

**ANALISIS PENGARUH MEKANISME
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ANGELINE FRANSISCA RAHADIANI
NIM. C2C007011

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG

2011

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Angeline Fransisca Rahadiani
Nomor Induk Mahasiswa : C2C007011
Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Akuntansi
Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**
Dosen Pembimbing : Dr. Endang Kiswara, M.Si.,Akt.

Semarang, 13 April 2011

Dosen Pembimbing,

(Dr. Endang Kiswara, M.Si.,Akt.)
NIP. 1969 0214 1994 12 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Angeline Fransisca Rahadiani

Nomor Induk Mahasiswa : C2C007011

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 2 Mei 2011

Tim Penguji:

1. Dr. Endang Kiswara, MSi, Akt (.....)

2. Darsono,SE,MBA,Akt (.....)

3. Drs.Daljono,Msi,Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Angeline Fransisca Rahadiani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Analisis Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini, saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah - olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 April 2011
Yang membuat pernyataan,

(Angeline Fransisca Rahadiani)
NIM. C2C007011

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“LIVE IS QUEER WITH ITS TWISTS AND TURNS.

AS EVERYONE OF US SOMETIMES LEARNS.

AND MANY A FAILURE TURNS ABOUT.

WHEN HE MIGHT HAVE WON HAD THE STUCK IT OUT :

DON'T GIVE UP THOUGH THE PACE SEEMS SLOW”

Skripsi ini Kupersembahkan Untuk:

- **Papa Sonny dan Mama Tuti**
- **Eyang Kakung Pardi**
- **Adek Evan**
- **Keluarga Besar dan Sahabat-Sahabatku**

ABSTRACT

The aim of this research is to analyze the effect of corporate governance mechanism to firm valuation in Indonesia.

Corporate governance mechanism was defined by four variable which decided to board effectiveness, shareholder rights, managerial ownership, and corporate social responsibility disclosure, and firm value was defined by market capitalization. In this research are added with four control variable, there are firm size, shareholder satisfaction, efficiency of capital employed, and market activity. The statistical method in this research is multiple regression. The research sample is listed manufacture company in Indonesian Stock Exchange 2007 – 2009 period.

According to the result of hypothesis can conclude that overall corporate governance mechanism effect market value. However, separately board effectiveness, shareholder rights have a positif and significant effect to firm value. While shareholder rights and corporate social responsibility disclosure does not have a significant influence to firm value.

The implemeantation of corporate governance in public company made investor save and interest to inverst in that company. Many investor will increase stock price and effect the rise firm value.

Key Words : Corporate governance, board effectiveness, shareholder rights, managerial ownership, corporate social responsibility disclosure, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

Mekanisme *corporate governance* dilihat dari empat variabel yaitu keefektifan dewan, hak pemegang saham, kepemilikan manajerial, serta pengungkapan tanggung jawab sosial dan nilai perusahaan diukur dengan kapitalisasi pasar. Dalam penelitian ini ditambahkan empat variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, kepuasan pemegang saham, efisiensi modal kerja, aktivitas perusahaan. Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 – 2009.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diambil kesimpulan bahwa mekanisme *corporate governance* secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, secara terpisah keefektifan dewan dan kepemilikan saham manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hak pemegang saham dan pengungkapan tanggung jawab sosial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Implementasi *corporate governance* dalam perusahaan publik membuat investor merasa aman dan tertarik untuk berinvestasi. Semakin banyak investor maka harga saham perusahaan akan meningkat dan membuat nilai perusahaan makin meningkat pula.

Kata Kunci : *corporate governance*, keefektifan dewan, hak pemegang saham, kepemilikan manajerial, pengungkapan tanggung jawab sosial, nilai perusahaan

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah Bapa Yang Maha Kasih, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan”. Penulis mengharapkan skripsi ini berguna sebagai salah satu literatur yang dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Skripsi ini masih sederhana, sesederhana pemikiran penulis. Penulis tidak akan dapat menyelesaikan skripsi ini tanpa bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Sudharto P. Hadi, MES selaku Rektor UNDIP.
2. Prof. Dr. Muhammad Natsir, Msi., Akt selaku Dekan FE UNDIP.
3. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, Msi., Akt.) selaku Ketua Jurusan Akuntansi FE UNDIP.
4. Dosen Pembimbing saya, Dr. Endang Kiswara, M.Si,Akt yang selalu berusaha untuk meluangkan waktunya untuk memberikan arahan, dukungan, bimbingan dan bantuan kepada penulis.
5. Dosen Wali saya, Marsono, SE,M.Adv,Acc.,Akt, yang memberikan kemudahan dan nasehat kepada penulis selama menempuh masa studi.
6. Papa Sonny,Mama Tuti, Eyang Kakung Pardi dan Adek Ephann, yang telah memberikan kehangatan dirumah.
7. Teman-teman LeGi, Rini, Ririn, Meyung, Prima, Tika, Mbak May, Jere, Adis,terimakasih atas persahabatan dan dukungan yang tidak akan pernah terlupakan.

8. Saudara-saudaraku, semua keluarga Semarang dan Magelang, Mbak Merry, Mbak Utin, Mbak Agnes, Mas Andre, Mbak Henny, terimakasih atas info dan semangat yang telah diberikan.
9. Teman-teman sepermainan kampus, Amel, Fajrul, Bang Jek, Si Syur, Hary Cowok, Ko Sam, Bebek, Chunk, Gono, terimakasih atas candaan yang selalu menghibur.
10. Sahabat-sahabatku, Hary, Ega, Andin, Tika, Leny, Indun, Annya, Rida, Erwin, BimSak, BimAr, Pepen, Bety, Santi, Siwi, Oneng, terimakasih atas kasih sayang yang diberikan kepada penulis.
11. Teman-teman KKN Panggung Kidul, Cui, Sukma, Mas Rasid, Mas Agung, Mas Taufik, MamaLia, Nana, Dephi, Vita, Kiki, Diah, Dita, terimakasih atas kebersamaan selama KKN di posko keluarahan.
12. Kakak-kakak kos Lemponsari, Mbak Melly, Mbak Desy, Mbak Hilda, Mbak Hanum, Mbak Tyas, Mbak Fany, Mbak Bee, Mbak Oneng, Mbak Indah, terimakasih telah menambah rasa nyaman dirumah keduaku.
13. Guru dadakanku, Mbak Dian, mbak Tia, Mas Yusuf, Mas Joko, Pipit terimakasih atas tambahan ilmu yang telah diberikan.
14. Teman-teman Akuntansi S1 Reguler I 2007, yang telah memberikan arti pertemanan kepada penulis.
15. Seluruh karyawan FE UNDIP dan pihak BEI corner yang telah membantu dan memudahkan penulis selama masa studi.
16. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terima kasih telah membantu proses penulisan skripsi ini.

Skripsi ini merupakan karya sederhana yang penulis susun untuk menyelesaikan program S-1 dan dengan segala kerendahan hati penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun.

