

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI
EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018)**

**THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE IN COMPANY
VALUE WITH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AS A
MODERATION VARIABLE (EMPIRICAL STUDY OF
MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA
STOCK EXCHANGE FOR THE PERIODE OF 2016-2018)**

Sonia Chaniago ¹, Maria Magdalena Melani ²

¹Universitas Djuanda Bogor, Fakultas Ekonomi, Indonesia

²Universitas Djuanda Bogor, Fakultas Ekonomi, Indonesia

* Corresponding author: [Maria Magdalena Melani, maria.magdalena@unida.ac.id](mailto:maria.magdalena@unida.ac.id)

Email : soniachaniago1@gmail.com

ABSTRACT

The increase in company value shows that the company's management performance has been done well. One of the factors that influence the company's value is Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR). The GCG variable is measured by the proportion of Institutional Ownership (KI), Managerial Ownership (KM) and Independent Board of Commissioners (DKI). Whereas CSR refers to GRI guidelines covering 79 items of disclosure and company value measured by Tobin's Q. The study population was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018 consisting of 155 companies. Sampling amounting to 55 companies is done by using purposive sampling method. The type of research used is Moderated Regression Analysis (MRA). The results showed that KM, KI and DKI simultaneously had a positive and significant effect on firm value. While partially KM has a positive and significant effect, KI and DKI have no effect on firm value. CSR is able to moderate KM and CSR has the potential to moderate KI and DKI towards company value. CSR is able to strengthen the relationship of KM, KI, and DKI to the value of the company.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Company Value

ABSTRAK

Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan sudah dilakukan dengan baik. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR). Variabel GCG diukur dengan proporsi Kepemilikan Institusional (KI), Kepemilikan Manajerial (KM) dan

Dewan Komisaris Independen (DKI). Sedangkan CSR mengacu pada pedoman GRI yang meliputi 79 item pengungkapan dan Nilai perusahaan diukur dengan metode *Tobin's Q*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang terdiri dari 155 perusahaan. Pengambilan sampel yang berjumlah 55 perusahaan dilakukan dengan metode *Purposive Sampling*. Jenis penelitian yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil Penelitian menunjukkan bahwa KM, KI dan DKI secara simultan berpengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara secara parsial KM berpengaruh positif dan signifikan, tetapi KI dan DKI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR mampu memoderasi KM dan CSR berpotensi memoderasi KI dan DKI terhadap nilai perusahaan. CSR mampu memperkuat hubungan KM, KI, dan DKI terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Company Value*

PENDAHULUAN

Corporate Governance menjadi sorotan di bisnis global seiring dengan meningkatnya tekanan persaingan bisnis yang dihadapi perusahaan. Berbagai permasalahan perusahaan besar seperti Enron dan Parmalat membuat dunia internasional lebih mencurahkan perhatian terhadap *Corporate Governance*. Enron melakukan berbagai manipulasi akuntansi yang melibatkan eksekutif puncak perusahaan. Permasalahan yang menimpa Enron menunjukkan bahwa perusahaan belum melaksanakan tugas, fungsi dan tanggung jawabnya dengan baik. Di Indonesia, fenomena yang terjadi pada PT. Garuda Indonesia (Persero) terkait kinerja keuangannya. Dalam laporan keuangannya, PT. Garuda Indonesia berhasil merup laba bersih sebesar US\$ 809 ribu, sementara berbanding terbalik dengan kondisi 2017 yang merugi sebesar US\$216,58 juta. Kinerja ini terbilang cukup mencengangkan lantaran pada kuartal III 2018 perusahaan masih merugi sebesar US\$114,08 juta. Dua komisaris PT. Garuda Indonesia, Chairul Tanjung dan Dony Oskaria menyampaikan keberatan terkait adanya kejanggalan soal laporan keuangan yang di catat PT. Garuda Indonesia. Dua komisaris tersebut menganggap perseroan tak sejalan dengan Standar Akuntansi Keuangan Negara Nomor 23 karena telah mencatat pendapatan yang masih berbentuk piutang. Piutang yang dimaksud berasal dari kontrak kerja sama penyedia layanan konektivitas (wifi) dalam penerbangan dengan PT. Mahata Aero Teknologi. Transaksi sebesar US\$239,94 juta dengan Mahata terlalu signifikan, sehingga berpengaruh terhadap neraca keuangan PT. Garuda Indonesia. Jika nilai dari kerja sama tersebut tidak dimasukkan sebagai pendapatan, maka perusahaan sebenarnya masih merugi US\$244,96 juta.² Timbulnya kejanggalan akibat dari pengakuan pendapatan tersebut. Pasalnya, keuangan maskapai tersebut berubah dari rugi menjadi untung. Serta, beban yang ditanggung perusahaan maskapai tersebut menjadi lebih besar untuk membayar pajak pertambahan nilai (PPN) dan pajak penghasilan (PPH). Padahal seharusnya beban tersebut belum menjadi tanggung jawab perusahaan karena pembayaran transaksi kerja sama dengan Mahata belum masuk ke perusahaan. Pasar merespon kisruh laporan keuangan PT. Garuda

