

ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL PERFORMANCE*, PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)*, *INSIDER OWNERSHIP*, *FIRM SIZE*, *DIVIDEND POLICY* DAN PROPORSI KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

DEO PANGGABEAN
NIM. 12010113130237

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG

2017

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Deo Panggabean
Nomor Induk Mahasiswa : 12010113130237
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL PERFORMANCE*, PENGUNGKAPAN CSR, *INSIDER OWNERSHIP*, *FIRM SIZE*, *DIVIDEND POLICY* DAN PROPORSI KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Dosen Pembimbing : Drs. H. Prasetiono, M.Si.

Semarang, 17 Juli 2017

Dosen Pembimbing

(Drs. H. Prasetiono, M.Si.)

NIP.196003141986031005

PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Deo Panggabean
Nomor Induk Mahasiswa : 12010113130237
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Manajemen
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Financial Performance*,
Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*
(CSR), *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Dividend*
Policy dan Proporsi Komisaris Independen
terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada
Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa
Efek Indonesia Periode 2010-2015)**
Dosen Pembimbing : Drs. H. Prasetyono, M.Si.

Telah dinyatakan lulus ujian pada : 26 Juli 2017

Tim Penguji

1. Drs. H. Prasetyono, M.Si.

(.....)

2. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

(.....)

3. Drs.H. Mohammad Kholiq Mahfud, MSi.

(.....)

Nama Penyusun : Deo Panggabean
Nomor Induk Mahasiswa : 12010113130237
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Manajemen
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Financial Performance*,
Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*
(CSR), *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Dividend
Policy* dan Proporsi Komisaris Independen
terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada
Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa
Efek Indonesia Periode 2010-2015)**
Dosen Pembimbing : Drs. H. Prasetiono, M.Si.

Telah dinyatakan lulus ujian pada : 26 Juli 2017

Tim Penguji

1. Drs. H. Prasetiono, M.Si. (.....)
2. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. (.....)
3. Drs.H. Mohammad Kholiq Mahfud, MSi. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Deo Panggabean, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : “**Analisis Pengaruh *Financial Performance*, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Dividend Policy* dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)**” 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. 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, 17 Juli 2017
Yang membuat pernyataan,

Deo Panggabean
NIM. 12010113130237

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“sebab Aku telah memberikan suatu teladan kepada kamu, supaya kamu juga
berbuat sama seperti yang telah Kuperbuat kepadamu.”

(Yohanes 13 : 15)

“love what you do, do what you love.”

Dengan penuh rasa syukur yang luar biasa,

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Tuhan Yesus Kristus

Papa, Mama, dan Kedua Adikku

Seluruh teman yang selalu bersamaku

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value (PBV)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2015.

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan dalam pemilihan sampel digunakan metode *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh berdasarkan metode tersebut berjumlah 50 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda.

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa *financial performance* (ROA), *firm size*, *dividend policy*, dan proporsi komisaris independen memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan CSR dan *insider ownership* ditemukan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : **nilai perusahaan, *financial performance*, pengungkapan CSR, *insider ownership*, *firm size*, *dividend policy*, proporsi komisaris independen**

ABSTRACT

This research purposes to indentify the main factors influencing firm value that proxied by Price Book Value (PBV) especially in manufacturing companies sector listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) during period 2010-2015.

The population of this research consists of manufacturing companies listed on the IDX period 2010-2015. This research used secondary data anda used purposive sampling method in determining the sample. The total of sample in this case are 50 companies. Multiple regression is used as the analysis technique in this research.

The study documents the positive significant of financial performance, firm size, dividend policy and proportion of independent commissioner on firm value. While the disclosure of corporate social responsibility and insider ownership found influential positive but insignificant to firm value.