Semarang, 13 April 2011

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	5
1.3.1 Tujuan Penelitian	5
1.3.2 Kegunaan Penelitian	7
1.4 Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Keagenan	9
2.1.2 <i>Stakeholder Theory</i>	11

2.1.3 Nilai Perusahaan	13
2.1.4 <i>Corporate Governance</i>	14
2.1.4.1 Pengertian <i>Corporate Governance</i>	14
2.1.4.1 Prinsip - Prinsip <i>Corporate Governance</i>	15
2.1.4.1 Keefektifan Dewan	20
2.1.4.2 Hak Pemegang Saham	23
2.1.4.3 Kepemilikan Saham Manajerial.....	23
2.1.4.4 Tanggung Jawab Sosial Perusahaan	24
2.1.5 Penelitian Terdahulu	25
2.2 Kerangka Pemikiran	27
2.3 Pengembangan Hipotesis	28
2.3.1 Keefektifan Dewan Terhadap Nilai Perusahaan	28
2.3.2 Hak Pemegang Saham Terhadap Nilai Perusahaan.....	28
2.3.3 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.....	29
2.3.4 Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan.....	30
BAB III METODE PENELITIAN	32
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	32
3.1.1 Variabel Independen.....	32
3.1.2 Variabel Dependen	35
3.1.3 Variabel Kontrol.....	35
3.1.4 Definisi Operasional.....	36
3.2 Populasi dan Sampel	38
3.3 Jenis dan Sumber Data	38
3.4 Metode Pengumpulan Data	38

3.5	Metode Analisis	39
3.5.1	Uji Statistik Deskriptif.....	39
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	39
3.5.2.1	Uji Normalitas.....	40
3.5.2.2	Uji Multikolonieritas.....	40
3.5.2.3	Uji Autokorelasi.....	42
3.5.2.4	Uji Heterokedastisitas	42
3.5.3	Analisis Regresi.....	43
3.5.4	Pengujian Hipotesis	44
3.5.4.1	Koefisien Determinasi	44
3.5.4.2	Uji Signifikansi Simultan.....	45
3.5.4.3	Uji Signifikan Parameter Individual	46
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	46
4.1	Deskripsi Obyek Penelitian	46
4.2	Analisis Data	47
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	47
4.2.2	Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	49
4.2.2.1	Uji Normalitas.....	49
4.2.2.2	Uji Multikolonieritas.....	51
4.2.2.3	Uji Heterokedastisitas	52
4.2.2.4	Uji Autokorelasi.....	53
4.2.3	Hasil Pengujian Hipotesis	54
4.2.3.1	Koefisien Determinasi	54
4.2.3.2	Uji Hipotesis	55

	4.2.3.2.1 Hipotesis I	57
	4.2.3.2.2 Hipotesis II	57
	4.2.3.2.3 Hipotesis III	57
	4.2.3.2.4 Hipotesis IV	58
	4.3 Interpretasi Hasil	58
BAB V	PENUTUP	63
	5.1 Kesimpulan	63
	5.2 Keterbatasan Penelitian	64
	5.3 Saran	64
	DAFTAR PUSTAKA	65

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3.1 Definisi Operasional	36
Tabel 4.1 Penentuan Jumlah Sampel	46
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif Tahun 2007 – 2009	47
Tabel 4.3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	50
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	53
Tabel 4.6 Hasil Uji Determinasi	54
Tabel 4.7 Hasil Uji F	55
Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial	56

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	27
Gambar 4.1 Hasil Uji P-Plot of regression Standardized Residual	49
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas	52

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Sampel Perusahaan	69
Lampiran B	Item Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial.....	70
Lampiran C	Hasil Output SPSS Statistik Deskriptif.....	77
Lampiran D	Hasil Pengujian Regresi.....	78

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tema mengenai *corporate governance* telah menjadi salah satu isu yang penting, baik pada dunia akademis maupun praktis. Tema ini pada mulanya dibahas oleh akademisi ilmu keuangan dan akuntansi, karena pada mulanya masalah ini dianggap sebagai penyimpangan prosedur akuntansi dan kebijakan keuangan yang berpotensi merugikan pemilik modal (Prasetyantoko, 2008).

Penelitian di Indonesia pun sudah banyak mengangkat tema mengenai *corporate governance* semenjak krisis ekonomi yang melanda Asia Timur pada akhir tahun 1997. Menurut Iskandar dan Chamlou, 2000 (dalam Hidayah, 2008) , krisis ekonomi tersebut terjadi bukan hanya akibat faktor ekonomi makro, namun juga lemahnya *good corporate governance* di negara tersebut, seperti lemahnya hukum, standar akuntansi, dan pemeriksaan keuangan (*auditing*) yang belum mapan, pasar modal yang masih *under-regulated*, lemahnya pengawasan komisaris, dan terabaikannya hak minoritas.

Di Indonesia terdapat beberapa kasus lemahnya *good corporate governance*, salah satunya adalah PT. Lippo, Tbk. Dalam kasus ini, perusahaan melakukan manipulasi keuangan dengan terdeteksinya tiga laporan keuangan auditan. Padahal, seharusnya seorang auditor, sebagaimana halnya direksi dan komisaris merupakan pihak yang dipercaya oleh pemegang saham untuk melakukan suatu tugas tertentu, yang seharusnya dilandasi dengan itikad baik dan

kehati-hatian. Hal ini mengindikasikan bahwa auditor telah lalai melakukan tugasnya dengan baik. Dari kasus pelanggaran tersebut nampak bahwa adanya perbedaan kepentingan antara manajer perusahaan yang seharusnya menjalankan tugas dari pemegang saham dengan pemegang saham sendiri (Surya dan Yustiavandana, 2008).

Indonesia mulai menerapkan prinsip *good corporate governance* sejak menandatangani *Letter of Intenty (LoI)* dengan *International Monetary Fund (IMF)* yang salah satu bagian pentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan (*corporate governance*) di Indonesia. Sejalan dengan langkah tersebut, pada tahun 1999, pemerintah melalui Kep-10/M.EKUIIN/08/1999 membentuk suatu lembaga yaitu Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKKG). Komite ini bertugas untuk merumuskan dan menyusun rekomendasi kebijakan nasional mengenai *corporate governance*, antara lain meliputi *Code For Good Corporate Governance*. Selanjutnya komite secara berkesinambungan bertugas memantau perbaikan di bidang *corporate governance* di Indonesia. Hal ini kemudian diikuti oleh Bapepam dengan menerbitkan surat edaran Bapepam No.Se-03/PM/2000 tentang komite audit, menerbitkan peraturan pencatatan Bursa Efek Jakarta Nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek bersifat ekuitas di bursa pada tanggal 1 Juli 2000 dan beberapa peraturan lainnya, serta memberikan sanksi atas pelanggaran yang dilakukan oleh perusahaan publik (Khomsiyah, 2005 dalam Asba, 2009).

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan

perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. Martono dan Agus Harjito (2005) dalam Susanti (2010).

Hal tersebut juga diungkapkan oleh Brigman dan Gapenski (1996) dalam Kumalasari (2005) bahwa tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dilakukan dengan cara peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Hal ini terkait dengan pengambilan keputusan – keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dipergunakan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur. Sedangkan nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual Husman (2000) dalam Kumalasari (2005).

