

**PENGARUH *ECO-EFFICIENCY*, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, *OWNERSHIP CONCENTRATION*, DAN *CASH HOLDING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER GOODS* DI BEI PERIODE 2011-2016**

Syera Christianing Aviyanti

Universitas Negeri Surabaya  
syerachritianing@mhs.unesa.ac.id

Yuyun Isbanah

Universitas Negeri Surabaya  
yuyunisbanah@unesa.ac.id

*Abstract*

*This research aimed to analyze the influence of eco-efficiency, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration, and Cash Holding on firm’s value which is proxied with Price Earning Ratio. The type of this research is a quantitative research using purposive sampling method, in order to obtain the 15 companies that meet the criteria for the research sample. The object in this research is the consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2016. The data used is secondary data is documented from company annual report that obtained from IDX ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) and sustainability report on official website of each company. Data were analyzed were multiple linear regression analysis and using IBM SPSS version 24. The result of this research eco-efficiency has a positive influence on firm’s value. Corporate social responsibility of the company has no influence on firm’s value, because the results of CSR calculations using the GRI 3.0 indicator, the 15 companies that were used as research sample, the results was that no company had a GRI value of more than 50%. GRI value greater than 50% means that the company describes the CSR information completely in compliance with 79 GRI items, and if the GRI value is less than 50% then the CSR information provided by the company is incomplete. Ownership concentration and cash holding has a negative influence on firm’s performance.*

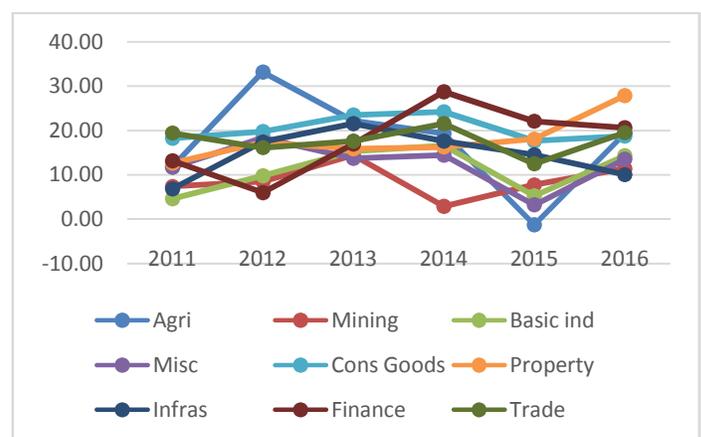
*Keywords: firm’s value, eco-efficiency, corporate social responsibility, ownership concentration, cash holding.*

**PENDAHULUAN**

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Investor menilai bahwa ketika harga saham perusahaan semakin meningkat, maka laba yang didapatkan perusahaan mengalami kenaikan. Naiknya nilai perusahaan seiring dengan naiknya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan juga mempengaruhi minat calon investor saham perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan selama perusahaan melakukan kegiatan operasional. Nilai perusahaan menjadi tolak ukur investor untuk memilih keputusan saham perusahaan mana yang dapat dijadikan investasi. PER digunakan untuk membandingkan nilai saham antar perusahaan. Penelitian ini

menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER) untuk mengukur nilai perusahaan.



Sumber : Bursa Efek Indonesia (2016)

**Grafik 1. Nilai PER Perusahaan di BEI Periode 2011-2016**

Dari fenomena di atas dapat diketahui bahwa sektor *consumer goods* memiliki nilai PER yang meningkat dari tahun 2011-2016. Nilai perusahaan diukur menggunakan perhitungan PER untuk menilai harga saham perusahaan yang dibutuhkan oleh investor untuk memilih saham mana yang akan dibeli.

*Eco-efficiency* adalah konsep keberlanjutan lingkungan yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi dampak lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan dengan meminimalisir biaya operasional perusahaan. Penelitian Amalia & Rosdiana (2016) dan Sinkin dkk (2008) mendapatkan hasil yang positif. Penelitian Osazuwa & Che-Ahmad (2016) menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh antara *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan meningkat ketika perusahaan memiliki sertifikat ISO-14001 tentang manajemen yang berarti perusahaan mengaplikasikan konsep *eco-efficiency* dalam kegiatan perusahaan.