Keywords : firm value, financial performance, corporate social responsibility disclosure, insider ownership, firm size, dividend policy, proportion of independent commissioner

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang senantiasa dan tidak hentinya melimpahkan kasih karunia dan berkat-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dengan judul : “Analisis Pengaruh *Financial Performance*, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Dividend Policy* dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)”.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat berkat bimbingan, bantuan, dukungan, dan semangat dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang atas bantuan dan arahan selama penulis menempuh pendidikan.
2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang atas bimbingan kepada penulis.
3. Drs. H. Prasetiono, M.Si., selaku dosen wali sekaligus dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan dukungan selama proses penyusunan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.

4. Seluruh Dosen dan Staff Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro terutama Departemen Manajemen, atas ilmu dan bantuan yang diberikan kepada penulis.
5. Kedua orangtuaku terkasih, Rinaldo Todung Panggabean dan Rosmita Delima Sihombing yang senantiasa mengasihi, mendoakan, dan memotivasi penulis.
6. Kedua adikku, Kevin Ocean GD dan Natasya Crisia yang penulis kasihi, atas doa, dukungan dan semangat yang selalu diberikan kepada penulis.
7. Teman-teman seperjuanganku, Meilan Sitanggang, Roy Gultom, Melina Sihombing, Pernando Simamora, Merry Sirait dan Tycho Hutagalung, Lestari Siahaan terima kasih buat waktu berbagi dan belajar bersama kalian selama penulis berada di Semarang.
8. Christy Natalia Silaban, terima kasih sudah berkenan menemani, memperhatikan, menyemangati, berbagi serta memberikan banyak cerita bagi penulis dari awal pengerjaan hingga akhir penyelesaian skripsi ini.
9. Keluarga AUDISIE terutama DPR Audisie 2105/2016 yang sangat penulis banggakan, terima kasih sudah menerima penulis untuk belajar banyak hal di dalamnya.
10. Marisi Butarbutar, S.E., M.M., terima kasih untuk selalu ada sebagai abang dan sahabat dalam menyemangati dan membantu dalam pengerjaan skripsi ini.
11. Idola Pratiwi Sinaga, terima kasih untuk perhatian dan semangat yang diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

12. Pasukan “Griya Nafana”, Eko, Bang Pintar, Bang Erick, Cerroy, Sames, Samuel, dan Jere, terima kasih sudah jadi tempat berbagi penulis dengan berbagai cerita di dalamnya.
13. Teman-temanku di “SAROUS A380 Airbus”, Yohanes Lorens, Immanuel, Pilemon, Andres dan Oky, terima kasih sudah menjadi teman main dan berbagi bersama penulis.
14. Teman-temanku, Levina, Jete, Reni, Remini, Sri, Kristina, Suci, Dessy terima kasih sudah mau belajar dan berbagi bersama penulis selama ini.
15. Teman-teman PMK FEB Undip terutama bidang PDD LPSMK 2016 atas berbagai pengalaman yang penulis dapatkan di dalamnya.
16. “The Sim’s Boys”, brocil-brocil keren penulis, Avendri, Inung dan Immanuel, dan abang komcil, bang Simson terima kasih telah bertumbuh dan berkembang dalam iman dengan penulis.
17. Tim II KKN Undip 2016 “Payaman Squad”, Ivon, Titis, Nadhia, Markus, Gerry, Michelle, Leni dan Kiki, terima kasih sudah membantu penulis dan berbagi kisah selama di KKN.
18. Direktorat Jasa Penunjang IKNB 2 Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Jakarta terutama Bang Hendra, Pak Janias, Pak Deni, Kak Sarita, Kak Femia, Kak Intan, Bu Lina dan Bu Ira yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
19. Teman-teman Manajemen 2013 atas kebersamaan selama ini.
20. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang membantu kelancaran penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengalaman dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran sebagai masukan bagi penulis agar skripsi ini dapat lebih bermanfaat dan berguna bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 17 Juli 2017

Deo Panggabean

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRACT	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	16
1.4 Sistematika Penulisan.....	17
BAB II TELAAH PUSTAKA	19
2.1.1 Nilai Perusahaan.....	19
2.1.2 Teori <i>Agency</i> (Agensi)	20
2.1.3 Teori <i>Signalling</i>	22
2.1.4 Financial Performance	23
2.1.5 Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)	24
2.1.6 Insider Ownership	24
2.1.7 Firm Size	26
2.1.8 Dividend Policy.....	26