Secara umum, mekanisme *corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam peningkatan efisiensi ekonomi yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya. Mekanisme *corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran dari suatu perusahaan dan sebagai

sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Ujiyantho, 2006 dalam Sari, 2009).

Dalam riset *The Indonesian Institute For Corporate Governance (IICG)* menentukan bahwa alasan utama implementasi *corporate governance* merupakan suatu bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan dan implementasi *corporate governance* berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan *corporate governance* akan mengalami perbaikan citra dan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang telah membahas mengenai hubungan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Kohli dan Saha (2008), menguji mekanisme *corporate governance* secara keseluruhan terhadap nilai perusahaan dan menghasilkan hubungan yang signifikan antar variabel independen dan dependen. Aminah dan Ramadhani (2008), menguji struktur kepemilikan, mekanisme *corporate governance* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh secara bersama-sama variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial, hanya ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut badan pemberantasan korupsi (2010), untuk mencapai keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang, diperlukan pelaksanaan *good corporate governance (GCG)*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* akan diuji kembali terhadap nilai perusahaan dengan adanya variabel kontrol ukuran perusahaan, kepuasan pemegang saham, efisiensi modal kerja dan aktivitas perusahaan. Sesuai dengan penelitian Kohli dan Saha (2008) ,

mekanisme *corporate governance* dilihat dari enam aspek, yaitu struktur komposisi dan manajer dewan, komite dewan, kompensasi, hak pemegang saham, kepemilikan saham manajerial, dan tanggung jawab sosial perusahaan.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan terpilih dengan penanaman modal asing terbesar. Hal ini dikarenakan adanya tingkat laba industri yang tinggi membuat penilaian terhadap perusahaan mudah berubah, sehingga mengakibatkan kekhawatiran para investor akan kestabilan nilai perusahaan (Kohli dan Saha, 2008). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 – 2009.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini berjudul “ **Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**”.

1.2 Rumusan Masalah

Perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* dengan baik, seharusnya telah memenuhi prinsip - prinsip *good corporate governance*. Perusahaan akan segera menyampaikan informasi kepada *stakeholder* dalam pertanggungjawaban kinerjanya. Akhirnya perusahaan akan mendapatkan kepercayaan oleh para *stakeholder*-nya, sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan (Hidayah, 2008).

Oleh karena itu, masalah yang akan diteliti selanjutnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah keefektifan dewan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kekuatan hak pemegang saham berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan pemegang saham manajerial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan

1.3.1 Tujuan Penelitian

Corporate governance merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat waktu. Selain itu juga menunjukkan kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) semua informasi kinerja keuangan perusahaan secara akurat, tepat waktu dan transparan.

Sebuah perusahaan melakukan tata kelola perusahaan yang baik atau sering dikatakan *good corporate governance* memiliki motivasi untuk menarik investor, sehingga dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk itu, tujuan utama dari penulisan ini adalah melihat pengaruh mekanisme yang terkandung dalam *corporate governance* secara parsial, seperti keefektifan

dewan, hak pemegang saham, kepemilikan saham manajerial, pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2007 - 2009.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Hasil yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Dapat memberikan manfaat dalam memperoleh bukti empiris pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap peningkatan nilai perusahaan.
2. Memberikan pengetahuan/wacana bagi perkembangan studi akuntansi mengenai mekanisme *corporate governance* dan pengaruhnya terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia, terutama untuk perusahaan manufaktur.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini diuraikan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Berisi landasan teori sebagai kerangka acuan pemikiran dalam pembahasan masalah yang akan diteliti dan sebagai dasar analisis yang diambil dari berbagai literatur. Selain berisi landasan teori, bab ini juga meliputi penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini, kerangka pikir teoritis, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi variabel penelitian dan definisi variabel operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang hasil penelitian secara sistematis kemudian dianalisis dengan menggunakan metode penelitian yang telah ditetapkan untuk selanjutnya diadakan pembahasan tentang hasilnya.

BAB V : PENUTUP

Berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran-saran dari hasil penelitian

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori ini memiliki asumsi bahwa manajer akan bertindak secara oportunistik dengan mengambil keuntungan pribadi sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham (Syakhroza, 2003). Hal tersebut menimbulkan *agency cost* yang harus dikelola melalui berbagai mekanisme. Salah satu implikasi penting dari masalah keagenan menyangkut kebijakan keuangan, terutama terhadap dua pilihan, apakah akan menggunakan utang atau modal sendiri (*equity*) untuk membiayai kegiatan usaha (Prasetyantoko, 2008).

Keberadaan *agency cost* akan menyebabkan nilai perusahaan tidak dapat dicapai secara maksimal. Teori keagenan mengidentifikasi potensi konflik kepentingan antara pihak-pihak dalam perusahaan yang mempengaruhi perilaku perusahaan dalam berbagai cara yang berbeda (Jensen and Warner, 1988, dalam Syakhroza, 2003).

Masalah keagenan akan lebih sering muncul pada perusahaan dengan kepemilikan yang sangat terdispersi dan lebih merupakan kelompok investor yang sangat kecil tidak tertarik lagi untuk memantau kinerja manajemen perusahaan secara efektif. Akibatnya, pemegang saham justru memiliki kekuasaan yang sangat kecil untuk mengendalikan perilaku manajemen, khususnya berkaitan dengan keputusan manajemen yang dapat merugikan kepentingan pemegang saham (Syakhroza, 2003). Sementara itu *agency theory* yang dikembangkan oleh

Jensen dan Meckling (1976) memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai “*agent*” bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya diri sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Hal tersebut juga diungkapkan dalam Chariri (2008) bahwa agen dikarakterkan sebagai aktor yang mementingkan diri sendiri secara rasional memaksimalkan keuntungan ekonomi diri sendiri dan tidak melakukan hal terbaik bagi prinsipal.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan sebagai kontrak dibawah satu atau lebih prinsipal dengan orang lain sebagai agen untuk melakukan layanan dalam kepentingan yang termasuk pendelegasian wewenang dalam pembuatan keputusan pada agen. Jika kedua pihak tersebut berorientasi pada kepentingan masing-masing merupakan alasan mengapa agen tidak bertindak baik terhadap prinsipal. Dalam hal ini, prinsipal dapat membatasi perbedaan kepentingan dengan menyediakan insentif untuk agen dan mengadakan biaya pengawasan yang digunakan untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang. Dalam beberapa situasi, seorang agen akan dibayar untuk mengeluarkan sumber daya agar dia dapat menjamin tidak akan bertindak merugikan prinsipal atau memastikan bahwa prinsipal akan diganti kerugiannya jika melakukan hal tersebut.

Dari gambaran tersebut, tidak mungkin seorang prinsipal dan agen tidak membutuhkan biaya untuk memastikan bahwa agen akan membuat keputusan maksimal dari sudut pandang principal. Biaya yang dikeluarkan dalam masalah keagenan yaitu jumlah dari biaya pengawasan oleh prinsipal, biaya penggantian

rugi oleh agen, dan biaya penurunan kesejahteraan prinsipal. Hubungan antara pemegang saham dengan manajer perusahaan sesuai mendefinisikan hubungan keagenan antara pemisahan kepemilikan dan pengendalian pada kepemilikan perusahaan yang modern berhubungan dengan masalah keagenan secara umum.