CSR adalah sebuah tanggung jawab yang dilakukan perusahaan dengan mengutamakan lingkungan serta masyarakat disekitar dalam kegiatan perusahaan. Penelitian Chen & Lee (2017) mengungkapkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda dikemukakan oleh Sindhudipta & Yasa (2013) yang mengungkapkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Stacia & Juniarti (2013) serta Ratna & Astika (2017) juga mengungkapkan hasil yang berbeda bahwa CSR memiliki pengaruh yang negative terhadap nilai perusahaan. CSR akan meningkatkan nilai perusahaan, ketika perusahaan mengungkapkan seluruh kegiatan CSR dengan penggunaan 79 item GRI dalam kegiatan operasional perusahaan.

*Ownership concentration* adalah saham dikatakan terkonsentrasi ketika kepemilikan saham perusahaan lebih dari 50%. Dampak positif dari *ownership concentration* adalah tata kelola perusahaan meningkat karena ada beberapa pemegang saham tertinggi yang membantu pengambilan keputusan namun juga memiliki dampak negatif, yaitu pemegang saham tertinggi akan mendominasi keputusan yang diambil perusahaan. Penelitian Abukosim dkk (2014) dan Zahedi dkk (2015) mendapatkan hasil bahwa *ownership concentration* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Oluwagbemiga dkk (2014) dan Vintil & Gherghina (2014) yang mengatakan bahwa *ownership concentration* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Cash holding* adalah kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Kas yang optimal dapat mengurangi *financial distress* dalam perusahaan sehingga jalannya kegiatan operasional perusahaan akan berjalan sesuai dengan rancangan. Penelitian Ameer (2012) dan Mabruroh dkk (2014) mendapatkan hasil yang negative untuk pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda dikemukakan oleh Sutrisno (2017) dan Putra, & Rahmawati (2017) yang mendapatkan hasil positif untuk pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Stakeholder Theory*

*Stakeholder theory* menjelaskan bahwa kegiatan operasional perusahaan harus memberikan manfaat bagi stakeholder, sehingga keberadaan perusahaan sangat didukung dan mendapat pengaruh dari stakeholder (Ghozali & Chariri, 2007). Tujuan *stakeholder theory* digunakan untuk membantu manajemen perusahaan untuk lebih memahami dampak negatif yang dibuat perusahaan akibat proses produksi perusahaan sehingga perusahaan dapat meminimalisir dampak tersebut agar kegiatan perusahaan dapat dilanjutkan dan tidak mengganggu stakeholder dalam menjalankan aktivitas. *Stakeholder theory* dalam pendekatan instrumental menjelaskan bahwa *stakeholder* sangat berpengaruh dalam peningkatan kinerja perusahaan, dengan adanya *stakeholder, image* perusahaan menjadi baik ataupun buruk dapat tercermin dari pandangan *stakeholder* (Lindawati & Puspita, 2015).

### *Signalling Theory*

*Signalling theory* merupakan teori yang memberikan petunjuk bagi calon investor oleh perusahaan tentang kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Petunjuk tersebut adalah seluruh informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik di dalam perusahaan tersebut. Sinyal juga dapat berupa informasi yang memberikan keterangan mengenai semua tentang perusahaan dalam keadaan saat ini maupun keadaan pada saat mendatang dengan melihat kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efek terhadap perusahaan, maka informasi yang banyak sangat penting bagi investor sebelum melakukan suatu bisnis.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap perusahaan yang dinilai dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dilihat dari harga saham yang dimiliki

perusahaan, ketika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga mengalami (Salvatore, 2005:8). Mengukur nilai saham perusahaan menggunakan proksi PER dengan mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Weston & Copeland, 2008).

