
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Ni Kadek Muliati¹

I Ketut Sunarwijaya²

Made Santana Putra Adiyandnya³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: sunarwijaya@ymail.com

Abstract

This study aims to reexamine the effect of good corporate governance, financial performance and size firm on firm value with corporate social responsibility as a moderating variable. The population used in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019 with a total sample of 62 and observation of 186. The method of determining the sample used was purposive sampling, namely the technique of sampling data sources with certain considerations. Data analysis techniques used moderated regression analysis. The results of the study found that good corporate governance and size firm have a positive effect firm value on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. Corporate social responsibility able to moderate the relationship between good corporate governance, financial performance and size firm with firm value. While financial performance do not affect firm value manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019.

Keywords : *Good corporate governance, financial performance, size firm, corporate social responsibility and firm value*

PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham sehingga semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat sehingga pentingnya bagi perusahaan untuk terus memahami masyarakat. *Corporate social responsibility* adalah suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat atau masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerja beserta keluarganya (Wibisono, 2007:7). Melalui program CSR dapat dibangun komunikasi yang efektif dan hubungan yang harmonis antara perusahaan dan masyarakat yang bisa membangun *image* perusahaan menjadi lebih baik di mata *stakeholder* sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat berbagai faktor dalam penelitian ini yang mempengaruhi dan dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan diantaranya faktor pertama yaitu *good corporate governance*. *Corporate governance* merupakan konsep yang mengatur keselarasan hubungan organ-organ perusahaan, antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi yang mengelola perusahaan. *Good corporate governance* dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan institusional. Menurut Nabela (2012:2) kepemilikan institusional merupakan

proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer yang akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar yang dilakukan oleh investor institusional sehingga akan dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Wati (2020) dan Novianti (2018) menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Dewi dan Abundanti (2019) yang menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yuningsih (2019), Dewi dan Sanica (2017) memperoleh hasil kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate social responsibility (CSR) merupakan suatu kepedulian perusahaan yang didasarkan pada tiga prinsip dasar yang dikenal dengan istilah *triple bottom line* yang terdiri dari *profit*, *people*, dan *planet*. Penerapan *good corporate governance* yang di proksikan dengan kepemilikan institusional memiliki kaitan yang erat dengan *corporate social responsibility* untuk mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Semakin baik penerapan CSR dalam perusahaan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam usaha pengawasan sehingga akan dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Menurut Mulyadi (2001:416), kinerja keuangan merupakan penilaian perilaku manusia dalam suatu organisasi untuk tercapainya tingkat prestasi atau hasil yang positif. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas yang di proksikan dengan *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksud untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Penelitian yang dilakukan oleh Wardana (2019) dan Oki (2019) menemukan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Dewi (2019) dan Antari (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019) dan Suriani (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wibisono (2007:7) menyatakan *corporate social responsibility* adalah komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat atau masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerja beserta keluarganya. Semakin baik penerapan CSR oleh perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan. Dengan demikian investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain melalui penerapan *good corporate governance* dan kinerja keuangan, ukuran perusahaan merupakan suatu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Jogiyanto (2013:282) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat dikasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara seperti, total aktiva, *log size* dan nilai pasar saham. Ukuran perusahaan yang semakin besar akan berpengaruh baik terhadap nilai perusahaan karena akan semakin mudah memperoleh sumber pendanaan dari pihak eksternal maupun internal. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi sinyal positif bagi para investor dalam melakukan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Suciani (2019) dan Reviyanti (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil

penelitian Adrianto (2019) dan Yuniari (2018) yang menemukan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dewi (2019) dan Sari (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate social responsibility dapat dijadikan landasan penting dalam membangun kepercayaan dan keyakinan dari para stakeholder serta meningkatkan daya saing perusahaan. Semakin tinggi penerapan CSR oleh perusahaan semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memaksimalkan perusahaan yang berpengaruh terhadap kepercayaan investor yang nantinya dapat menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan menjadi meningkat.

