan kerja (PHK).

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. Namun, dalam meningkatkan nilai perusahaan akan muncul masalah kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham). Tidak jarang manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut agensi konflik, hal tersebut terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadinya sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham inilah yang melatarbelakangi perlunya tata kelola perusahaan yang baik. Dengan adanya tata kelola perusahaan diharapkan mampu memberikan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. Tata kelola perusahaan mulai menjadi topik menarik di Indonesia pada tahun 1998 saat Indonesia mengalami krisis. Mekanisme tata kelola perusahaan dapat berupa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kebutuhan untuk menerapkan tata kelola perusahaan merupakan bagian penting dalam perusahaan agar dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan.

Selain menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan juga akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan mencoba menyajikan informasi yang lebih lengkap, misalnya dengan menambahkan tentang aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial perusahaan sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan dengan kinerja lingkungan dan sosial yang baik merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut yang kemudian berujung pada peningkatan harga saham. Perusahaan akan berlomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai sektor untuk dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan salah satu faktor non keuangan lainnya yang sekarang ini perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sering dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban ekonomi dan legal (Kusumadilaga, 2010).

Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi barang jadi. Dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aset tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka, salah satunya dengan investasi saham oleh para investor, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Herawaty, 2008).

#### **PERUMUSAN MASALAH**

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?

3. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015?

## **KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN**

### **1. Teori Keagenan**

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

### **2. Teori Legitimasi**

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

### **3. Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan**

Menurut Bowen dalam Totok Mardikanto (2014), mendefinisikan CSR sebagai kewajiban pengusaha untuk merumuskan kebijakan, membuat keputusan, atau mengikuti garis tindakan yang diinginkan dalam hal tujuan dan nilai-nilai masyarakat. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* dalam Totok Mardikanto (2014), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para

karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

#### **4. Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan**

Hendriksen 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.

#### **5. Nilai Perusahaan**

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai pasar perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer ataupun komisaris.

#### **6. Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investari mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

## 7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Diyah dan Erman, 2009). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

## 8. Hipotesis Penelitian

### a. Pengaruh Kepemilikan Instutusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Menurut Sofyaningsih dan Pancawati (2011) meningkatkan kepemilikan institusional menjadikan fungsi pengawasan akan berjalan secara efektif dan menjadikan manajemen semakin berhati-hati dalam memperoleh dan mengelola pinjaman (hutang), karena jumlah hutang yang semakin meningkat akan menimbulkan *financial distress*. Oleh karena itu, dengan adanya hal tersebut maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mencegah pemborosan oleh manajemen.

H<sub>1</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### b. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Rustiarini, 2011). Pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah dimana manajemen memiliki proporsi saham dari perusahaan yang mereka kelola. Dengan adanya sebagian proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, maka hal tersebut akan menjadikan pihak manajemen bisa merasakan manfaat dari keputusan-keputusan yang diambilnya (Bernandhi, 2013). Begitu pun sebaliknya, risiko-risiko akibat kesalahan

pengambilan keputusan juga dapat secara langsung dirasakan dampaknya.

Menurut Jensen dan Meckling mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain dengan meningkatkan kepemilikan *insider* (*insider ownership*), sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dengan manajer. Semakin bertambahnya saham yang dimiliki manajer, melalui kepemilikan manajerial akan memotivasi kinerja manajemen karena mereka merasa memiliki andil dalam perusahaan baik sebagai pengambil keputusan maupun dalam tanggung jawab atas setiap keputusan yang diambil. Sehingga pada akhirnya kinerja manajemen akan semakin baik dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan Adri, dkk (2014).