Indonesia, harga saham anjlok dari Rp500 per saham hingga ke posisi Rp466 per saham. (<http://m.cnnindonesia.com>)

Fenomena yang terjadi pada PT. Garuda Indonesia karena lemahnya praktek GCG. Turun naiknya nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah GCG. GCG adalah suatu sistem mekanisme untuk mengarahkan atau mengendalikan perusahaan agar kegiatan perusahaannya sesuai dengan harapan para *stakeholder* dan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan didirikan sebuah perusahaan untuk mendapatkan keuntungan maksimal agar dapat mensejahterakan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat pada harga saham.

Salah satu implementasi GCG adalah penerapan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR). CSR merupakan wujud kesadaran perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya yang diatur oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas No 40 Pasal 74 tahun 2007, dimana perusahaan yang melakukan kegiatan usaha dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. CSR merupakan suatu pertanggungjawaban yang diberikan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham, para pekerja, pemerintah, konsumen dan lingkungan sekitar.

Pelaksanaan CSR tentu akan mengeluarkan biaya dan menjadi beban bagi perusahaan, akan tetapi dengan penerapan CSR dalam jangka panjang dapat meningkatkan loyalitas pelanggan yang berdampak pada penjualan perusahaan yang semakin meningkat serta profitabilitas perusahaan juga ikut naik. Naik tingkat profitabilitas menyebabkan nilai suatu perusahaan juga naik. Itulah sebabnya CSR berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan apresiasi investor terhadap hasil kerja manajemen dalam mengelola *asset* perusahaan yang terlihat dari harga pasar saham dan kesejahteraan pemegang saham serta harapan perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan juga dilihat dari laporan keuangan yang berperan penting untuk mendapatkan informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan dan hasil kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laba atau profitabilitasnya.

METODOLOGI

Objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 yang berlokasi di Gedung BEI, Tower 1, Lantai 6, Jl. Jendral Sudirman, Kav 52-53, Jakarta Selatan. Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari data-data laporan keuangan yang telah dipublikasikan di *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Desain yang digunakan pada penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif yang menekankan melalui pengukuran variabel penelitian menggunakan angka dan menganalisis data dengan alat uji statistika yaitu program SPSS.

Variabel independen terdiri dari kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI) dan dewan komisaris independen (DKI) sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur dengan total perusahaan sebanyak 155. Adapun jumlah sampel sebanyak 55 perusahaan. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*.

Jenis data dalam penelitian adalah kuantitatif. Sumber data yaitu data sekunder yang didapat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berupa laporan tahunan (*Annual Report*).

Teknik pengujian data dilakukan peneliti untuk memastikan data telah memenuhi persyaratan untuk diolah sesuai dengan metode statistik. Adapun teknik pengujian data diantaranya adalah analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Analisis statistik deskriptif terdiri atas mean, maximum, minimum dan standar deviasi. Analisis tersebut bertujuan untuk mengetahui rentang skala manakah yang dihasilkan keputusan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pasar yang memperjualbelikan produk dana bersifat abstrak, sedangkan dalam bentuk konkritnya, memperjual belikan lembar surat berharga. Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai peran penting dalam perekonomian negara karena pasar modal memberikan dua fungsi, yaitu ekonomi dan keuangan. BEI merupakan penggabungan dari bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya.

Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan agar mendapatkan informasi mengenai gambaran data. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	165	26,72	330,45	124,2794	65,43511
Kepemilikan Manajerial	165	,00	34,51	1,8261	4,43142
Kepemilikan Institusional	165	29,40	98,00	71,5476	17,32283
Dewan Komisaris Independen	165	28,57	100,00	42,7601	11,90115
Corporate Social Responsibility	165	,00	91,14	29,4588	20,01349
Kepemilikan Institusional* Corporate Social Responsibility	165	,00	77,31	20,6816	15,55814
Kepemilikan Manajerial*Corporate Social Responsibility	165	,00	9,17	,4440	1,19229
Dewan Komisaris Independen* Corporate Social Responsibility	165	,00	44,05	12,5656	9,19191
Valid N (listwise)	165				

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa dengan jumlah sampel 55 perusahaan maka dapat disimpulkan nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 124,2794 dengan standar deviasi 65,43511. Nilai tertinggi untuk nilai perusahaan sebesar 330,45 dan nilai terendah sebesar 26,72. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 1,8261 dengan standar deviasi 4,43142. Nilai tertinggi untuk kepemilikan manajerial sebesar 34,51 dan nilai terendah sebesar 0,00. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 71,5476 dengan standar deviasi 17,32283. Nilai tertinggi untuk sebesar 98,00 dan nilai terendah sebesar 29,40. Nilai rata-rata dewan komisaris independen sebesar 42,7601 dengan standar deviasi 11,90115. Nilai tertinggi untuk dewan komisaris independen sebesar 100,00 dan nilai terendah sebesar 28,57. Nilai rata-rata *Corporate Social Responsibility* sebesar 29,4588 dengan standar deviasi 20,01349. Nilai tertinggi untuk sebesar 91,14 dan nilai terendah sebesar 0,00.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. dapat dilihat hasil analisis regresi linier berganda pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Analisis Regresi Linier Berganda Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	120,741	72,727		1,660	,099
	Kepemilikan Manajerial	4,765	1,130	,328	4,218	,000
	Kepemilikan Institusional	-6,640	17,300	-,030	-,384	,702
	Dewan Komisaris Independen	-,011	,409	-,002	-,028	,978

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat disusun model persamaan linier yaitu $Y = 120,741 + 4,765 KM - 6,640 KI - 0,011 DKI + \epsilon$ dengan Y (Nilai Perusahaan) merupakan variabel dependen dan yang diramalkan adalah konstanta, β_1 koefisien regresi dari X_1

(kepemilikan manajerial), β_2 koefisien regresi dari X_2 (kepemilikan institusional), β_3 koefisien regresi dari X_3 (dewan komisaris independen).

Koefisien Determinasi

Tabel 4.4 Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	,338 ^a	,114	,098	61,52461

Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial
 Dependent Variable: Nilai Perusahaan
 Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas dapat diketahui pula nilai dari R^2 (*R Square*) sebesar 0,114 atau (11,4%). Hal ini menunjukkan bahwa varians variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh KM, KI dan DKI sebesar 11,4%. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor variabel lainnya.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji Moderasi CSR Pada KM terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.5 Uji Persamaan Regresi 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	82,244	8,775		9,373	,000
Kepemilikan Manajerial	5,041	1,077	,347	4,678	,000
Corporate Social Responsibility	,327	,240	,101	1,365	,174

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
 Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas diketahui bahwa nilai persamaan regresi 1 yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 CSR + \varepsilon$$

$$Y = 82,244 + 5,041 KM + 0,327 CSR + \varepsilon$$

Tabel 4.6 Uji Persamaan Regresi 2

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	61,598	17,457		3,529	,001
Kepemilikan Manajerial	7,707	1,534	,653	5,025	,000
Corporate Social Responsibility	-,045	,354	-,013	-,127	,899
Kepemilikan Manajerial*Corporate Social Responsibility	-11,485	5,088	-,294	-2,257	,027

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas diketahui bahwa nilai persamaan regresi yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 CSR + \beta_3 KM \times CSR + \varepsilon$$

$$Y = 61,598 + 7,707KM - 0,45CSR - 11,485KM \times CSR$$

Dilihat dari Tabel 4.6 regresi 1 tidak signifikan, sedangkan saat uji regresi 2 pengaruh signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel CSR merupakan *Pure Moderator*. Jenis variabel moderator ini adalah variabel yang mampu memoderasi hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, dimana *pure moderator* berinteraksi dengan variabel bebas tanpa menjadi variabel bebas.