Adapun fenomena menurunnya harga saham perusahaan manufaktur dalam 1 tahun belakangan ini dapat dilihat pada tahun 2019. Perkembangan harga saham sektor aneka industri dan sektor barang konsumsi mengalami penurunan, dimana harga saham sektor aneka industri mengalami penurunan sejumlah Rp.170.580 dan sektor barang konsumsi mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu melemah sebesar Rp.516.640. Saham di sektor barang konsumsi yang terkoreksi melemah pada tahun 2019 yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 8,31%. Tidak ketinggalan dua saham emiten rokok terbesar, PT. Gudang Garam Tbk dan PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk juga telah merosot masing-masing 36,50% dan 43,40%. Selain itu saham di sektor aneka industri juga melemah yang dialami oleh PT. Astra Internasional Tbk yang terkoreksi melemah sebesar 15,81% secara *year to date* dan PT. Sri Rejeki Isman Tbk juga tergerus sebesar 27,37%.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian pada beberapa peneliti sehingga mendorong peneliti untuk menguji kembali mengenai pengaruh *good corporate governance*, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur didasarkan atas pertimbangan homogenitas dalam aktivitas produksinya dan merupakan kelompok industri yang relatif lebih besar di Bursa Efek Indonesia, sehingga mendominasi bursa dan mempunyai kontribusi besar terhadap perkembangan pasar modal.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hamdani (2018:30) mendefinisikan teori keagenan (*agency theory*) sebagai teori yang menjelaskan hubungan antara *principals* (pemilik modal) dengan *agents* (manajemen). Terdapat suatu kontrak dalam hubungan keagenan dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*. Konflik keagenan muncul ketika dalam menjalankan tugasnya pihak agen terfokus mementingkan kepentingan pribadinya dibandingkan mensejajarkan kepentingan prinsipal. Dengan adanya *good corporate governance*, tentunya dapat menjadi alat untuk mencegah timbulnya konflik keagenan sehingga mampu memaksimalkan nilai pemegang saham. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen dalam proses pemantauan secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen dalam melakukan praktik manajemen laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Brigham and Houston (2014:184) menyatakan bahwa *signalling theory* adalah perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana

manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Teori ini berhubungan dengan kinerja keuangan. Laporan keuangan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan bagi para investor. Laporan keuangan memuat informasi terkait kondisi keuangan perusahaan yaitu salah satunya informasi profitabilitas atau laba perusahaan. Dengan adanya sinyal berupa informasi dari laporan keuangan maka akan memudahkan investor dalam berinvestasi.

Teori Stakeholder

Ghozali dan Chariri (2007:409) menyatakan teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*. Pengungkapan informasi oleh perusahaan dijadikan alat manajemen untuk mengelola kebutuhan informasi yang dibutuhkan oleh berbagai kelompok (*stakeholders*). Semakin baik *image* perusahaan di mata *stakeholder* maka *stakeholder* akan memberikan dukungan penuh terhadap kemajuan perusahaan sehingga hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini berhubungan dengan *corporate social responsibility*. *Corporate social responsibility* (CSR) merupakan salah satu strategi perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholder* yang dapat dilakukan dengan memberikan informasi kinerja perusahaan baik dalam aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Semakin baik pengungkapan CSR oleh perusahaan akan membuat *stakeholder* memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai laba yang diharapkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Sutedi (2012:1) menyatakan *good corporate governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, yang berlandaskan pada peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika. Tata kelola perusahaan yang baik dapat mengawasi *agency cost* (Suryandari dan Mongan, 2020). *Good corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional. Menurut Nabela (2012:2) kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Menurut teori keagenan (*agency theory*) pemisahan tugas antara pemegang saham dan pihak manajemen dapat menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pihak pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan pengawasan yang optimal. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga menjadi mekanisme *pemonitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer sehingga semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wati (2020), Novianti (2018) dan Prasetya (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Good corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Hubungan antara Good Corporate Governance terhadap Nilai perusahaan

Hamdani (2018:20) menyatakan *good corporate governance* adalah sebagai system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. *Good corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Faktor lain yang dapat menginteraksi hubungan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yaitu *corporate social responsibility* (CSR). Menurut (Wibisono, 2007:8) *corporate social*

responsibility (CSR) adalah bentuk tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan untuk berlaku etis, meminimalkan dampak negatif dan memaksimalkan dampak positif yang mencakup aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan (*tripel bottem line*). Apabila *good corporate governanace* didalam sebuah perusahaan itu tinggi maka akan meghasilkan nilai perusahaan yang tinggi, ditambah adanya penerapan CSR didalam suatu perusahaan maka dapat memperkuat pengaruh positif *good corporate governanace* pada nilai perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Jadi semakin tinggi *good corporate governanace* didalam perusahaan yang diterapkan dengan baik serta diimbangi dengan penerapan CSR yang baik maka nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Corporate social responsibility memperkuat pengaruh positif good corporate governance terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Fahmi (2012:2) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan profitabilitas. Salah satu rasio profitabilitas yang dipakai oleh peneliti adalah *Return on Asset* (ROA). Semakin baik nilai ROA maka secara teoritis kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik, yang berakibat pula naiknya harga sahan perusahaan. Jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik maka nilai Tobin's Q juga akan naik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Endiana (2019), Wardana (2019) dan Putri (2019) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₃ : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Fahmi (2012:2) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan melaksanakan dan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Dalam penelitian ini, peneliti mencoba menghadirkan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dimana variabel ini menggambarkan bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan maupun sosial. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dihasilkan dan didukung dengan adanya penerapan CSR perusahaan yang baik maka nilai perusahaan akan naik akibat dari penanaman modal dari para investor karena ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan yang peduli terhadap lingkungan maupun sosial. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *corporate social responsibility* (CSR) yang diterapkan oleh perusahaan maka akan memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ : Corporate social responsibility memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Riyanto (2008:313) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan dan nilai aktiva. Ukuran perusahaan yang besar akan berpengaruh baik terhadap perusahaan karena akan semakin mudah memperoleh sumber pendanaan dari pihak eksternal maupun internal. Mudahnya perusahaan dalam memasuki pasar modal dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika laba yang dihasilkan terus meningkat maka deviden yang diterima