H<sub>2</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

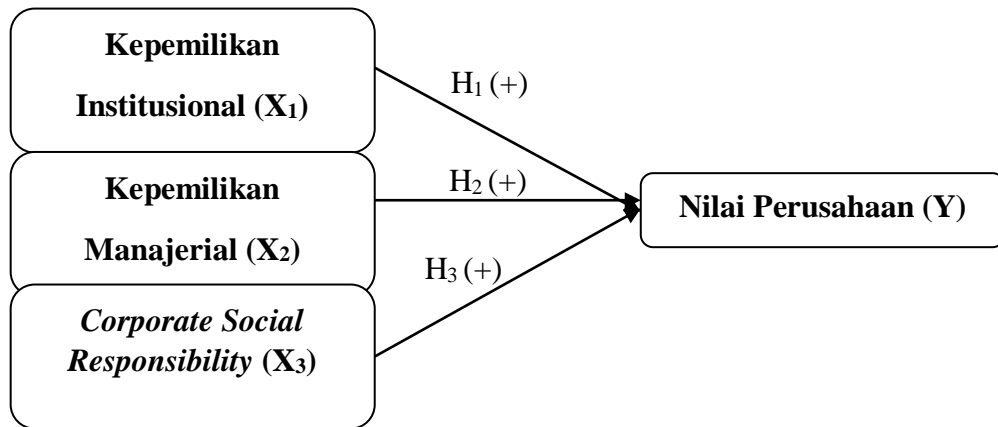
**c. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* perusahaan akan mengeluarkan sejumlah biaya, dan akan menjadi beban yang mengakibatkan pendapatan perusahaan berkurang sehingga tingkat profit perusahaan akan turun. Menerapkan *Corporate Social Responsibility* menjadikan nama perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen pun akan semakin tinggi. Meningkatnya loyalitas konsumen berdampak pada meningkatnya penjualan perusahaan dan *profitabilitas* perusahaan yang berarti semakin tingginya nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas tanggung jawab sosial di lingkungan sekitar (Rimba, 2010).

H<sub>3</sub>: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### 1. Desain Penelitian



### 2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data dari ICMD dan *www.idx.co.id* periode 2013-2015.

### 3. Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pengungkapan *corporate social responsibility* serta nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Data diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang didapatkan melalui situs *www.idx.co.id*.

### 4. Definisi Operasional Variabel

#### a. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham.

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots(3.1)$$



Keterangan:

- Q = Nilai perusahaan
- EMV = Nilai pasar ekuitas
- EBV = Nilai buku dari total ekuitas
- D = Nilai buku dari total hutang

**b. Variabel Bebas (*Independent Variable*)**

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Tendi Haruman, 2008). Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti investor institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tendi Haruman, 2008).

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.2)$$

- 2) Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan (Diyah dan Eman, 2009).

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots(3.3)$$

- 3) *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Daftar pengungkapan sosial yang digunakan adalah daftar pengungkapan dengan jumlah 91 item yang diadaptasi berdasarkan pengungkapan yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* versi *Generation 4* (GRI G4) dengan enam indikator yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, kinerja sosial, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab atas produk.

$$CSD = \frac{n}{k} \dots\dots\dots(3.4)$$

Keterangan:

- CSD = indeks pengungkapan perusahaan
- n = jumlah item pengungkapan yang dipenuhi
- k = jumlah semua item yang mungkin dipenuhi

## 5. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data laporan tahunan perusahaan periode tahun 2013-2015. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *annual report* yang didapat melalui *website www.idx.co.id*. Data penelitian ini menggunakan data sekunder meliputi data perusahaan manufaktur *go public* yang mencakup periode 2013-2015 yang dipandang cukup mewakili kondisi-kondisi perusahaan di Indonesia. Alasan menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia adalah karena bursa tersebut terbesar dan dapat mempresentasikan kondisi bisnis di Indonesia.

## 6. Populasi, Sampel dan Metode Penentuan Sampel

### a. Populasi Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2013-2015. Sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

### b. Sampel Penelitian

Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama tahun 2013-2015.
- 2) Menerbitkan laporan tahunan lengkap secara berturut-turut selama tahun 2013-2015.
- 3) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu memiliki kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial serta pengungkapan *corporate social responsibility* dalam laporan keuangannya.

### c. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara membuat suatu daftar (*checklist*) pengungkapan sosial. Selain itu juga dengan melakukan studi dokumentasi yang dilakukan dengan

mengumpulkan data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) serta situs BEI yaitu *www.idx.co.id*.

## 7. Teknik Analisis Data

### a. Uji Statistik Deskripsi

### b. Uji Asumsi Klasik

#### 1) Uji Normalitas

#### 2) Uji Multikolinearitas

#### 3) Uji Autokolerasi

#### 4) Uji Heteroskedastisitas

### c. Uji Hipotesis

#### Analisis Regresi Linier Berganda

#### 1) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

#### 2) Uji Kelayakan Model (Uji F)

#### 3) Uji Hipotesis (Uji t)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1 Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama tahun 2013-2015	136
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap secara berturut-turut selama tahun 2013-2015	(15)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki informasi lengkap terkait dengan variabel penelitian yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i>	(93)
Perusahaan manufaktur yang terpilih sebagai sampel penelitian		28
Jumlah sampel penelitian selama tahun 2013-2015		84