2.1.9	Proporsi Komisaris Independen	28
2.2	Penelitian Terdahulu.....	30
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis	39
2.3.1	Pengaruh <i>Financial Performance</i> terhadap Nilai Perusahaan	39
2.3.2	Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan.....	39
2.3.3	Pengaruh <i>Insider Ownership</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	40
2.3.4	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan	41
2.3.5	Pengaruh <i>Dividend Policy</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	42
2.3.6	Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan.....	42
2.4	Kerangka Pemikiran	44
2.5	Hipotesis	45
BAB III	METODOLOGI PENELITIAN	46
3.1	Variabel Penelitian	46
3.1.1	Variabel Dependen	46
3.1.2	Variabel Independen	46
3.2	Definisi Operasional Variabel	46
3.2.1	Nilai Perusahaan.....	46
3.2.2	Financial Performance	47
3.2.3	Pengungkapan Corporate Social Responsibility	47
3.2.4	Insider Ownership	48
3.2.5	Firm Size	48
3.2.6	Dividend Policy.....	48
3.2.7	Proporsi Komisaris Independen	49
3.3	Populasi dan Sampel.....	50
3.3.1	Populasi	50
3.3.2	Sampel.....	50
3.4	Jenis dan Sumber Data	52
3.5	Metode Pengumpulan Data	53
3.6	Metode Analisa Data	53
3.6.1	Statistik Deskriptif.....	53
3.6.2	Uji Asumsi Klasik	54
3.6.3	Uji Normalitas.....	54

3.6.4	Uji Autokorelasi	54
3.6.5	Uji Multikolonieritas	55
3.6.6	Uji Hetroskedastisitas	55
3.7	Analisis Regresi Berganda	56
3.8	Pengujian Hipotesis	58
3.8.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	58
3.8.2	Pengujian Secara Simultan (Uji F)	58
3.8.3	Pengujian Secara Parsial (Uji t)	59
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	58
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	58
4.2	Analisis Data	59
4.2.1	Statistik Deskriptif	59
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik	61
4.2.2.1	Uji Normalitas	61
4.2.2.2	Uji Autokorelasi	63
4.2.2.3	Uji Multikolineritas	64
4.2.2.4	Uji Heteroskedastisitas	64
4.2.3	Pengujian Hipotesis	66
4.2.3.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	66
4.2.3.2	Uji Signifikansi Simultan (F)	67
4.2.3.3	Uji Statistik t	68
4.2.3.4	Pembahasan	72
BAB V	PENUTUP	77
5.1	Kesimpulan	77
5.2	Keterbatasan Penelitian	78
5.3	Saran	78
DAFTAR PUSTAKA	80
DAFTAR LAMPIRAN	84

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-Rata Variabel Independen Penelitian pada Perusahaan Manufaktur yang <i>listing</i> di BEI periode 2010-2015.....	9
Tabel 1.2 Research Gap.....	13
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel.....	51
Tabel 3.2 Kriteria Pengujian Autokorelasi Durbin-Watson.....	54
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	59
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	62
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi.....	63
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas.....	64
Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser.....	65
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	66
Tabel 4.7 Hasil Uji Signifikansi Simultan (uji F).....	67
Tabel 4.8 Hasil Regresi Berganda.....	68
Tabel 4.9 Hasil Pengujian Hipotesis.....	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	13
Gambar 4.1 Grafik Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap PBV.....	73
Gambar 4.2 Grafik Pengaruh <i>Insider Ownership</i> terhadap PBV.....	74