### **Eco-Efficiency**

*Eco-efficiency* merupakan strategi perusahaan untuk memperbaiki lingkungan dalam kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. *Eco-efficiency* menjadi tolak ukur perusahaan dalam menjalankan konsep manajemen lingkungan yang dilakukan perusahaan. perusahaan menggunakan konsep *eco-efficiency* ketika perusahaan memiliki sertifikat ISO-14001 tentang manajemen lingkungan (Amalia & Rosdiana, 2016).

### **CSR**

CSR merupakan pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan untuk lingkungan dan masyarakat sekitar. Silalahi (2014) menjelaskan bahwa perusahaan berdiri harus memperhatikan *stakeholder* sehingga kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan baik. Hubungan *stakeholder* dengan CSR adalah ketika perusahaan mengungkapkan CSR dengan lengkap maka *stakeholder* akan menilai bahwa perusahaan benar – benar bertanggung jawab pada lingkungan dan masyarakat sekitar. Nilai perusahaan juga akan meningkat apabila komitmen perusahaan akan adanya CSR dapat benar – benar dilakukan oleh perusahaan.

### **Ownership Concentration**

Struktur kepemilikan saham menjelaskan besar kecilnya saham perusahaan yang dimiliki oleh badan atau individu dan pengaruh kepemilikan saham dengan kekuasaan dan pengaruh di antara pemegang saham atas aktivitas perusahaan. *Ownership concentration* merupakan besaran saham yang diterbitkan perusahaan yang dimiliki oleh individu ataupun badan. *Ownership concentration* dapat dilihat dari persen kepemilikan saham, ketika kepemilikan saham lebih dari 50% maka, perusahaan tersebut dikatakan menggunakan *ownership concentration* (Abukosim dkk, 2014).

### **Cash Holding**

*Cash holding* merupakan kas yang siap digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan transaksi dan melakukan investasi. Sutrisno (2017) mendefinisikan *cash holding* sebagai ukuran dari pendanaan internal yang tersedia untuk mendanai investasi. Ketika investor memiliki informasi lebih

sedikit tentang nilai perusahaan dibandingkan pihak internal perusahaan, saham perusahaan akan dinilai tidak terbuka oleh pasar. Disaat perusahaan membutuhkan pendanaan bagi investasi barunya, penilaian pasar yang rendah terhadap harga saham perusahaan akan merugikan perusahaan, hal ini dapat mengarah pada kondisi *underinvestment*. *Cash holding* digunakan untuk pembagian deviden investor saham. Selain itu perusahaan harus menjaga keadaan kas agar jalannya kegiatan perusahaan tidak ada hambatan dan nilai perusahaan akan tetap mengalami kenaikan (Teruel, 2009).

### **Hipotesis**

- H1 : *Eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan  
 H2 : *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan  
 H3 : *Ownership Concentration* berpengaruh terhadap nilai perusahaan  
 H4 : *Cash Holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas yaitu penelitian yang digunakan untuk memahami variabel mana yang mempengaruhi (independen) dan yang merupakan akibat (dependen) serta menentukan sifat hubungan antara variabel dependen dan independen Malhotra (2009:100-101). Tujuan penelitian kausalitas adalah untuk mencari suatu kebenaran bukti hubungan sebab akibat dari pengaruh *eco-efficiency*, *corporate social responsibility* (CSR), *ownership concentration*, dan *cash holding* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah 15 perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria dan yang sesuai dengan penelitian ini. Data penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan tahunan yang didapatkan dari website BEI ([www.idx.com](http://www.idx.com)) dan laporan keberlanjutan yang didapatkan dari website resmi perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio PER. PER digunakan untuk menilai perbandingan harga saham antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain dengan melihat laba per lembar saham perusahaan (Brigham and Houston, 2006:78). PER digunakan investor untuk menilai saham mana yang dapat dijadikan peluang untuk investor melakukan investasi saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung nilai PER (1) adalah sebagai berikut.