Sumber: Data diolah, 2016

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### 1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum tentang obyek penelitian yang dijadikan sampel meliputi mean, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Penjelasan data melalui statistik

diskriptif diharapkan dapat memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel terikat dan variabel bebas. Variabel nilai perusahaan (Y) sebagai variabel terikat yang diukur dengan rasio Tobin's Q. Variabel kepemilikan institusional ( $X_1$ ), kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) dan pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) merupakan variabel bebas. Berikut disajikan hasil uji statistik deskriptif masing-masing variabel pada Tabel 4.2 berikut.

**Table 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	84	0,3222	0,9799	0,679879	0,1747696
KM	84	0,0000	0,2777	0,048620	0,0802744
CSR	84	0,0879	0,5275	0,247507	0,1013874
TOBINS'Q	84	0,5095	1,4180	0,879611	0,2049584
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat dijelaskan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,679879 artinya saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain pada perusahaan manufaktur selama periode tahun 2013 sampai 2015 adalah sebesar 67,9879 persen. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk sebesar 32,22 persen, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Gunawan Dianjaya Stell Tbk sebesar 97,99 persen. Standar deviasi sebesar 0,1747696 artinya selama tiga tahun, kepemilikan insitusional pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyimpang dari rata-ratanya sebesar 17,47696 persen.

Nilai rata-rata hitung (*mean*) kepemilikan manajerial sebesar 0,048620 artinya persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan pada perusahaan manufaktur selama periode tahun 2013 sampai 2015 adalah sebesar 4,862 persen. Kepemilikan manajerial terendah selama periode 2013 sampai 2015 yaitu sebesar 0,000 dimiliki oleh PT. Asahimas Flat Glass Tbk, sedangkan kepemilikan manajerial tertinggi yaitu sebesar 0,2777 dimiliki oleh PT. Indo Kordsa Tbk. Standar deviasi kepemilikan manajerial sebesar 0,0802744 artinya selama tiga tahun

pengamatan, kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyimpang dari rata-ratanya sebesar 8,02744 persen.

Nilai rata-rata hitung (*mean*) dari pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar 0,247507 artinya pengungkapan tanggung jawab sosial pada perusahaan manufaktur selama periode tahun 2013 sampai 2015 adalah sebesar 0,247507. Nilai terendah dari pengungkapan *corporate social responsibility* dimiliki oleh PT. Beton Jaya Manunggal Tbk sebesar 0,0879 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 0,5275. Standar deviasi sebesar 0,1013874 artinya selama tiga tahun, pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyimpang dari rata-ratanya sebesar 0,1013874.

Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q memiliki rata-rata sebesar 0,879611. Nilai perusahaan terendah dimiliki oleh PT. Barito Pasific Tbk sebesar 0,5095 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Lion Metal Works Tbk sebesar 1,4180. Standar deviasi sebesar 0,2049584 artinya selama tiga tahun, nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyimpang dari rata-ratanya sebesar 0,2049584.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Suatu model dinyatakan baik untuk alat prediksi apabila mempunyai sifat-sifat *best linier unbiased estimator* (Gujarati, 2007). Model dinyatakan cukup baik dan dapat dipakai untuk memprediksi apabila sudah lolos dari serangkaian uji asumsi ekonometrik yang melandasinya. Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada dalam penelitian ini dan menentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari:

## 3. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dideteksi dengan menggunakan pendekatan Uji Sampel Kolmogorov Smirnov dengan kriteria : jika  $p > 0.05$  sebaran datanya berdistribusi normal dan sebaliknya jika  $p < 0.05$  sebaran datanya tidak

normal. Dari hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS 23 for Windows diperoleh hasil seperti Tabel 4.3 berikut.

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,16848473
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0,080
	Positive	0,080
	Negative	-0,036
Test Statistic		0,080
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.3 menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,080 dengan nilai signifikan sebesar 0,200. Hal ini dapat disimpulkan bahwa keempat variabel yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pengungkapan *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan memiliki data terdistribusi normal.

#### 4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji Multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance Inflation Faktor* (VIF) kurang dari 10, maka tidak terdapat multikolinieritas. Berdasarkan pengujian data maka diperoleh hasil pengolahan data dari perhitungan *Tolerance* dan *Variance Inflation Faktor* (VIF) yang ditunjukkan pada Tabel 4.4 berikut.