Uji Moderasi CSR pada KI terhadap nilai perusahaan

Tabel 4.7 Uji Persamaan Regresi 3

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	204,560	74,531		2,745	,007
Kepemilikan Institusional	-26,026	17,256	-,119	-1,508	,133
Corporate Social Responsibility	,165	,255	,051	,650	,517

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.7 diatas diketahui bahwa nilai persamaan regresi 3 yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 CSR + \varepsilon$$

$$Y = 204,560 - 26,026 KI + 0,165 CSR + \varepsilon$$

Tabel 4.8 Uji Persamaan Regresi 4
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	285,785	136,663		2,091	,038
	Kepemilikan Institusional	-44,952	31,784	-,205	-1,414	,159
	Corporate Social Responsibility	-,582	1,084	-,180	-,537	,592
	Kepemilikan Institusional*Corporate Social Responsibility	1,007	1,419	,243	,710	,479

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas diketahui bahwa nilai persamaan regresi yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 CSR + \beta_3 KI \times CSR + \varepsilon$$

$$Y = 285,785 - 44,952KI - 0,582CSR + 1,007KI \times CSR$$

Berdasarkan Tabel di atas diperoleh saat uji regresi 3 maupun hasil saat uji regresi 2, kedua uji regresi sama-sama tidak signifikan. Maka kesimpulannya adalah variabel CSR merupakan *Homologiser Moderator*. Jenis moderator ini merupakan variabel yang berpotensi menjadi variabel moderasi.

Uji Moderasi CSR pada DKI terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.9 Uji Persamaan Regresi 5
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	99,071	17,342		5,713	,000
	Dewan Komisaris Independen	-,175	,424	-,032	-,412	,681
	Corporate Social Responsibility	,212	,254	,065	,832	,406

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.9 diatas diketahui bahwa nilai persamaan regresi 5 yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 DKI + \beta_2 CSR + \varepsilon$$

$$Y = 99,071 - 0,175 \text{ DKI} + 0,212 \text{ CSR} + \varepsilon$$

Tabel 4.10 Uji Persamaan Regresi 6

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	125,115	32,035		3,906	,000
Dewan Komisaris Independen	-,967	,923	-,179	-1,048	,296
Corporate Social Responsibility	-,788	1,065	-,244	-,740	,460
Dewan Komisaris Independen*Corporate Social Responsibility	2,437	2,520	,346	,967	,335

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Berdasarkan Tabel 4.10 diatas diketahui bahwa nilai persamaan regresi 6 yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DKI} + \beta_2 \text{CSR} + \beta_3 \text{DKI} \times \text{CSR} + \varepsilon$$

$$Y = 125,115 - 0,967\text{DKI} - 0,788\text{CSR} + 2,437\text{DKI} \times \text{CSR}$$

Berdasarkan Tabel diatas diperoleh saat uji regresi 5 maupun hasil saat uji regresi 6, kedua uji regresi sama-sama tidak signifikan. Maka kesimpulannya adalah variabel CSR merupakan *Homologiser Moderator*. Jenis moderator ini merupakan variabel yang berpotensi menjadi variabel moderasi.

Pengujian Hipotesis

Uji F

Berdasarkan Tabel 4.11 terlihat bahwa hasil uji simultan (uji F) yang telah dilakukan, diperoleh hasil dari F_{hitung} sebesar 6,883, sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,71. Apabila F_{hitung} dibandingkan dengan F_{tabel} , maka F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($6,883 > 2,71$) dengan signifikansi F sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, maka kesimpulannya adalah KM, KI, dan DKI secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.11 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	78165,508	3	26055,169	6,883	,000 ^b
Residual	605644,402	160	3785,278		
Total	683809,910	163			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial

Sumber: Output SPSS 22, 2019

Uji t

Berdasarkan Tabel 4.13 tersebut dapat diketahui bahwa hasil pengujian uji t yang dilakukan dengan menggunakan keyakinan 95% dan derajat kebebasan (df)= n-k-1 atau 91-3-1= 87, maka diperoleh t_{tabel} sebesar 1,987.