Dengan bertumpu pada teori keagenan, pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang sesuai dengan kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. *Corporate governance* merupakan respon perusahaan terhadap konflik keagenan. Aspek- aspek *corporate governance* sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan (Rustiarini, 2010). Dalam kondisi tersebut, *corporate governance* diperlukan sebagai mekanisme pengendali yang efektif untuk menyelaraskan pemegang saham dengan kepentingan manajemen.

2.1.2 Stakeholder Theory

Merupakan sesuatu yang biasa jika perusahaan memiliki stakeholder. *Stakeholder theory* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya (pemegang saham, konsumen, supplier, pemerintah, dan masyarakat) (Ghozali dan Chariri, 2007). Namun dalam *stakeholder theory* Donaldson, 1995, terdapat tiga aspek dari *teori stakeholder* yaitu deskriptif, instrumental, dan normatif.

Aspek deskriptif memiliki arti bahwa teori mendeskripsikan asal perusahaan, cara manajemen berfikir mengenai proses manajerial, dan bagaimana

anggota dewan berfikir mengenai kepentingan pemilik perusahaan serta bagaimana perusahaan sesungguhnya dikelola. Aspek kedua, yaitu instrumental, dimana teori mengidentifikasi hubungan atau kelemahan hubungan antara stakeholder dan prestasi dari tujuan perusahaan tradisional. Sedangkan aspek ketiga yaitu normatif yang menginterpretasikan fungsi dari perusahaan termasuk identifikasi moral dan pedoman filosofi untuk operasi dan manajemen perusahaan.

Dalam stakeholder theory menurut Donaldson, 1995 terdapat evolusi model stakeholder yaitu pada model pertama investor, karyawan, dan pemasok dianggap sebagai input, dan hasil dari pengolahan input menjadi output merupakan keuntungan konsumen. Di dalam model ini, kontributor input berharap menerima kompensasi yang lebih, namun dalam kenyataannya hanya mendapat keuntungan normal. Oleh karena itu, muncullah model kedua dimana semua orang atau kelompok dengan kepentingan sah berpartisipasi dalam perusahaan mendapatkan keuntungan dan tidak ada prioritas kepentingan dan keuntungan yang diutamakan.

Dalam Freeman, 2004 pun dinyatakan bahwa *stakeholder theory* dimulai dengan adanya asumsi bahwa nilai adalah hal yang penting dan secara eksplisit merupakan bagian dari bisnis. Dalam hal ini, manajer menyatakan mengenai pernyataan nilai dan apa yang akan diperoleh *stakeholder*. Ini juga menekan manajer mengenai bagaimana mereka melakukan bisnis yang bersih.

Fokus dari teori ini yaitu terletak pada dua pertanyaan (Freeman ,2004) kepedulian dalam penciptaan nilai perusahaan, (2) Apa tanggung jawab yang dimiliki manajemen kepada *stakeholder*? Hal ini mendorong manajer untuk

menyatakan apa yang diinginkan oleh suatu bisnis, khususnya hubungan seperti apa yang mereka inginkan untuk menciptakan nilai kepada *stakeholder*.

Di teori ini, perusahaan merupakan suatu sistem dari jaringan *stakeholders* yang beroperasi di dalam sistem yang lebih besar dalam suatu sistem masyarakat yang menyediakan infrastruktur pasar dan hukum bagi aktivitas-aktivitas perusahaan (Clarkson, 1994 dalam Syakhroza, 2003). Dimana, tujuan perusahaan adalah menciptakan nilai bagi seluruh *stakeholder* di dalam masyarakat tersebut dengan menciptakan barang dan jasa.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan terkait dengan pengelolaan bisnis, kebijakan, etika bisnis dan kondisi lingkungan kerja. Menurut Nurlela dan Islahuddin (2008), nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar, karena dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Menurut Kohli dan Saha (2008), nilai perusahaan merupakan dampak dari tata kelola keseluruhan nilai perusahaan yang dinilai menggunakan kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi pasar diperoleh dari perkalian dari harga ekuitas dengan jumlah saham beredar, dimana perhitungan tersebut juga menggambarkan

persepsi eksternal harga perusahaan. Ini menunjukkan bagaimana perusahaan dinilai oleh *stakeholder*.

Menurut Siallagan dan Machfoez (2006), terdapat suatu sistem yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan dengan pemegang saham.

2.1.4 Corporate Governance

2.1.4.1 Pengertian Corporate Governance

Definisi *corporate governance* menurut beberapa pihak, antara lain:

1) Menurut Bank Dunia

Corporate governance adalah aturan dan standar organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direktur dan manajemen serta perincian dan penjabaran tugas dan wewenang serta pertanggungjawabannya kepada investor (pemegang saham dan kreditur). Tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan sistem pengendalian dan keseimbangan (*check and balances*) mencegah penyalahgunaan dari sumber daya perusahaan, dan tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan.

2) *Malaysian Finance Committee on Corporate Governance*, February 1999

“*Corporate Governance* merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta urusan-urusan

perusahaan, dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan, dengan tujuan utama mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders yang lain.”

- 3) Menurut OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*)

Corporate governance menurut OECD yaitu cara-cara manajemen perusahaan (yaitu kreditur) bertanggungjawab kepada pemiliknya (yaitu pemegang saham). Para pengambilan keputusan atas nama perusahaan adalah dapat dipertanggungjawabkan, menurut tingkatan yang berbeda pada pihak lain yang dipengaruhi oleh keputusan tersebut, termasuk perusahaan itu sendiri para pemegang saham, kreditur dan para publik penanam modal.

2.1.4.2 Prinsip – Prinsip Corporate Governance

Pada Indonesia, *Code Of Good Corporate Governance* yang diterbitkan oleh Komite Nasional *Corporate Governance* terdapat 5 prinsip yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan, yaitu:

1. Transparency (Transparansi)

Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktek bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah diakses dan mudah dipahami bagi *stakeholder*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga

informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan.

2. Accountability (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

3. Responsibility (Tanggung Jawab)

Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

4. Independensi (Kemandirian)

Untuk mendukung implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, dimana tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

5. Fairness (Kewajaran)

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran.

Sedangkan, pada bulan April 1998, OECD telah mengeluarkan seperangkat prinsip *corporate governance* yang dikembangkan seuniversal mungkin. Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikembangkan OECD meliputi 5 hal sebagai berikut:

1. Perlindungan terhadap hak – hak pemegang saham (*The rights of shareholders*)

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus mampu melindungi hak-hak para pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas. Hak- hak tersebut mencakup hak dasar pemegang saham, yaitu :

- a. Hak untuk memperoleh jaminan keamanan atas metode pendaftaran kepemilikan.
- b. Hak untuk mengalihkan atau memindahtangankan kepemilikan saham.
- c. Hak untuk memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan secara berkala dan teratur.
- d. Hak untuk ikut berpartisipasi dan memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- e. Hak untuk memilih anggota dewan komisaris dan direksi.
- f. Hak untuk memperoleh pembagian laba (*profit*) perusahaan.

2. Perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham (*the equitable treatment of shareholders*)

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* haruslah menjamin perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Prinsip ini melarang adanya praktik perdagangan berdasarkan informasi orang dalam (*insider trading*) dan transaksi dengan diri sendiri (*self dealing*). Selain itu, prinsip ini mengharuskan anggota dewan komisaris untuk terbuka ketika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan atau konflik kepentingan (*conflict of interest*).

3. Peranan pemangku kepentingan berkaitan dengan perusahaan (*the role of stakeholders*)

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus memberikan pengakuan terhadap hak-hak pemangku kepentingan, sebagaimana ditentukan oleh undang-undang dan mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dalam rangka menciptakan lapangan kerja, kesejahteraan, serta kesinambungan usaha (*going concern*).

4. Pengungkapan dan transparansi (*disclosure and transparency*)

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus menjamin adanya pengungkapan yang tepat waktu dan akurat untuk setiap permasalahan yang berkaitan dengan perusahaan. Pengungkapan tersebut mencakup informasi mengenai kondisi

keuangan, kinerja, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan. Informasi yang diungkapkan harus disusun, diaudit, dan disajikan sesuai dengan standar yang berkualitas tinggi. Manajemen juga diharuskan untuk meminta auditor eksternal (kantor akuntan publik) melakukan audit yang bersifat independen atas laporan keuangan.

5. Tanggung jawab dewan komisaris atau direksi (*the responsibilities of the board*)

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pengawasan yang efektif terhadap manajemen oleh dewan komisaris, dan pertanggungjawaban dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham. Prinsip ini juga memuat kewenangan – kewenangan serta kewajiban- kewajiban profesional dewan komisaris kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan bagaimana investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri atau menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana atau kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer.

Menurut Kohli dan Saha (2008), terdapat enam mekanisme *corporate governance*, yaitu:

1. Struktur, komposisi, dan manajemen dewan
2. Komite dewan
3. Kompensasi
4. Hak pemegang saham
5. Konsentrasi kepemilikan
6. Penciptaan nilai dan kesadaran sosial

2.1.4.3 Keefektifan Dewan

Dalam konteks *corporate governance*, dewan yang berperan utama adalah dewan komisaris. Dewan komisaris mengelola perusahaan dan dipertanggungjawabkan kepada publik. Oleh karena itu, dewan komisaris dipertaruhkan kredibilitasnya untuk mengendalikan apakah laporan keuangan perusahaan dapat dipercaya.

Keefektifan dewan sangat diharapkan dalam pembentukan *good corporate governance*. Jika dewan mengelola sumber daya perusahaan dengan baik, maka kinerja perusahaan akan baik pula (Syakhroza, 2004).

Menurut Syakhroza (2004), terdapat empat faktor yang menentukan *good board governance*, yaitu:

1. Komposisi

Komposisi dewan akan berdampak pada kualitas keputusan yang dibuat. Jika dewan terlalu sedikit, maka kualitas keputusan akan maksimal. Disamping

itu, tata kelola perusahaan akan semakin baik jika komposisi dewan bersifat heterogen.

Dalam butir 1-a dari Peraturan Pencatatan Efek No 1-A PT Bursa Efek Indonesia mengenai Ketentuan Umum Pencatatan efek yang Bersifat Ekuitas di Bursa mengatur tentang rasio komisaris independen. Dinyatakan bahwa jumlah komisaris independen haruslah secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak yang bukan merupakan pemegang saham pengendali, dengan ketentuan bahwa jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari seluruh jumlah anggota komisaris.

2. Karakteristik

Dewan perusahaan yang berpendidikan dan berpengalaman akan dapat mengelola perusahaan untuk memaksimalkan sumber daya perusahaan yang dimiliki.

3. Struktur

Untuk membangun dewan yang kuat, maka peran personal pendukung perusahaan untuk memperkuat kompetensi dan kredibilitas pengurus sangat penting. Komite- komite yang ada sebagai bagian dari struktur *governance* pendukung dewan komisaris harus berfungsi secara efisien.

Menurut Arief Effendi (2009), pembentukan komite bertujuan untuk meningkatkan keefektian kegiatan *corporate governance* di perusahaan. Beberapa komite yang dibentuk melalui surat keputusan dewan komisaris, yaitu

a. Komite Audit

Keberadaan komite audit di perusahaan sudah menjadi kewajiban, seperti dalam pasal 70 Undang-Undang No.17 Tahun 2003, disebutkan bahwa komisaris dan dewan pengawas BUMN wajib membentuk komite audit yang bekerja secara kolektif dan berfungsi membentuk komisaris dan dewan pengawas dalam menjalankan tugasnya.

b. Komite Nominasi

Komite ini bertugas menyusun kriteria pemilihan dan penilaian kinerja komisaris dan direksi. Tanggung jawabnya mencakup pengkajian kompetensi calon anggota direksi dan komisaris untuk posisi yang dimaksud, pengkajian rencana suksesi, evaluasi kinerja komisaris dan direksi, serta penyampaian usulan nama calon direksi dan komisaris.

c. Komite Remunerasi

Komite ini bertugas membantu komisaris dalam menentukan jumlah kompensasi bagi direksi dan dalam mengevaluasi mekanisme pelaksanaannya. Tanggung jawabnya mencakup penyusunan kebijakan penggajian atau insentif bagi anggota direksi dan komisaris dengan cara memastikan jumlah dan komposisi yang layak dan wajar dari remunerasi mereka berkaitan dengan kinerjanya.

d. Komite Manajemen Risiko

Komite ini bertugas mengidentifikasi, mengkaji, mengawasi, dan mengelola risiko yang dihadapi perusahaan meskipun tanggung jawab atas pengelolaan risiko di tangan komisaris dan direksi.

4. Proses

Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kinerjanya. Dalam pencapaian kinerja yang baik, dalam prosesnya terkadang perusahaan membutuhkan *reward and punishment* yang merupakan alat yang harus dimiliki agar tata kelola organisasi secara baik mudah untuk dicapai.

2.1.4.4 Hak Pemegang Saham

Pemegang saham berinvestasi di perusahaan dimana mereka memiliki suara pada keputusan perusahaan dan memiliki perlindungan haknya. Mekanisme perlindungan termasuk suara pemegang saham minoritas dalam pengambilan keputusan, prosedur ganti rugi pemegang saham, dan perlindungan melawan pelanggaran hak. Hak pemegang saham yang kuat untuk informasi, pemegang saham mencari transparansi dan pengungkapan pada laporan keuangan perusahaan. Hal ini menciptakan tekanan akuntabilitas dari manajemen dan direktur kepada pemegang saham. Transparansi dalam pelaporan keuangan meningkatkan efisiensi pasar modal dan membangun kepercayaan pemegang saham.