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share (EPS)}} \dots\dots\dots (1)$$

**Eco-Efficiency**

*Eco-efficiency* merupakan konsep manajemen lingkungan yang dilakukan perusahaan dengan mengurangi dampak lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan. *Eco-efficiency* dalam penelitian ini diukur menggunakan variabel dummy yang dilihat dari sertifikat ISO 14001 yang dimiliki perusahaan. Perusahaan diberi nilai 1 ketika memiliki sertifikat ISO 14001 dan diberi nilai 0 ketika perusahaan tidak memiliki sertifikat ISO 14001 (Amalia & Rosdiana, 2016).

**Ownership Concentration**

*Ownership concentration* merupakan besaran kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham. *Ownership concentration* dalam penelitian ini diukur menggunakan variabel dummy dengan perusahaan diberi nilai 1 ketika kepemilikan saham lebih dari 50% dan diberi nilai 0 ketika kepemilikan saham kurang dari 50% (Abukosim dkk, 2014).

**Cash Holding**

*Cash Holding* merupakan kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk biaya transaksi kegiatan operasional perusahaan, biaya investasi, pembagian deviden dan untuk membayar hutang perusahaan (Teruel, 2009). *Cash holding* dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus(2) berikut.

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas+Setara Kas}}{\text{Total Aset Perusahaan}} \dots\dots\dots (2)$$

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan melakukan uji pada beberapa uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis penelitian dengan uji statistik F; uji statistik t; dan koefisien determinasi.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan grafik (histogram dan *normal probability plot*) dan uji kolmogorov-smirnov. Tabel 1 menjelaskan hasil dari uji normalitas yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi >0,05

yang berarti data penelitian berdistribusi normal. Tabel 1 juga menjelaskan bahwa hasil uji multikolinieritas dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai VIF pada seluruh variabel independen tidak ditemukan nilai *tolerance* kurang dari 0,10 sehingga tidak ada hubungan antar variabel independen yang mempunyai nilai lebih dari 95%. Nilai VIF pada tabel 1 untuk seluruh variabel independen tidak lebih dari 10, sehingga dalam model regresi tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen. Tabel 1 juga menjelaskan hasil uji autokorelasi, dapat diketahui nilai DW sebesar 1,837. Nilai DW pada tabel 1 dengan derajat kepercayaan sebesar 5% dan dengan total N sebanyak 78 adalah  $dL$  sebesar 1,5265 dan  $dU$  sebesar 1,7415 sehingga nilai  $4 - DL = 2,4735$  dan nilai  $4 - DU = 2,2585$ . Nilai DW pada penelitian ini berada pada letak  $dU < D < 4 - dU$  ( $1,7415 < 1,837 < 2,2585$ ). Dari perhitungan DW diatas dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak terjadi autokorelasi. Uji yang terakhir yaitu uji heterokedastisitas, dalam tabel 1 dapat diketahui bahwa hasil signifikansi variabel EE sebesar 0,542, variabel CSR sebesar 0,119, variabel OC sebesar 0,717 dan variabel CH sebesar 0,616 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen mendapatkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan berarti tidak terdapat gejala heterokedastisitas.

**Tabel 1.**  
**HASIL UJI ASUMSI KLASIK**

| Keterangan              | Hasil            |       |
|-------------------------|------------------|-------|
| Uji Normalitas          | Sig. (2-tailed)  | .200  |
| Uji Multikolonieritas   | <i>Tolerance</i> | VIF   |
| EE                      | .894             | 1.119 |
| CSR                     | .939             | 1.064 |
| OC                      | .922             | 1.085 |
| CH                      | .946             | 1.056 |
| Uji Heteroskedastisitas | Sig. (2-tailed)  |       |
| EE                      | .542             |       |
| CSR                     | .119             |       |
| OC                      | .717             |       |
| CH                      | .616             |       |
| Uji Autokorelasi        | $R^2$            | dw    |
|                         | .089             | 1.837 |