- Hasil $t_{hitung} > t_{tabel}$ (4,218 > 1,987) dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa KM berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan.
- Hasil $t_{hitung} > t_{tabel}$ (-0,384 < -1,987) dengan tingkat signifikansi $0,702 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa KI tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
- Hasil $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0,028 < -1,987) dengan tingkat signifikansi $0,978 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa DKI tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.12 Hasil Uji t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
(Constant)	120,741	72,727		1,660	,099
Kepemilikan Manajerial	4,765	1,130	,328	4,218	,000
Kepemilikan Institusional	-6,640	17,300	-,030	-,384	,702
Dewan komisaris Independen	-,011	,409	-,002	-,028	,978

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 22, 2019

PEMBAHASAN

Uji t

Pengaruh KM terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel KM berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif tersebut mengatikan bahwa semakin bsnyak saham yang dimiliki pihak manajemen maka semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial perusahaan, dan semakin berkurangnya jumlah lembar saham yang beredar pada akhir tahun maka samakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial mendorong manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Meningkatnya kepemilikan saham pihak manajemen akan menurunkan kecendrungan pihak manajemen untuk melakukan tindakan yang berlebihan dalam pengambilan keputusan, sehingga hal tersebut dapat mempersatukan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham. Dengan demikian, hal ini berdampak positif peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh KI terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian variabel KI tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan saham institusional yang tinggi tidak berpengaruh terhdap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena kurang efektifnya kemampuan kepemilikan institusional dalam mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring*.

Lemahnya kemampuan *monitoring* para pemilik institusional menjadikan manajemen melakukan tindakan yang berlebihan dalam mengambil keputusan dan lebih mementingkan kepentingan pihak manajemen yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Ketika calon investor akan menanamkan modal saham, para calon investor tidak melihat seberapa besar kepemilikan institusionalnya, tetapi melihat manajemen perusahaannya. Semakin tinggi kepemilikan saham milik institusional tidak menjamin mekanisme *monitoring* terhadap kinerja manajemen. Menurut Purbopangestu dan Subowo (2014: 99) investor institusional adalah pemilik sementara sehingga hanya terfokus pada laba sekarang.

Perubahan laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Ketika perubahan laba dirasakan tidak menguntungkan, maka investor dapat menarik sahamnya, karena investor institusional memiliki saham dalam jumlah besar, ketika mereka menarik sahamnya maka secara keseluruhan akan mempengaruhi nilai saham. Hal ini mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh DKI terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian DKI tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa dewan komisaris independen belum cukup mampu menjadi mekanisme yang dapat memaksimalkan nilai

perusahaan. Hal ini terjadi karena DKI tidak melakukan fungsi *monitoring* dari implementasi kebijakan direksi dalam meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan. Dewan komisaris independen tidak mampu meminimalisir masalah keagenan dan tidak dapat mengendalikan perilaku *opportunistic* manajer. Semakin tinggi jumlah anggota komisaris independen maka semakin tinggi pula independensi dan efektifitas dalam pengambilan keputusan dan pengawasan yang diperlukan demi terciptanya keseimbangan keseimbangan berbagai pihak, sehingga semakin baik tingkat kinerja manajemen khususnya dalam mengelola perusahaan, karena dengan kondisi yang baik pada sebuah perusahaan dapat memberikan nilai bagi sebuah perusahaan. Semakin sedikit jumlah anggota dewan komisaris perusahaan maka semakin tinggi perwakilan komisaris independen yang dimiliki perusahaan. Akan tetapi dalam penelitian ini, penambahan anggota dewan komisaris independen pada perusahaan sekedar formalitas, sedangkan pemegang saham mayoritas ikut berpartisipasi dalam pengambilan keputusan yang dilakukan manajemen dan bisa memacu timbulnya konflik kepentingan sehingga kinerja dewan komisaris tidak meningkat dan tidak berpengaruh dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Pengangkatan dewan komisaris independen mungkin dilakukan hanya untuk pemenuhan regulasi dan tidak ditujukan untuk menegakkan praktik GCG di dalam perusahaan. Serta ketentuan minimum jumlah dewan komisaris independen sebesar 30% belum cukup besar untuk menjadikan para dewan komisaris independen dapat mendominasi keputusan yang diambil dewan komisaris.