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KI	0,782	1,278
	KM	0,797	1,254
	CSR	0,931	1,075

a. Dependent Variable: TOBINS'Q

Sumber: Data diolah, 2016

Pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional ( $X_1$ ), kepemilikan manajerial ( $X_2$ ), dan pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai Tolerance di atas 0,10 hal ini berarti tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas yaitu antara kepemilikan institusional ( $X_1$ ), kepemilikan manajerial ( $X_2$ ), dan pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ).

### 5. Uji Autokorelasi

Untuk menguji variabel-variabel yang diteliti, apakah terjadi autokorelasi atau tidak, dapat digunakan dengan uji Durbin Watson yaitu dengan cara membandingkan nilai Durbin Watson yang dihitung dengan  $d_L$  dan  $d_U$  yang ada dalam tabel.

**Tabel 4.5**  
**Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,569 <sup>a</sup>	0,324	0,299	0,1716147	1,745

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KI

b. Dependent Variable: TOBINS'Q

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.5 menunjukkan nilai DW sebesar 1,745. Berdasarkan tabel DW dengan jumlah sample  $n = 84$  dan jumlah variabel bebas  $k = 3$  diperoleh nilai  $d_L = 1,57$  dan  $d_U = 1,72$ . Nilai DW 1,745 terletak antara  $d_U$  (1,72) dan  $4-d_U$  (2,28) dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

**6. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya.

**Tabel 4.6**  
**Uji Heteroskedastisitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,096	0,071		1,342	0,183
	KI	-0,005	0,077	-0,007	-0,059	0,953
	KM	0,217	0,166	0,161	1,309	0,194
	CSR	0,102	0,122	0,096	0,841	0,403

a. Dependent Variable: Absolut Residual

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui bahwa nilai signifikansinya untuk variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pengungkapan *corporate social responsibility* lebih dari 5%, ini berarti bahwa tidak ada hubungan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan nilai residunya, maka hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data penelitian yang digunakan.

**7. Pengujian Hipotesis**

**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 4.7**  
**Analisis Regresi Linear Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,681	0,113		6,033	0,000
	KI	-0,097	0,122	-0,083	-0,800	0,426
	KM	-0,142	0,263	-0,056	-0,539	0,591
	CSR	1,099	0,193	0,544	5,709	0,000
Adjusted R Square		0,299				
F		12,795				
Sig. F		0,000				

a. Dependent Variable: TOBINS'Q

Sumber: Data diolah, 2016



Dari hasil perhitungan dalam Tabel 4.7 di atas, maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,681 - 0,097X_1 - 0,142X_2 + 1,099X_3 + e \dots \dots \dots (4.1)$$

Persamaan diatas dapat menjelaskan bahwa jika kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar 0 maka nilai perusahaan sebesar 0,681. Jika kepemilikan institusional mengalami kenaikan satu satuan maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,097. Apabila kepemilikan manajerial mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka nilai perusahaan menurun sebesar 0,142. Dan apabila pengungkapan *corporate social responsibility* mengalami kenaikan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,099.

#### **8. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Nilai koefisien determinasi dapat ditunjukkan dengan nilai *adjusted R-Square*. Nilai *adjusted R-Square* dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independen) dalam menerangkan variabel terikat (dependen).

Berdasarkan Tabel 4.7 nilai *adjusted R-Square* yang dihasilkan adalah sebesar 0,299 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional ( $X_1$ ), kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) dan pengungkapan *corporate social responsibility* ( $X_3$ ) mampu mempengaruhi nilai perusahaan ( $Y$ ) sebesar 29,9%. Sedangkan sisanya sebesar 70,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

#### **9. Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model regresi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan Tabel 4.7 nilai F hitung adalah 12,795 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf nyata sebesar 0,05 ini berarti bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini adalah layak. Hal ini bermakna bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan pengungkapan *corporate social responsibility* secara serempak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 10. Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh secara parsial terhadap variabel terikat. Untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak adalah dengan melihat nilai signifikansi dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05.