investor juga akan meningkat. Investor yang kesejahteraannya terjaga otomatis akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suciani (2019) dan Reviyanti (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* pada Hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Riyanto (2008:313) menyatakan ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan dan nilai aktiva. Dalam penelitian ini, peneliti mencoba menghadirkan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi dimana variabel ini menggambarkan bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan maupun sosial. Penerapan CSR dalam perusahaan yang besar menjadikan *image* perusahaan menjadi meningkat dimata *stakeholder* sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Apabila ukuran perusahaan tinggi maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi, dan adanya penerapan CSR oleh perusahaan maka dapat memperkuat pengaruh positif ukuran perusahaan pada nilai perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan akan semakin meningkat akibat dari penanaman modal dari para investor karena ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan yang peduli terhadap lingkungan maupun sosial. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₆ : *Corporate social responsibility* memperkuat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, yaitu 157 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu dengan beberapa pertimbangan (Sugiyono, 2018:85). Sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 76 perusahaan manufaktur dengan total 228 amatan.

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah menggunakan metode observasi nonpartisipan, yaitu metode pengumpulan data dengan melakukan pengamatan dan pencatatan terhadap data-data yang di peroleh pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimana peneliti tidak terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2016:145). Data-data yang diperoleh berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang diperoleh dengan mengakses www.idx.co.id.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis* (MRA). *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian antar dua atau lebih variabel independen (Ghozali,2016:219). MRA dipilih dalam penelitian ini karena dapat menjelaskan pengaruh variabel pemoderasi dalam memperkuat maupun memperlemah hubungan variabel bebas dan variabel terikat. Model regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KK + \beta_3 UP + \beta_4 CSR + \beta_5 (KI * CSR) + \beta_6 (KK * CSR) + \beta_7 (UP * CSR) + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

NP : Nilai Perusahaan

KK : Kinerja Keuangan

α : Konstanta UP : Ukuran Perusahaan
 $\beta_1-\beta_7$: Koefisien regresi CSR : *Corporate Social Responsibility*
 KI : Kepemilikan Institusional e : *error*
 KI*CSR : Interaksi antara Kepemilikan Institusional dan *Corporate Social Responsibility*
 KK*CSR : Interaksi antara Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility*
 UP*CSR : Interaksi antara Ukuran Perusahaan dan *Corporate Social Responsibility*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	186	32.22	99.77	71.3432	16.82648
KK	186	-12.40	22.84	5.2811	6.39894
UP	186	25.22	32.20	28.5770	1.47210
CSR	186	.32	.60	.4483	.06921
NP	186	.43	5.61	1.5263	1.07813
Valid N (listwise)	186				

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *moderated regression analysis* maka dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari: uji normalitas, ujimultikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa pengujian normalitas menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,144 dan signifikansi sebesar 0,091 dimana nilai signifikansinya lebih besar 0,05 maka residual berdistribusi normal. Pengujian multikolinieritas menunjukkan nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 0,1 atau VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel independen. Pengujian heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05. Hasil ini berarti bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji autokorelasi dengan metode *Durbin Watson* menunjukkan nilai sebesar 1,974 berada diantara du yaitu 1,8041 dan 4-du yaitu 2,1959. Sesuai dengan tabel keputusan $du < d < 4-du$ ($1,8041 < 1,974 < 2,1959$) maka dapat disimpulkan bahwa model bebas dari autokorelasi.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 2
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.770 ^a	.593	.577	.70109	1.974

a. Predictors: (Constant), UP*CSR, CSR, KK, KI, UP, KI*CSR, KK*CSR

b. Dependent Variable: NP

Tabel 2 menunjukkan nilai koefisien *Adjusted R²* sebesar 0,577 yang menunjukkan tingkat koefisien determinasi antara variabel independen dan variabel moderasi dengan variabel dependen sebesar 57,70 persen. Artinya variasi naik turunnya nilai perusahaan sebesar 57,70 persen dijelaskan oleh variabel *good corporate governance*, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, interaksi antara *good corporate governance* dan *corporate social*

responsibility, interaksi antara kinerja keuangan dan *corporate social responsibility*, interaksi antara ukuran perusahaan dan *corporate social responsibility* sedangkan 42,30 persen dijelaskan oleh variabel yang belum dimasukkan ke dalam model.