2.1.4.5 Kepemilikan Saham Manajerial

Pihak manajerial adalah pihak yang menjalankan perusahaan. Menurut Nuriningsih (2005) dalam Aminah dan Rahmi (2008), berpendapat bahwa manajer mendapatkan kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham

dengan tujuan untuk menseterakan dengan pemegang saham agar dapat menghasilkan kinerja yang lebih baik.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan insider dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan insider akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun demikian, menurut Demsetz dan Lehn (1985) dalam Ehiokoya (2009), menemukan adanya titik balik dalam tahap stage tertentu, yang menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu linear positif. Dalam kepemilikan insider yang relatif rendah efektivitas kontrol dan kemampuan menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer akan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian pada kepemilikan insider yang tinggi dan cenderung mengarah pada kepemilikan tunggal dan dominan (*blockholder*) mekanisme tersebut akan berkurang efektifitasnya.

2.1.4.6 Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Penciptaan nilai terkait erat dengan *stakeholder theory* yang menangkap perhatian para peneliti. Kohli dan Saha, 2008 menyatakan bahwa berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan melakukan sebuah model input- output, menciptakan kesejahteraan atau nilai terhadap *stakeholder* dengan mengubah kepentingan mereka dalam barang dan jasa. Hal ini didukung dengan argumen Jensen dalam Kohli dan Saha (2008), yang menyarankan perbaikan dari *stakeholder theory* yang mengusulkan hanya satu tujuan, yaitu memaksimalkan

nilai jangka panjang perusahaan. Hal ini tidak akan terjadi jika tidak ada ketertarikan dari *stakeholder* yang selalu dilindungi.

Dalam penciptaan nilai terhadap *stakeholder*, perusahaan saat ini berpijak pada *triple bottom lines*, yaitu tanggung jawab perusahaan pada aspek sosial, lingkungan, dan keuangan, sehingga setiap perusahaan diwajibkan mengungkapkan informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan. Pentingnya tanggung jawab perusahaan tersebut telah diatur dalam Undang- Undang No.25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

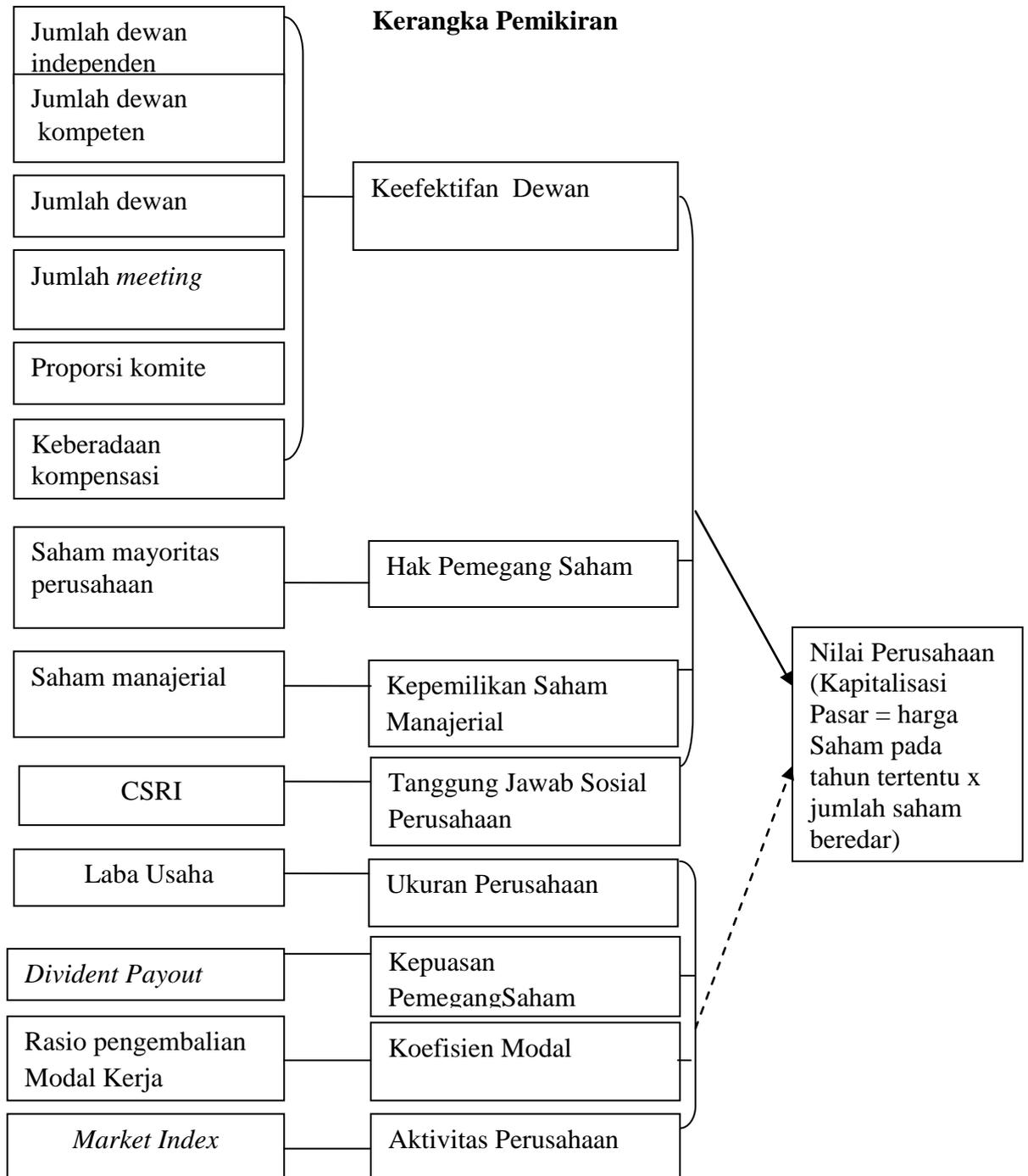
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Analisis	Variabel	Hasil penelitian
1.	Nisha Kohli dan Gour C Saha (2008)	<i>Corporate governance and valuations: Evidence from selected Indian companies</i>	Regresi berganda	Mekanisme <i>corporate governance</i> , nilai perusahaan	Terdapat hubungan positif antara nilai <i>corporate governance</i> terhadap nilai pasar
2.	Benjamin I Ehikioya, 2009	<i>Corporate Governance Structure and Firm Performance in developing economies evidence from Nigeria</i>	OLS Regression	<i>Firm Performance, corporate governance characteristic, firm specific heterogeneity</i>	- Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Tidak terdapat hubungan antara komposisi

3.	Steen Thomsen, 2004	<i>Corporate Value and Corporate Governance</i>	Linear Sederhana	Kepemilikan, anggota dewan, kekuatan <i>stakeholder</i> , nilai perusahaan	<p>dewan dengan kinerja perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> - Terdapat hubungan kepemilikan perusahaan dengan nilai perusahaan - Komposisi dewan berhubungan dengan penciptaan nilai perusahaan - Nilai perusahaan didorong dengan adanya kekuatan <i>stakeholder</i>
----	---------------------	---	------------------	--	--

2.2 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1



Keterangan :

- Hubungan antara variabel bebas dan terikat
- > Hubungan antara variabel kontrol dengan variabel terikat

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Keefektifan Dewan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam membangun model *good corporate governance*, perusahaan harus memiliki dewan komisaris yang kredibel. Menurut Syakhroza (2003), terdapat tiga faktor kredibilitas dewan komisaris, yaitu jumlah dewan komisaris, latar belakang pendidikan komisaris, serta faktor pengalaman komisaris. Keberadaan komisaris independen pun sudah sangat diperlukan dalam suatu perusahaan untuk menutupi kekurangan independensi suatu perusahaan.