Uji F

Berdasarkan hasil pengujian dilakukan terhadap variabel KM, KI, dan DKI secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa KM, KI, dan DKI mampu menjadi mekanisme yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena KM, KI, dan DKI mampu meningkatkan kepercayaan dan keyakinan investor, karena dengan adanya mekanisme tersebut para investor merasa lebih aman. Dengan demikian penerapan GCG dipercaya mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Tingginya tingkat kesadaran perusahaan untuk menerapkan GCG sebagai suatu kebutuhan membuat manajemen perusahaan tertarik akan manfaat jangka panjang penerapan GCG. Meningkatnya saham yang dimiliki oleh manajemen dan investor institusional membuat tekanan pada perusahaan semakin besar untuk menerapkan GCG. Serta keberadaan dewan komisaris dalam perusahaan dapat mengontrol perusahaan dalam melaksanakan GCG.

Uji Moderasi

Moderasi CSR pada KM terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian MRA variabel CSR mampu memoderasi pengaruh variabel KM terhadap nilai perusahaan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya CSR berdampak baik dan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Begitu pula jika dilihat dari koefisien determinasi sebelum dan sesudah dilakukan uji MRA mengalami kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa CSR

memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Tujuan dari perusahaan salah satunya yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham manajerial dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi persentase kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi motivasi pihak manajemen untuk mengungkapkan kegiatan perusahaan seperti pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR oleh perusahaan akan meningkatkan citra perusahaan di lingkungan masyarakat sekitar. Tujuan pengungkapan CSR tidak lain untuk menunjang tujuan utama perusahaan mendapatkan profit maksimum yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan karena pada dasarnya investor lebih suka berinvestasi kepada perusahaan yang ramah lingkungan.

Moderasi CSR pada KI terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian MRA variabel CSR berpotensi memoderasi pengaruh variabel KI terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya CSR berdampak baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula jika dilihat dari koefisien determinasi sebelum dan sesudah dilakukan uji MRA mengalami kenaikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa CSR memperkuat hubungan antara KI dengan nilai perusahaan. Keterlibatan pihak institusional akan fungsinya sebagai *monitoring* kurang efektif dalam mengendalikan pihak manajemen dan kurang efisien dalam memanfaatkan aktiva perusahaan sehingga tidak dapat berfungsi sebagai pencegah pemborosan oleh pihak manajemen. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya KI yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional tidak menjamin mekanisme *monitoring* terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya penerapan CSR dapat meningkatkan citra perusahaan dalam menarik investor, memotivasi karyawan dan meningkatkan nilai merek dan citra perusahaan di mata investor. Penerapan CSR mengharapkan sikap positif dari investor maupun kreditor yang secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Moderasi CSR pada DKI terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian MRA variabel CSR berpotensi memoderasi pengaruh variabel DKI terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa adanya CSR berdampak baik dalam meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula jika dilihat dari koefisien determinasi sebelum dan sesudah dilakukan uji MRA mengalami kenaikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa CSR memperkuat hubungan antara Dewan Komisaris Independen dengan nilai perusahaan. Proporsi DKI tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dikarenakan oleh rata-rata komposisi DKI saat ini kurang efisien dalam melaksanakan fungsi pengawasan karena proporsi DKI tidak mampu mendominasi setiap keputusan yang diambil oleh Dewan Komisaris. Kurang efektifnya pengawasan dapat menyebabkan kecurangan oleh pihak manajemen sehingga menyebabkan harga saham menurun dan nilai perusahaan juga ikut menurun. Selain itu minimnya pemantauan terhadap pihak manajemen yang dilakukan oleh Dewan Komisaris