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A : Daftar Sampel Penelitian	82
Lampiran B : Data Variabel Penelitian	84
Lampiran C : Hasil Uji SPSS	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pesatnya perkembangan zaman atau yang lebih dikenal dengan sebutan globalisasi, mengharuskan setiap perusahaan yang ada semakin bersaing secara kompetitif dengan meningkatkan kinerja yang tercermin dalam nilai perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan semakin berusaha untuk terus meningkatkan kinerja yang dapat meningkatkan kemakmuran pemilik maupun pemegang saham lewat peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sering juga dikenal sebagai *theory of the firm* (Salvatore, 2005) yang menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan dengan cara memberikan perhatian penuh pada kegiatan operasional dan keadaan finansial pada perusahaan tersebut. Kemakmuran tersebut dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai pada masa sekarang sehingga semua keuntungan pemegang saham yang akan diperoleh di masa depan akan terjamin.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Kusumadilaga, 2010). Adapun nilai perusahaan bagi investor merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan sangat penting karena melalui nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, semakin tinggi harga saham

maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen aset.

Keberadaan nilai perusahaan atau *firm value* menunjukkan kemampuan manajemen pendanaan dalam menentukan target struktur modal (aktivitas pendanaan), kemampuan manajemen investasi dalam mengefektifkan penggunaan aktiva (aktivitas investasi) dan kemampuan manajemen operasi dalam mengefisienkan proses produksi dan distribusi (aktivitas operasi) perusahaan (Brigham, 2002). Proses memaksimalkan nilai perusahaan ini akan menimbulkan perbedaan kepentingan di antara manajer sebagai pelaksana proses operasional dengan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan, kemudian disebut dengan *agency conflict*.

Dalam mengukur nilai perusahaan, ada beberapa proxy yang dapat digunakan diantaranya *Price Earning Ratio* (PER), *Tobin's Q* dan *Price Book Value* (PBV). Bila dilihat pada analisis fundamental, nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value* (PBV), dengan membandingkan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham per lembar terhadap nilai buku saham per lembarnya (Ang, 1997). Nilai buku merupakan nilai yang tercantum dalam laporan keuangan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana hal ini dapat diukur dengan membagi jumlah ekuitas saham terhadap jumlah saham beredar.

PBV dapat menunjukkan seberapa jauh kemampuan sebuah perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan dengan jumlah modal yang diinvestasikan

perusahaan tersebut. Selain itu, juga dapat menunjukkan seberapa besar nilai pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV, akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini sejalan dengan yang diungkapkan oleh Soliha dan Taswan (2002) bahwa nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Perusahaan yang baik pada umumnya memiliki rasio PBV diatas 1 (satu).

Dalam melihat nilai perusahaan terdapat beberapa faktor yang diduga mempengaruhi, diantaranya *financial performance* (kinerja keuangan), pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *insider ownership*, *firm size* (ukuran perusahaan), *dividend policy* (kebijakan dividen), serta proprosi komisaris independen di suatu perusahaan.

Faktor pertama yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu *financial performance*. *Financial performance* atau kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003).

Pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah dilihat dari tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal, dimana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan juga mengalami peningkatan (Chandra, 2010). Semakin membaik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan ikut membaik pula. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan *Return on*

Asset (ROA) yaitu laba bersih setelah dikurangi pajak yang dibagi dengan total aset.

Penelitian terdahulu terkait hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan telah diteliti oleh Handoko (2010), Alghifari et al., (2013) menemukan pengaruh positif yang berbeda dengan temuan pengaruh negatif yang dilakukan oleh Carningsih (n.d), Zuraedah (2010).

Faktor berikutnya yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development, Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat didefinisikan sebagai komitmen bisnis yang dilakukan oleh perusahaan dalam memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Hal ini menjadikan CSR dianggap perlu untuk diungkapkan yang dapat menjadi landasan pertimbangan untuk berinvestasi bagi investor.

Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari semakin terbukanya suatu perusahaan akan pengungkapan CSR maka akan memberikan kepercayaan kepada pihak luar seperti masyarakat terhadap proses operasional yang dilakukan perusahaan. Kepercayaan yang didapat tersebut akan menjadikan perusahaan tersebut menjadi pilihan yang layak dalam berinvestasi melalui pembelian sahamnya yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat seiring kepercayaan masyarakat yang meningkat. Pengungkapan CSR dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan teknik *scoring* lewat variabel dummy dengan ketentuan *score* 0 (nol) jika perusahaan tidak mengungkapkan item pengungkapan CSR dalam laporan keuangan dan

diberi *score* 1 (satu) jika perusahaan mengungkapkan item pengungkapan CSR dalam laporan keuangan.

Penelitian terdahulu yang meneliti hubungan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan diteliti oleh Kusumadilaga (2010), Retno dan Priantinah (2012) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil lain yang menemukan perbedaan dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) dengan temuan pengaruh negatif antara kedua variabel tersebut.

Faktor selanjutnya yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *insider ownership*. *Insider Ownership* adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen. Hal ini dirasa perlu dalam suatu perusahaan karena pada umumnya kepentingan antara manajer dan pemegang saham seringkali tidak sama (Wenjuan Ruan et. al, 2009) yang juga didukung berdasarkan teori biaya agensi melalui perumusan oleh Jensen dan Meckling (1976) dengan mensejajarkan kepentingan antara pemegang saham dan manajer dengan biaya yang rendah melalui peningkatan *insider ownership*.

Insider Ownership berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya proporsi *insider* di suatu perusahaan. Proporsi *insider* lebih besar memberikan respon yang baik dari investor dibanding perusahaan dengan *insider* rendah (Hirschey dan Zaima, 1989). Semakin baik respon investor terhadap perusahaan tersebut karena merasa terjamin akan investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut, maka akan mendorong mereka untuk melakukan pembelian saham yang kemudian berdampak terhadap nilai perusahaan. *Insider Ownership* dalam penelitian ini diukur dengan membagi

jumlah saham yang dimiliki oleh *insider* dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar.

Penelitian terdahulu terkait dengan hubungan antara *insider ownership* terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Gedajlovic dan Shapiro (2012) yang menemukan pengaruh positif, dimana hal ini berbeda dengan Wahyudi dan Pawestri (2006) dengan temuan pengaruh negatif antara kedua variabel tersebut. Salah satu faktor lain yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *firm size*. *Firm Size* atau ukuran perusahaan adalah ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan melalui total aktiva perusahaan tersebut.

Firm Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari adanya anggapan para investor akan semakin besarnya ukuran suatu perusahaan maka pendanaan dari pihak luar semakin lancar. Pendanaan yang lancar dapat menambah modal operasional perusahaan sehingga investor percaya akan memberikan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan (Mehta, 2012). Hal tersebut kemudian akan berdampak terhadap nilai perusahaan yang semakin meningkat. *Firm Size* dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural (Ln) dari *Total Assets*.

Penelitian terdahulu terkait dengan hubungan antara *firm size* dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Chen dan Chen (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun temuan oleh Jiekun (2012) menemukan pengaruh negatif.

Variabel selanjutnya yang akan dilihat pengaruhnya adalah *dividend policy*. *Dividend Policy* atau kebijakan dividen adalah penentuan persentase pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dalam membagi dividen kepada pemegang saham (*shareholders*) dan sebagiannya digunakan untuk reinvestasi dalam bentuk laba ditahan (*returned earnings*).

Dividend Policy berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari langkah dalam mengambil kebijakan atas dividen yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin baiknya perusahaan dalam mengambil kebijakan yang dilakukan perusahaan yang salah satunya dapat dilihat dari semakin besar dividen yang akan diterima atas investasi oleh investor, akan menambah keyakinan mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan bertahan stabil atau bahkan dapat meningkat yang kemudian berdampak terhadap nilai perusahaan. *Dividend Policy* dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu dengan membagi *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). Proksi ini untuk melihat perbandingan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan.

Penelitian terdahulu terkait antar-hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Sujoko (2007), Mahalang (2012) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil temuan Kapoor (2006), Herawati (2013) yang menemukan pengaruh negatif antara kedua variabel tersebut.