### a. Pengujian Hipotesis Pertama ( $H_1$ )

Pada Tabel 4.7 menunjukkan nilai t hitung KI sebesar -0,800 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,426 yang jauh lebih besar dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka  $H_1$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### b. Pengujian Hipotesis Kedua ( $H_2$ )

Pada Tabel 4.7 menunjukkan nilai t hitung KM sebesar -0,539 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,591 yang jauh lebih besar dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka  $H_2$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

### c. Pengujian Hipotesis Ketiga ( $H_3$ )

Pada Tabel 4.7 menunjukkan nilai t hitung CSR sebesar 5,709 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan hal tersebut maka  $H_3$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## INTERPRETASI HASIL PENELITIAN

### 1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan nilai uji t hitung sebesar -0,800 dengan tingkat signifikansi 0,426 yang jauh lebih besar dari taraf nyata sebesar 0,05. Sehingga disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa semakin besar persentase kepemilikan saham dari luar perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis pertama ditolak.

Pada Tabel 4.7 kepemilikan institusional berpengaruh negatif dengan koefisien  $-0,097$ . Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka menurunkan nilai perusahaan namun probabilitas signifikansinya sebesar  $0,426$  sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional yang besar dengan rata-rata sebesar  $67,9\%$  merupakan pemilik mayoritas. Menurut Pound (dalam Diah dan Erman, 2009), investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini dirasakan tidak menguntungkan oleh investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Karena investor institusional memiliki saham dengan jumlah besar, maka jika mereka menarik sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk yang meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini mendukung penelitian Demsetz and Villalonga (2001) dan Chilin Lu et al., (2007). Selain itu Hexana Sri Lastanti (2004) dan Wahyudi dan Pawesti (2006) menemukan bahwa meskipun kepemilikan institusional tinggi namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji t hitung menunjukkan sebesar  $-0,539$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,591$

yang jauh lebih besar dari taraf nyata 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen seperti direksi, manajemen, komisaris maupun pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis kedua ditolak.

Pada Tabel 4.7 kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dengan koefisien -0,142. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka menurunkan nilai perusahaan namun probabilitas signifikansinya sebesar 0,591 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung masih sangat rendah, hal tersebut dapat dilihat dari hasil uji statistik deskriptifnya yaitu rata-rata kepemilikan manajerial hanya sebesar 4,8%. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian Mohd Hassan Che Haat (2008). Begitu pula Sujoko dan Soebiantoro (2007) juga menyimpulkan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berupaya menjelaskan bahwa peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara

keseluruhan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Chilin (2007) dan Juhandi (2013).

### **3. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji t hitung menunjukkan sebesar 5,079 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa semakin tinggi pengungkapan *corporate social responsibility* maka mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis ketiga diterima.

Pada Tabel 4.7 pengungkapan *corporate social responsibility* menunjukkan

nilai koefisien sebesar 1,099 dan probabilitas signifikansi 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Terjadinya lonjakan perdagangan juga mengakibatkan

meningkatnya jumlah laba, karena meningkatnya penjualan dan pengungkapan tanggung jawab social yang banyak, dan akan mengakibatkan investor tertarik untuk menginvestasikan sahamnya ke perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian dari Rika dan Islahuddin (2008) serta Ety Murwaningsari (2009) dan Wien Ika (2010).

### **KESIMPULAN**

1. Kepemilikan institusional atau kepemilikan saham oleh pihak luar perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.
2. Kepemilikan manajerial atau kepemilikan saham oleh pihak manajemen tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.
3. Pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015.

### **SARAN**

1. Saran bagi investor institusional yang merupakan pemilik saham mayoritas hendaknya tidak terlalu mementingkan kepentingan pribadi dan tidak mengabaikan pemegang saham minoritas agar tidak terjadi kesenjangan kesejahteraan yang semakin melebar.
2. Saran bagi kepemilikan manajemen hendaknya tidak hanya memaksimalkan utilitasnya sendiri sehingga tidak merugikan pemegang saham lainnya.
3. Disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan mempertimbangkan variabel lain seperti kepemilikan asing, kebijakan dividen, profitabilitas, dan sebagainya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Abbas, Asad. 2013. Impact of Large Ownership on Firm Performance: A Case of non Financial Listed Companies of Pakistan. *World Applied Sciences Journal*, 21 (8), pp: 1141-1152
- Abdolkhani, Hakim, dan Reza Jalali. 2013. Effect of Managerial Ownership Concentrated on Firm Return and Value: Evidence from Iran Stock Market. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 3 (1), pp: 46-51
- Ayu Rizqia, Dwita, Siti Aisjah, dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, vol.4, no.11, ISSN: 2222-2847
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2006. *Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta
- Barkemeyer, Ralf. 2007. *Legitimacy as a Key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries. Paper for the 2007 Marie Curie Summer School on Earth System Governane. Amsterdam University of St Andrews & Sustainable Development Research Centre (SDRC) School of Management, Amsterdam*
- Barnea, Amir and Amir, Rubin. 2005. *Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders*
- Bursa Saham Indonesia. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses tanggal 10 Oktober 2016
- Chariri, Anis dan Imam, Ghozali. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang
- Chilin dan Grace M. Liao. 2007. Ownership Structure, Information Disclosure and Corporate Value: An Empirical Analysis of Taiwan Companies. *Proceedings of the 13 Asia Pacific Management Conference, Melbourne, Australia*, pp: 698-704
- Diyah, Pujiati dan Widanar, Erman. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*. Vol. 12. No.1. h. 71-86
- Demsetz, Harold and Belen Villalonga. 2001. Ownership Structure and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance*, pp. 209-233