independen kepada perusahaan dan pemegang saham akan menimbulkan konflik agensi yang berdampak pada turunn nilai perusahaan. Dengan adanya pengungkapan CSR pengawasan dari dewan komisaris independen meningkat dan akan melindungi kepercayaan pemegang saham dan mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. GCG yang diproksikan dengan KM, KI dan DKI berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. KM berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan KI dan DKI tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. CSR mampu memoderasi pengaruh KM terhadap nilai perusahaan. Dan CSR berpotensi memoderasi pengaruh KI dan DKI terhadap nilai perusahaan. CSR mampu memperkuat hubungan antara KM, KI dan DKI terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Bagi perusahaan manufaktur diharapkan dapat memperkuat dan memaksimalkan praktik GCG agar aktivitas perusahaan berjalan sesuai harapan *parastakeholder* dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya menyeimbangkan kepemilikan saham manajemen dengan institusi sehingga tidak ada pihak mayoritas dan minoritas, semua bertanggung jawab bersama-sama mengambil kebijakan dalam meningkatkan utilitas manajemen serta pihak institusional tidak mendahulukan kepentingan pribadinya sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham institusional perusahaan diharapkan mampu meningkatkan mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen yang lebih efektif sehingga mampu menghasilkan laba dan menguntungkan bagi para *stakeholder*. Pengangkatan DKI dimaksud untuk menegakkan praktik GCG di dalam perusahaan manufaktur dan melakukan penambahan jumlah anggota DKI mayoritas (>50%) akan lebih efektif menjalankan peran *monitoring*. Tetapi jika pengangkatan hanya sekedar formalitas pemenuhan regulasi, maka proporsi dewan komisaris tidak perlu diperbanyak, lebih baik sesuai dengan peraturan yang ada yaitu minimal 30%. Perusahaan manufaktur diharapkan menerapkan CSR lebih luas mengenai aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan, secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti yang akan melanjutkan penelitian lanjutan terkait dengan denga nilai perusahaan, sebaiknya sampel yang dipakai lebih banyak lagi sehingga penelitian yang dilakukan lebih objektif. Selanjutnya menambahkan jumlah variabel bebas yang digunakan dengan faktor lain yang tidak diteliti dan mempengaruhi nilai perusahaan seperti komite audit, ukuran perusahaan, leverage, rasio keuangan, dll. Dan diharapkan dapat mengganti Nilai Perusahaan dengan mengukur melalui

ROA dan ROE serta memperpanjaag periode pengamatan sehingga memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh generalisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajeng. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governancedan Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bakti Masyarakat Indonesia*. Vol 1, No 1, Hal. 211-222 ISSN 2620-7710
- Buku Pedoman Penulisan Skripsi, dan Karya Ilmiah.** 2016. Fakultas Ekonomi: Universitas Djuanda Bogor.
- Hidayatullah, Priyanto. 2014. *Visual Basic, NET, Edisi Revisi*. Bandung. Informatika
- Kerryanto, Fenty. 2015. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, *Cash Holdings* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol. 4 No. 2
- Larasati, Shanti dan Hendra, Kartika. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI. Surakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik, ISSN 2337-4349
- Latifah, Fefri dan Desi. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). Skripsi. STKIP PGRI Sumatera Barat.
- Lykna. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Mentari,Setianingsih. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility*, Kebijakan Manajemen Keuangan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). Surakarta: Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Mutmainah. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel *Moderating*. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Al-Anwar Mojokerto*. Vol X No 2 ISSN 1907-7513.
- Nina, Ivana. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Pemoderasi di Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda. *Jurnal Manajemen dsn Keuangan*, Vol. 5, No. 1, Mei 2016
- Purbopangestu, Hary Wisnu dan Subowo. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel *Intervining*. *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765

- Purnamawati , Gede, dan Putu . 2017. *Good Corporate Governance* dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Corporate Social Responsibility Disclosure*. Universitas Pendidikan Ganesha. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(2):276-286
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2009).Semarang. Universitas Diponegoro Semarang.
- Retno M, Reny Dyah dan Denies Priantinah. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, Vol. 1 No. 1
- Sugiyono. 2004.**Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D**. Bandung. Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. **Metode Penelitian Kuantitatif Kualitaitaif dan Kombinasi (*Mixed Methods*)**. Bandung. Alfabeta.
- Sugiyono. 2017.**Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D**. Bandung. Alfabeta.
- Supardi. 2014.**Aplikasi Statistika Dalam Penelitian**. *Change Publication*. Jakarta.
- Zanera, Fifi & Widyar. 2013. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 1, Nomor 3.
- Bursa Efek Indonesia.*Indonesian Stock Exchange* 2018. <https://idx.co.id>.
(<http://m.cnnindonesia.com> di akses pada Rabu, 17 Juli 2019 Pukul 22.20 WIB)
(<https://nationalgeographic.grid.id/#> diakses pada Minggu 12 Mei 2019 pukul 16.39 wib.