Faktor terakhir yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah proporsi komisaris independen. Komisaris independen adalah komisaris dalam suatu perusahaan yang bukan merupakan anggota struktur manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat serta tidak ada hubungan keluarga atau hubungan yang bersifat bisnis dengan jajaran direksi ataupun pemegang saham baik secara langsung ataupun tidak langsung (Fuady, 2003). Karena tidak adanya hubungan seperti itu, maka komisaris independen diharapkan dalam bertindak dapat lebih objektif untuk dapat melihat persoalan perusahaan.

Proporsi komisaris independen diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar proporsi komisaris independen dalam suatu jajaran dewan komisaris pada perusahaan dimaksudkan agar perilaku manajemen dapat semakin mendekati kepentingan pemegang saham sehingga pihak-pihak yang berasal dari eksternal perusahaan semakin percaya untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin meningkat. Proporsi komisaris independen dalam penelitian ini diukur dengan membagi jumlah komisaris independen dibagi dengan jumlah keseluruhan dewan komisaris.

Penelitian terdahulu terkait dengan hubungan antara proporsi komisaris independen dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Purwantini (2011), Retno dan Priantinah (2012) menemukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil temuan Kawatu (2009), Praditia dan Marsono (2010) yang menemukan pengaruh negatif antara kedua variabel tersebut.

Berikut dalam tabel 1.1 akan ditampilkan rata-rata dari setiap variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini, untuk melihat fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

Tabel 1.1
Rata-rata ROA, Pengungkapan CSR, IO, FS, DPR, KomIdpn dan PBV
Perusahaan Manufaktur yang *listing* Bursa Efek Indonesia
Periode 2010-2015

No	Variabel	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	Financial Performance (ROA) (Rasio)	0,14	0,14	0,13	0,12	0,12	0,13
2	Pengungkapan CSR (Scoring)	0,42	0,40	0,40	0,41	0,43	0,42
3	Insider Ownership (IO) (Rasio)	1,39	1,41	1,41	1,43	1,43	1,43
4	Firm Size (Ln Total Asset) (Rasio)	14,44	14,60	14,75	14,87	14,92	15,03
5	Dividend Policy (DPR) (Rasio)	0,46	0,51	0,59	0,66	0,81	0,92
6	Proporsi Komisaris Independen (KomIdpn) (Rasio)	0,34	0,36	0,36	0,37	0,37	0,38
7	Nilai Perusahaan (PBV) (Rasio)	3,41	3,65	4,53	4,08	3,92	4,33

Sumber : diolah oleh penulis dari ICMD (2017)

Dari tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa terjadi inkonsistensi arah hubungan antara variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dengan variabel independen yang meliputi ROA, *scoring* pengungkapan CSR, INSD, *firm size*, DPR dan proporsi komisaris independen dari GCG.

Perubahan rata-rata variabel independen selama periode amatan cenderung fluktuatif. Hampir pada seluruh variabel independen terdapat inkonsistensi hubungan terhadap nilai perusahaan, seperti contohnya pada *firm size* yang meningkat dari tahun ke tahun, namun tidak pada PBV.

Rata-rata ROA terhadap rata-rata PBV tidak konsisten pada setiap tahunnya. Pada tahun 2010-2012 berada pada angka yang stabil dalam 2 (dua) tahun awal kemudian turun di 2012, sementara PBV di 2 (dua) tahun awal mengalami peningkatan sebesar 0,24 kemudian meningkat lagi sebesar 0,88. Rata-rata *scoringnya* pengungkapan CSR terhadap rata-rata PBV juga berada pada kondisi inkonsistensi. Pada 3 (tiga) tahun awal periode amatan, rata-rata pengungkapan CSR mengalami penurunan dimana rata-rata PBV mengalami peningkatan. Rata-rata IO, *firm size*, DPR dan proporsi komisaris independen terhadap PBV juga tidak konsisten. Pada periode 2010-2015, keempat variabel ini memiliki rata-rata yang senantiasa mengalami peningkatan dimana hal ini berbeda dengan rata-rata PBV yang masih fluktuatif dimana pada 2012-2013 mengalami penurunan.