- Dyah, Retno Reny. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan". Jogjakarta
- Faizal. 2004. Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi 4*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hackston, D., and Milne, M. 1996. Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 9. Pp.22-108
- Haruman, Tendi. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak
- Hassan, M. Che Haat, Rahman, Rashidah Abdul, dan Mahenthiran, Sakthi. 2008. Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23, No. 8, pp. 744-778
- Hendriksen, Eldon S. dan M. Brenda. 2000. *Teori Akunting Edisi 5*. Interaksara. Batam
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Jensen, M.C., dan Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, vol.3, pp: 305-360
- Jo Hoje, Harjoto Maretno A. 2011. Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*. 2011
- Juhandi, Nendi. 2013. The Effects of Internal Factors and Stock Ownership Structure on Dividend Policy on Company's Value [A Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)]. *International Journal of Business and Management Invention*, 2 (11), pp: 6-18
- Kumar, Jayesh. 2011. Does Ownership Structure Influence Firm Value? Evidence from India. *Indira Gandhi Institute of Development Research*, pp: 1-44
- Lastanti, Sri Hexena. 2004. Hubungan Struktur *Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. *Konferensi Nasional Akuntansi*. H.1-16



- Lu, Chilin, et al. 2007. Ownership Structure, Information Disclosure and Corporate Value: An Empirical Analysis of Taiwan Companies. *Proceedings of the 13th Asia Pacific Management Conference*, Melbourne, Australia
- Mardikanto, Totok. 2014. *Corporate Social Responsibility*. Alfabeta. Bandung
- Navissi, Farshid and Naiker, Vic. 2006. Institutional Ownership and Corporate Value. *Journal of Managerial Finance*, Vol. 32, No.1, pp.247-256
- Nurhayati, Ratna, Alistair, Brown, dan Greg, Tower. 2006. Natural Environment Disclosures of Indonesian Listed Company. *Paper Submission at AFAANZ Conference*, Welington, New Zealand
- Nugroho, Yanuar. 8 Oktober 2005. Tanggung jawab dan Keberlanjutan. <http://audentis.wordpress.com/>
- Nurlela, Rika dan Ishlahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak
- Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus
- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicud Sensi. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap *Earning Response Coefficient*. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar
- Saham OK. [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Diakses tanggal 16 Oktober 2016
- Siallagan, Hamonangan, dan Machfoedz, Mas'ud. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang
- Siregar, Syofian. 2013. Metode Penelitian Kuantitatif. Kencana Predana Media Group. Jakarta
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan. *BENEFIT*. Vol.8. No.h.1-25
- Sunyoto, Danang. 2013. Metodologi Penelitian Akuntansi. Refika Aditama. Bandung

- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2003. Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 6. No.1. h.54-68
- Suripto, Bambang. 1999. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan. Simposium *Nasional Akuntansi*. Malang
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak
- Ujiyantho, Arif Muh dan B.A, Pramuka. 2008. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar
- Waryanti. 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro
- Zuhron, Diana dan Heri, I Putu Pande Sukmawati. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya

---

Penulis adalah:

- 1) Mahasiswa Magister Akuntansi Universitas Udayana Denpasar, email: [ria\\_citradewi@yahoo.com](mailto:ria_citradewi@yahoo.com)
- 2) Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Nasional Denpasar, email: [gede\\_sanica@yahoo.com](mailto:gede_sanica@yahoo.com)