Sumber: Output SPSS, diolah 2018

**Uji Hipotesis**

Tabel 2 menjelaskan bahwa uji F variabel independen memiliki F hitung sebesar 2,872 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,029. Nilai signifikansi pada tabel 2 kurang dari 0,05 sehingga variabel independen (*eco-efficiency*, CSR, *ownership concentration*, dan *cash holding*) berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Uji T, hasil pengujian *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan adalah nilai t hitung untuk variabel *eco-*

*efficiency* pada tabel 4.8 sebesar 2,011 dengan nilai signifikansi sebesar 0,048, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Jadi, variabel *eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2.**  
**HASIL UJI HIPOTESIS**

|                               | B      | t      | Sig. | Keterangan        |
|-------------------------------|--------|--------|------|-------------------|
| Uji F                         |        |        | .029 | Berpengaruh       |
| Uji t                         |        |        |      |                   |
| (Constant)                    | -4.347 | -2.859 | .008 |                   |
| IBCG                          | .071   | 2.670  | .012 | Berpengaruh       |
| FS                            | -.061  | -1.694 | .101 | Tidak Berpengaruh |
| DER                           | -.719  | -2.240 | .033 | Berpengaruh       |
| SG                            | 5.100  | 2.747  | .010 | Berpengaruh       |
| Dependen Variabel: ROA        |        |        |      |                   |
| <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> |        |        | .412 |                   |

Sumber: Output SPSS, diolah 2018.

Selanjutnya, hasil pengujian CSR terhadap nilai perusahaan adalah nilai t hitung untuk variabel CSR pada tabel 2 sebesar 0,555 dengan nilai signifikansi sebesar 0,581, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak dan variabel CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian *ownership concentration* terhadap variabel nilai perusahaan adalah nilai t hitung untuk variabel *ownership concentration* pada tabel 2 sebesar -2,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,049, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan variabel *ownership concentration* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian *cash holding* terhadap nilai perusahaan adalah nilai t hitung untuk variabel *cash holding* tabel 2 sebesar -2,500 dengan nilai signifikansi sebesar 0,015, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dan variabel *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi dilihat dari nilai *Adjusted R Square* pada tabel 2 sebesar 0,089. Dapat diartikan bahwa variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi hanya dapat menjelaskan 8,9% dari variabel dependen secara keseluruhan. Jadi, 91,9% penjelasan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

**Pengaruh *Eco-Efficiency* terhadap Nilai Perusahaan**

*Eco-efficiency* adalah perbaikan lingkungan dengan mengurangi dampak lingkungan akibat kegiatan operasional perusahaan. Sinkin dkk (2008) mengatakan bahwa hubungan antara *eco-efficiency* dengan nilai perusahaan merupakan timbal balik antara efek lingkungan akibat kegiatan perusahaan yang berpengaruh pada nilai perusahaan. nilai perusahaan akan mengalami penurunan ketika perusahaan

tidak memperhatikan dampak dari kegiatan perusahaan, dan nilai perusahaan akan mengalami kenaikan ketika perusahaan menerapkan konsep *eco-efficiency* karena terbukti perusahaan menjaga lingkungan dan respon investor menjadi meningkat seiring dengan banyaknya saham yang terjual dan harga saham mengalami kenaikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan stakeholder theory dalam penelitian ini. Penelitian Che-Ahmad & Osazuwa (2015), Sinkin dkk (2008), dan Amalia & Rosdiana (2016) mendapatkan hasil yang positif untuk pengaruh *Eco-Efficiency* terhadap nilai perusahaan menggunakan indikator sertifikat ISO-14001 tentang manajemen lingkungan yang dilakukan perusahaan untuk memperbaiki lingkungan. Penelitian ini menggunakan 15 sampel perusahaan, dan perusahaan yang memiliki sertifikat ISO 14001 sebanyak 5 perusahaan.

**Pengaruh CSR terhadap Nilai Persahaan**

CSR merupakan tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan untuk masyarakat dan lingkungan sekitar. CSR dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan hasil perhitungan CSR menggunakan 79 item indikator dari 15 perusahaan yang dijadikan sampel, tidak ada satupun perusahaan yang memiliki hasil lebih dari 50%.