Nilai perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2010 – 2012, kemudian menurun di tahun 2013 – 2014, dan meningkat lagi di periode 2015. ROA juga cenderung berada pada satuan yang stabil dalam periode amatan, tetap di periode 2010 – 2011 kemudian menurun pada 2012 – 2014 dan meningkat lagi pada periode 2015. Pengungkapan CSR dengan *scoring* menurun dari tahun 2010 – 2013, meningkat di 2014 kemudian menurun lagi di 2015. *Insider ownership*, *firm size*, DPR mengalami peningkatan pada periode amatan yaitu 2010 – 2015.

Proporsi komisaris independen mengalami peningkatan di tahun 2010 – 2012, namun kemudian mengalami penurunan pada tahun 2013 – 2015.

Tabel 1.2
Research Gap

No	Variabel	Hasil	Peneliti
1	Kinerja Keuangan (ROA)	Signifikan Positif	Handoko (2010) Alghifari et al., (2013)
		Signifikan Negatif	Carningsih (n.d) Zuraedah (2010)
		Tidak Signifikan	Setyorini (2011)
2	Pengungkapan CSR (CSR)	Signifikan Positif	Zuhroh dan Putu (2003) Kusumadilaga (2010) Retno dan Priantinah (2012)
		Tidak Signifikan	Wardoyo dan Veronica (2013)
3	<i>Insider Ownership</i> (IO)	Signifikan Positif	Euis dan Taswan (2002) Rustendi dan Jimmi (2008) Gedajlovic dan Shapiro (2012)
		Tidak Signifikan	Suranta dan Midiastuty (2003) Wahyudi dan Pawestri (2006)
4	<i>Firm Size</i> (FS)	Signifikan Positif	Eddy Rismanda (2005) Sujoko dan Soebiantoro (2007) Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011)
		Signifikan Negatif	Siallagan dan Mas'ud (2006) Jiekun (2012)
		Tidak Signifikan	Puspita (2012)
5	Kebijakan Dividen (DPR)	Signifikan Positif	Sujoko (2007) Hermuningsih et al., (2010) Thimoty Mahalang (2012)

No	Variabel	Hasil	Peneliti
			Nani Martikarini (2014)
		Signifikan Negatif	Taswan (2003) Kapoor (2006) Titin Herawati (2013) Himatul Ulya (2014)
		Tidak Signifikan	Gultom dan Syarif (n.d) Hermuningsih dan Wardani (2009) Ni Luh Putu dan I Ketut Mustanda (2013) Muhazir (2014)
6	Proporsi Komisaris Independen (KomIdpn)	Signifikan Positif	Titi Purwantini (2011) Retno dan Priantinah (2012)
		Signifikan Negatif	Freddy Samuel Kawatu (2009) Praditia dan Marsono (2010)
		Tidak Signifikan	Wardoyo dan Veronica (2013)

Sumber : diolah oleh penulis dari berbagai penelitian terdahulu (2017)

Berdasarkan uraian di atas, maka maksud penelitian ini adalah untuk mengetahui nilai perusahaan manufaktur yang *listing* di Indonesia yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan dan beberapa variabel pengukur selama periode tahun 2010 sampai tahun 2015. Oleh karena itu, penelitian **“Analisis Pengaruh *Financial Performance*, *Pengungkapan CSR*, *Insider Ownership*, *Firm Size*, *Dividend Policy* dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)”**

1.2 Rumusan Masalah

Ada beberapa penelitian terdahulu yang bertentangan dalam hubungan antara variabel independen yaitu *financial performance*, pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *insider ownership*, *firm size*, *dividend policy* dan proporsi komisaris independen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hal ini kemudian disebut sebagai *research gap*.

Research gap adalah hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian lain.