Saat ini tidak hanya komisaris independen yang dibutuhkan untuk melakukan pengawasan, namun perlu diperkuat dengan adanya dukungan komite-komite. Komite-komite tersebut adalah komite audit, komite resiko, komite remunerasi, dan komite nominasi. Keberadaan komite dan komisaris akan mempengaruhi keputusan yang diambil untuk kepentingan perusahaan. Dengan adanya pengawasan yang kredibel maka keputusan akan lebih efisien, sehingga mempengaruhi nilai yang akan dicapai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 = Keefektifan dewan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Hak Pemegang Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Gompers, et al.(dalam Kohli dan Saha, 2008), menemukan bahwa perusahaan dengan hak pemegang saham kuat memiliki nilai perusahaan dan biaya ekuitas modal yang rendah. Hak pemegang saham dikatakan kuat, jika

mereka memiliki hak partisipasi pada pengambilan keputusan dan mempengaruhi keputusan. La Porta dan Lopez-De-Silanes (dalam Kohli dan Saha, 2008), menyarankan bahwa kinerja transparansi finansial merupakan aturan yang penting dalam corporate governance melalui informasi yang disediakan investor. Milton (dalam Kohli dan Saha, 2008), menggunakan kualitas pengungkapan sebagai salah satu proxi pengukuran tingkat *corporate governance* perusahaan yang memberi beberapa pengaruh pada kinerja harga saham.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Kepemilikan saham mayoritas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976), dalam Antonia (2008), mengatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja perusahaan secara otomatis dan memotivasi manajer bertindak secara hati-hati karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya.

Jensen & Meckling (1976) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008), menganalisis bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh distribusi kepemilikan antara pihak manajer yang menikmati manfaat dan pihak luar yang tidak menikmati manfaat. Peningkatan kepemilikan manajemen akan mengurangi *agency difficulties* melalui pengurangan insentif untuk mengkonsumsi

manfaat/keuntungan dan mengambil alih kekayaan pemegang saham. Pengurangan ini sangat potensial dalam misalokasi *resources*, yang pada gilirannya untuk peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Kepemilikan saham oleh manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan

Pertanggungjawaban sosial perusahaan sudah merupakan sesuatu yang *mandatory* dilakukan oleh perusahaan. CSR dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri maupun para *stakeholder*.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaanaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan - kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Survei yang dilakukan Booth-Harris Trust Monitor pada tahun 2001 dalam Kusumadilaga (2010), menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan

meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 = Pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel merupakan sesuatu yang berbeda atau bervariasi dan seperangkat nilai (Sarwono,2006). Terdapat beberapa tipe variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel independen atau bebas (X) adalah variabel yang menjadi penduga, variabel dependen atau tidak bebas (Y) yaitu variabel yang diperkirakan nilainya, dan variabel kontrol. Adapun variabel bebas dalam penelitian ini adalah mekanisme *corporate governance*, independensi dewan, hak pemegang saham, kepemilikan saham pemegang saham, dan tanggung jawab sosial perusahaan. Sedangkan, terdapat empat variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, kepuasan pemegang saham, efisiensi modal kerja, dan aktivitas perusahaan.

3.1.1 Variabel Independen

1. Mekanisme *Corporate Governance*

Dalam penelitian ini, mekanisme ini dilihat dari rata-rata beberapa komponen, yaitu:

a. Keefektifan dewan

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa pengukuran yang nantinya akan diuji secara bersama- sama, yaitu jumlah proporsi

dewan independen, keahlian dewan, jumlah anggota dewan, jumlah frekuensi *meeting* dewan.

b. Hak Pemegang Saham

Dalam penelitian ini, hak pemegang saham dilihat dari seberapa persentase saham mayoritas yang dimiliki perusahaan.

c. Kepemilikan Pemegang Saham Manajerial

Sesuai dengan pernyataan Siallagan dan Machfoedz (2006) bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan, maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingan dirinya sendiri. Maka, penelitian ini mengukur kepemilikan saham manajerial melalui proporsi kepemilikan saham dewan direksi dan komisaris dibagi dengan jumlah saham beredar.

d. Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (X4)

Penelitian ini menggunakan *content analysis* untuk mengukur pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. *Checklist* dilakukan dengan melihat pengungkapan tanggung jawab social perusahaan dalam enam kategori yaitu ekonomi, lingkungan, praktek tenaga kerja dan pekerjaan yang layak, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk. Kategori pada *checklist* berdasarkan pada indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*). Keenam kategori tersebut terbagi dalam tujuh puluh

sembilan item pengungkapan. Penggunaan GRI (*Global Reporting Initiatives*) sebagai dasar item pengungkapan tanggung jawab sosial karena GRI (*Global Reporting Initiatives*) telah diterima secara global sebagai suatu standar untuk mengungkapkan pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan dimana GRI (*Global Reporting Initiatives*) membantu perusahaan untuk memutuskan apa yang akan diungkapkan dan bagaimana mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial perusahaan (Sutantoputra, 2009).

Checklist dilakukan untuk setiap item yang diungkapkan oleh perusahaan (Sembiring, 2003). *Checklist* menggunakan pendekatan dikotomi yaitu nilai 1 akan diberikan jika setiap item tanggung jawab sosial perusahaan sesuai dengan indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*). Akan tetapi, nilai 0 akan diberikan jika tidak terdapat item tanggung jawab sosial perusahaan yang sesuai dengan indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*) (Novita dan Djakman, 2008; Nurkhin, 2009). Total *checklist* dihitung untuk mendapatkan jumlah item yang diungkapkan perusahaan. Indeks pengungkapan masing-masing perusahaan kemudian dihitung dengan membagi jumlah item yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah item yang diharapkan diungkapkan perusahaan sesuai dengan indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*) (yaitu sebanyak tujuh puluh sembilan 79

item). Perhitungan indeks pengungkapan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan di Indonesia (Sembiring, 2003), yang dapat dinotasikan dalam rumus sebagai berikut:

$$CSDI = \frac{V}{79}$$

Dimana:

CSDI = Indeks pengungkapan tanggung jawab social perusahaan

V = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

3.1.2 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan merupakan hasil tata kelola keseluruhan perusahaan. Nilai ini digunakan sebagai persepsi eksternal dari harga perusahaan. Nilai ini diukur dengan kapitalisasi pasar, dimana kapitalisasi pasar merupakan perkalian dari harga ekuitas dengan jumlah saham beredar.