Rendahnya hasil perhitungan GRI dikarenakan banyak perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan yang berisikan informasi mengenai 79 item GRI. Dalam laporan tahunan perusahaan, informasi pengungkapan CSR dijelaskan hanya beberapa dan tidak ada kelengkapan sehingga mempengaruhi perhitungan nilai GRI.

Hasil ini bertentangan dengan stakeholder karena perusahaan tidak menyediakan laporan yang lengkap yang dapat digunakan investor untuk menjadi pertimbangan membeli saham sehingga minat investor menjadi menurun dan dapat mengakibatkan harga saham menjadi turun serta nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sindhudipta dan Yasa (2013). Dalam penelitian ini mendapatkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan indikator GRI dalam pengukuran CSR.

**Pengaruh *Ownership Concentration* terhadap Nilai Perusahaan**

*Ownership concentration* merupakan besaran kepemilikan saham perusahaan. Perusahaan menggunakan *ownership concentration* ketika besaran kepemilikan saham lebih dari

50%. Hal negatif yang didapatkan ketika perusahaan menggunakan *ownership concentration* adalah dominasi keputusan perusahaan berada di tangan pemegang saham terbesar.

Hasil penelitian ini juga menentang *signalling theory* karena ketika perusahaan menggunakan *ownership concentration*, maka pemegang saham mayoritas lebih memiliki wewenang untuk mengambil keputusan dibandingkan pemegang saham minoritas sehingga banyak investor yang tidak dipedulikan sehingga saham perusahaan akan dilepas dan minat investor menjadi menurun dan harga saham serta nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian Abukosim dkk (2014) yang mendapatkan hasil bahwa *ownership concentration* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan**

*Cash holding* adalah kepemilikan kas yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. penelitian ini mendapatkan hasil bahwa *cash holding* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. ketika *cash holding* bernilai negatif dampaknya adalah kegiatan operasional perusahaan akan terhambat karena tidak ada uang untuk transaksi, investasi, dan pemnagian deviden. Hal tersebut membuat minat investor menurun sehingga harga saham dan nilai perusahaan ikut menurun.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat *cash holding* yang tinggi maka dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, namun penelitian ini mendapatkan hasil bahwa *cash holding* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ketika perusahaan tersebut memiliki *cash holding* yang tinggi karena perusahaan akan mengalami kesulitan untuk mengelola kas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kerryanto (2014) Hasil penelitian ini menyatakan adanya pengaruh negatif *cash holding* terhadap nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

*Eco-efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan sertifikat ISO 14001 yang dimiliki perusahaan, berarti perusahaan melakukan kegiatan operasional dengan manajemen lingkungan yang baik, sehingga dampak lingkungan yang buruk dapat dikurangi dan dicegah. Pada

saat perusahaan memiliki sertifikat ISO 14001, maka pandangan investor terhadap perusahaan akan menjadi baik, sehingga harga saham perusahaan mengalami kenaikan dan dengan penggunaan konsep tersebut berdampak positif dengan naiknya nilai perusahaan.

CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dari 15 sampel perusahaan tidak ada satupun perusahaan yang mengungkapkan kegiatan CSR secara lengkap, sehingga hasil perhitungan CSR menggunakan indikator GRI dengan 79 item hasilnya tidak lebih dari 50%. Perusahaan seharusnya melakukan dan mengungkapkan kegiatan CSR sesuai dengan 79 item GRI yang ada agar investor dapat menilai bahwa perusahaan benar – benar melakukan kegiatan CSR dan minat investor untuk membeli saham meningkat.

*Ownership Concentration* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang kepemilikan sahamnya lebih dari 50%, maka sebagian besar keputusan perusahaan dipegang oleh pemegang saham mayoritas, sehingga terdapat kesenjangan antara pemegang saham minoritas dengan pemegang saham mayoritas. Hal tersebut membuat banyak investor baru yang minatnya berkurang untuk membeli saham perusahaan karena tidak ada keuntungan yang didapat.

*Cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki *cash holding* yang rendah berarti perusahaan tidak memiliki cadangan kas untuk kegiatan operasional sehingga kegiatan perusahaan yang digunakan untuk transaksi dan pembagian deviden untuk investor akan terhambat. Hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan, karena ketika cadangan kas perusahaan menurun maka, kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan tinggi.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Abukosim, Mukhtaruddin, & Nurcahaya, I. S. F. and C. (2014). Ownership Structure and Firm Values: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Companies. *Arts, Science & Commerce*, V(4), 1–15.
- Amalia, G., & Rosdiana, Y. (2016). Pengaruh Eko-Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ( Studi Empiris Pada Sub Sektor Semen dan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa , 251–258.

- Ameer, R. (2012). Impact of cash holdings and ownership concentration on firm valuation. *Review of Accounting and Finance*, 11(4), 448–467. <https://doi.org/10.1108/14757701211279196>
- Che-Ahmad, A., & Osazuwa, N. P. (2015). Eco-Efficiency and Firm Value of Malaysian Firms. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 7(3–4), 235–245. <https://doi.org/10.1504/IJMFA.2015.074902>
- Chen, R. C. Y., & Lee, C. H. (2017). The influence of CSR on firm value: an application of panel smooth transition regression on Taiwan. *Applied Economics*, 49(34), 3422–3434. <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1262516>
- Ghozali & Chariri. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Javad Zahedi, Elahe Talebi, & Shadi Laal Aval. (2015). Ownership Concentration and Firm Value. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 2(8), 902–912.
- Lindawati, A. S. L., & Puspita, M. E. (2015). Corporate Social Responsibility: Implikasi Stakeholder dan Legitimacy Gap dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 157–174. <https://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6013>
- Mabrurroh, V., Riswan, & Lestari, S. (2014). Pengaruh Price Earning Ratio, Leverage, Dividend Payout Ratio, Profitabilitas dan Cash Holdings terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar dalam Indeks Lq45. *Ekonomi*, 82–90.
- Ni Ketut Ratna & Ida Bagus Astika. (2017). Corporate Social Responsibility sebagai Pemeditasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 25.1, 549–583.
- Oluwagbemiga, O. E., Michael, O., & Zaccacheus, S. A. (2014). The Effect of Ownership Concentration on Firm Value of Listed Companies. *IOSR Journal Of Humanities And Social Science (IOSR-JHSS)*, 19(1), 90–96. <https://doi.org/10.9790/0837-19179096>
- Osazuwa, N. P., & Che-Ahmad, A. (2016). The moderating effect of profitability and leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 295–306. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2015-0034>.
- Putra, A. R. & S. R. (n.d.). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia, 2(1), 135–153.
- Salvatore, D. (2005). *Ekonomi Manajerial* (1st ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Silalahi, S. P. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure, Beta dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia), 22(1991), 1–14.
- Sindhudiptha, I. N. S. Y., & Yasa, G. W. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 ISSN: 2302-8556, 4(2), 388–405.
- Sinkin, C., Wright, C. J., & Burnett, R. D. (2008). Eco-efficiency and firm value. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(2), 167–176. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2008.01.003>
- Stacia, E. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*, 3(2), 81–90.
- Sutrisno, B. (2017). Hubungan Cash Holding dan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 4(1), 45. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6340>
- Teruel. (2009). Accruals quality and corporate cash holdings. *Accounting Analysis Journal*, 49(1), 95–115.
- Vintil, G., & Gherghina, C. (2014). The Impact of Ownership Concentration on Firm Value. Empirical Study of the Bucharest Stock Exchange Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 15(14), 271–279. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(14\)00500-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(14)00500-0)

Syera Christianing Aviyanti, Pengaruh Eco-Efficiency, Corporate Social Responsibility, Ownership Concentration, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI Periode 2011-2016.

Weston, J. & C. (2008). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta: Erlangga.