Beberapa *research gap* dari variabel penelitian ini antara lain :

1. Alghifari et al., (2013) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan temuan Carningsih (n.d) menyatakan bahwa *financial performance* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan temuan Setyorini (2011) yang menyatakan bahwa hubungan *financial performance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Zuhroh dan Putu (2003), Retno dan Priantinah (2012) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Bertolak belakang dengan temuan Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa hubungannya antar kedua variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan.
3. Euis dan Taswan (2002), Rustendi dan Jimmi (2008), Gedajlovic dan Shapiro (2012) menemukan bahwa *insider ownership* berpengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Suranta

dan Midiastuty (2003), Wahyudi dan Parwestri (2006) menyatakan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Eddy Rismanda (2005), Sujoko dan Soebiantoro (2007), Li-Ju Chen dan Shun-Yu Chen (2011) menyebutkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Siallagan dan Mas'ud (2006), Jiekun (2012) berpendapat bahwa hubungannya signifikan negatif. Berbeda dengan yang dikemukakan oleh Puspita (2012) menyatakan bahwa hubungan *firm size* dengan nilai perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan.
5. Sujoko (2007), Hermuningsih et al., (2010), Thimoty Mahalang (2012), Nani Martikarini (2014) sependapat bahwa *dividend policy* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Adapun Taswan (2003), Kapoor (2006), Titin Herawati (2013), Himatul Ulya (2014) menyatakan bahwa hubungan kedua variabel tersebut memiliki pengaruh secara signifikan negatif. Berbeda dengan hasil temuan Gultom dan Syarif (n.d), Hermuningsih dan Wardani (2009), Ni Luh Putu dan I Ketut Mustanda (2013), Muhazir (2014) yang menyebutkan bahwa *dividend policy* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Titi Purwantini (2011) Retno dan Priantinah (2012) menemukan bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil temuan

Freddy Samuel Kawatu (2009), Praditia dan Marsono (2010) menyatakan bahwa hubungan variabel tersebut memiliki pengaruh secara signifikan negatif. Berbeda dengan temuan Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa variabel tersebut tidak berhubungan secara signifikan.

Berdasarkan permasalahan di atas, maka dalam penelitian ini diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *financial performance* terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *insider ownership* terhadap nilai perusahaan ?
4. Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan ?
5. Bagaimana pengaruh *dividend policy* terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan diatas, tujuan penelitian adalah :

1. Menganalisis pengaruh variabel *financial performance* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh variabel *insider ownership* terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh variabel *dividend policy* terhadap nilai perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh variabel *firm size* terhadap nilai perusahaan.
6. Menganalisis pengaruh variabel proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Kegunaan teoritis bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi dalam melakukan penelitian yang berkelanjutan.
2. Bagi pemegang saham (investor), diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor untuk menilai kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan.
3. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi untuk dapat mengoptimalkan kebijakan perusahaan yang akan

berdampak terhadap kemajuan perusahaan pada perusahaan nonkeuangan khususnya sektor manufaktur.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi berjudul “**Analisis Pengaruh *Financial Performance*, Pengungkapan CSR, Insider Ownership, Firm Size, Dividend Policy dan Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)**” dijelaskan sebagai berikut :

Bab I : **PENDAHULUAN**

Berisi penjelasan mengenai latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah serta tujuan dan manfaat penelitian.

Bab II : **TELAAH PUSTAKA**

Berisi penjelasan mengenai landasan teori yang mendasari penelitian, tinjauan umum mengenai variabel dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

Bab III : **METODE PENELITIAN**

Berisi penjelasan mengenai apa saja variabel yang digunakan dalam penelitian serta definisi operasionalnya, jenis dan sumber data yang digunakan, kemudian metode pengumpulan data dan metode analisis data yang dilakukan.

Bab IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Merupakan inti dari penelitian ini yang berisi penjelasan setelah diadakan penelitian. Hal tersebut mencakup gambaran umum objek penelitian, hasil analisis data dan hasil analisis perhitungan statistik serta pembahasan.

Bab V : PENUTUP

Bab terakhir yang berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.