3.1.3 Variabel Kontrol

a. Ukuran perusahaan

Dalam variable ini pengukuran yang digunakan adalah laba usaha. Namun, laba usaha tersebut diubah ke dalam logaritma natural yang bertujuan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara data yang terlalu besar dan terlalu kecil, sehingga dapat membuat data terdistribusi normal.

b. Kepuasan Pemegang Saham

Variabel ini merupakan ukuran kepuasan dari pemegang saham dalam waktu pengembalian. Dimana dilihat dari rasio pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan terhadap para pemegang saham.

c. Efisiensi Modal Kerja

Variabel ini merupakan ukuran efisiensi modal kerja. Dilihat dari perputaran modal kerja.

d. Aktivitas Perusahaan

Variabel ini merupakan ukuran aktivitas, likuiditas, dan volume yang mempengaruhi kapitalisasi pasar. Dilihat dari indeks pasar. Indeks pasar perusahaan sampel diubah ke dalam logaritma natural agar antara data tidak terlalu besar dan terlalu kecil, sehingga membuat data dapat terdistribusi normal.

3.1.4 Definisi Operasional

Setelah mengetahui variabel yang digunakan dalam penelitian, maka akan dipaparkan definisi operasional secara ringkas sebagai berikut:

Tabel 3.1

Definisi Operasional

No	Variabel Penelitian	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Nilai Perusahaan	Kapitalisasi Pasar	Harga saham akhir tahun x jumlah saham beredar	Rasio

2.	Keefektifan dewan	Jumlah dewan independen, jumlah dewan kompeten, jumlah dewan, jumlah meeting, komite, kompensasi	Jumlah dewan independen, jumlah dewan kompeten, jumlah dewan, jumlah meeting, proporsi komite, keberadaan kompensasi	Rasio
3.	Hak Pemegang Saham	Proporsi hak pemegang saham	Hak pemegang saham mayoritas	Rasio
4.	Kepemilikan saham	Saham milik manajerial	Proporsi saham manajerial	Rasio
5.	Tanggung jawab sosial perusahaan	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan/jumlah item yang diharapkan perusahaan sesuai dengan GRI	CSDI=V/79	Rasio
6.	Kepuasan Pemegang saham	Rasio Pembayaran dividen	<i>Dividen/ share dibagi earning /share</i>	Rasio
7.	Ukuran Perusahaan	<i>Log of sales</i>	Laba Usaha	Rasio
8.	Efisiensi Modal Kerja	Pengembalian Modal kerja	Penjualan / (Aset Lancar – Utang Lancar)	Rasio
9.	Aktivitas Perusahaan	Logaritma Indeks Pasar	Indeks pasar	Rasio

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Adapun alasan penulis menggunakan daftar perusahaan tersebut adalah perusahaan tersebut merupakan salah satu sektor penyumbang *Foreign Direct Investment* terbesar bagi Indonesia (www.bi.go.id). Penelitian ini menggunakan metode *purposive* sampling, dimana penulis menetapkan peraturan bahwa perusahaan manufaktur yang mempublikasikan annual report selama tahun 2007 – 2009 dengan informasi lengkap sesuai variabel penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 - 2009. Data dapat diperoleh, karena pada umumnya perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk melaporkan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan, sehingga dimungkinkan data dapat diperoleh oleh peneliti.

Penggunaan data sekunder didasarkan pula pada alasan (1) lebih mudah diperoleh dibandingkan data primer (2) biayanya lebih murah (3) sudah adanya penelitian menggunakan data jenis itu (4) lebih dapat dipercaya keabsahannya karena laporan keuangannya telah diaudit oleh akuntan publik.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah dokumenter. Data yang dikumpulkan melalui studi kepustakaan, yaitu melalui pengumpulan data sekunder. Studi kepustakaan diperoleh dari literatur, artikel dan jurnal yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan penelitian.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. (Ghozali, 2007). Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Uji statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan program SPSS 17.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berguna untuk menguji bahwa model regresi linier berganda merupakan model yang baik. Dimana, model regresi linier berganda dapat dikatakan baik jika memenuhi kriteria BLUE (Best Linier Unbiased Estimator). Blue tersebut dapat tercapai jika model tersebut memenuhi uji asumsi klasik. Syarat-syarat tersebut harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedasitas.

Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolearitas, uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedisitas sebelum melakukan pengujian hipotesis. Berikut ini penjelasan uji asumsi klasik yang akan digunakan.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas dalam pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model Regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil (Ghozali, 2007).

Ada dua cara untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat distribusi normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2007).

3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2007).

Ghozali (2007) mengatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- a. Nilai R² yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi dependen.
- b. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena ada efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c. Multikolinieritas juga dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance

yang tinggi sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $Tolerance < 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ dengan tingkat kolonieritas 0.50.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi ini muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual sehingga muncul untuk data runtut waktu tetapi menggunakan data silang waktu (*crosssection*) dan kemungkinan kecil terjadi autokorelasi, namun akan tetap dilakukan uji autokorelasi untuk lebih meyakinkan (Ghozali, 2007).

Ada beberapa cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, diantaranya melalui Run Test. Run test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antara residual terdapat korelasi tabf tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak sistematis (Ghozali, 2007).

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastis bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka dinamakan homoskedastis dan jika berbeda disebut heteroskedastis. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastis atau tidak terjadi heteroskedastis.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya suatu heteroskedastis yaitu dengan melihat grafik Plot uji heteroskedastis. Deteksi ada tidaknya heteroskedastis dapat dilakukan dengan melihat titik yang menyebar pada sumbu Y. Apabila titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastis.

3.5.3 Analisis Regresi

Metode analisis yang digunakan untuk menilai variabilitas luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Regresi berganda digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independen yang diukur dengan keefektifan dewan (KD), hak pemegang saham (HPS), kepemilikan saham manajerial (KS), pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSRI) mempengaruhi variable dependen yaitu *nilai perusahaan* (LnKP). Dengan menambahkan variable kontrol, yaitu kepuasan pemegang saham (DPR), efisiensi modal kerja (RCE), ukuran perusahaan (LnLU), dan aktivitas perusahaan (LnIP).

Model regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis sebagai berikut:

$$\text{LnKP} = \beta_0 + \beta_1 \text{KD} + \beta_2 \text{HPS} + \beta_3 \text{KS} + \beta_4 \text{CSRI} + \beta_5 \text{DPR} + \beta_6 \text{RCE} + \beta_7 \text{LnLU} + \beta_8 \text{LnIP} + e$$

Keterangan :

LnKp = Nilai perusahaan

KD = Keefektifan dewan

HPS = Hak pemegang saham

KS = Kepemilikan saham manajerial

CSRI = Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

DPR = Kepuasan pemegang saham

RCE = Efisiensi modal kerja

LnLU = Ukuran Perusahaan

LnIP = Aktivitas perusahaan

β = Koefisien regresi

e = error

3.5.4 Pengujian Hipotesis

3.5.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi

variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan (Ghozali, 2007).

3.5.4.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2007). Ghozali (2007) mengatakan bahwa untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan bahwa apabila nilai nilai F lebih besar daripada 4 maka hipotesis awal dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain, hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.

3.5.4.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji parsial yang digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t-test ini pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2007). Uji t-test digunakan untuk menemukan pengaruh yang paling dominan antara masing-masing variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5 %.