Uji Statistik F

Tabel 3
Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	127.546	7	18.221	37.070	.000 ^a
	Residual	87.492	178	.492		
	Total	215.038	185			

a. Predictors: (Constant), UP*CSR, CSR, KK, KI, UP, KI*CSR, KK*CSR

b. Dependent Variable: NP

Tabel 3 menunjukkan nilai F sebesar 37,070 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel independent dan variabel moderasi secara serempak berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji statistik t

Tabel 4
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.022	1.128		1.792	.075
	KI	.029	.008	.485	3.612	.000
	KK	.115	.062	.680	1.840	.067
	UP	.191	.052	.261	3.643	.000
	CSR	.062	.015	.220	4.039	.000
	KI*CSR	.053	.019	.481	2.825	.005
	KK*CSR	.472	.139	1.271	3.405	.001
	UP*CSR	.171	.062	.350	2.769	.006

a. Dependent Variable: NP

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian dengan *moderated regression analysis* menghasilkan model sebagai berikut:

$$NP = 2,022 + 0,029 KI + 0,115 KK + 0,191 UP + 0,062 CSR + 0,053 (KI*CSR) + 0,472 (KK*CSR) + 0,171 (UP*CSR).....(2)$$

Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi atau semakin besar tingkat penerapan *good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan institusional, maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan karena tingkat *monitoring* investor institusional dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati (2020) dan Prasetya (2015), menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *corporate social responsibility* pada hubungan antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil variabel interaksi antara *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan *good corporate*

governance pada nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan didalam memperbaiki lingkungannya maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan yang menerapkan CSR. Jadi semakin tinggi *good corporate governanace* didalam perusahaan yang diterapkan dengan baik serta diimbangi dengan penerapan CSR yang baik maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *corporate social responsibility* (CSR) yang diterapkan oleh perusahaan maka akan memperkuat pengaruh positif *good corporate governanace* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widianingsih (2018) dan Setiawan (2018), menemukan hasil bahwa *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan *good corporate governanace* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa tinggi rendahnya kinerja keuangan tidak selalu mencerminkan baiknya kinerja perusahaan. Tinggi rendahnya kinerja keuangan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tinggi rendahnya profitabilitas juga sejalan dengan beban yang dikeluarkan perusahaan. Maka, hal tersebut tidak menjadi patokan bagi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga kinerja keuangan yang diukur dengan rasio profitabilitas tidak dijadikan acuan dalam menilai sebuah perusahaan tetapi lebih kepada bagaimana perusahaan menjalankan operasi dan kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019), Antari (2018), dan Suriani (2018) yang menemukan hasil bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *corporate social responsibility* pada hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil variabel interaksi antara kinerja keuangan dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pengungkapan CSR mampu memperkuat ketidakberpengaruhan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut adanya penerapan peraturan Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan yang mana berdasarkan UU ini dapat disimpulkan bahwa seharusnya seluruh perusahaan semestinya melaksanakan program *corporate social responsibility* (CSR). Hal ini menyebabkan adanya *corporate social responsibility* (CSR) justru akan memperkuat ketidakberpengaruhan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena adanya penerapan CSR justru hanya dipandang sebagai sekedar formalitas dimana pada kenyataannya penerapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan kurang baik bahkan tidak dirasakan keberadaannya oleh masyarakat atau investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marintan (2017) dan Listiani (2016) yang menemukan hasil bahwa *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam memasuki pasar modal untuk menarik investor agar berinvestasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Mudahnya perusahaan dalam memasuki pasar modal dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika laba yang dihasilkan terus meningkat maka deviden yang diterima investor juga akan meningkat. Investor yang kesejahteraannya terjaga otomatis akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan

sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suciani (2019), Reviyanti (2019), Suardana (2019), dan Dewi (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *corporate social responsibility* pada hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil variabel interaksi antara ukuran perusahaan dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil. Penerapan CSR dalam perusahaan yang besar menjadikan *image* perusahaan menjadi meningkat dimata *stakeholder* sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Apabila ukuran perusahaan itu tinggi maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi, dan adanya penerapan CSR oleh perusahaan maka dapat memperkuat pengaruh positif ukuran perusahaan pada nilai perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019) dan Indah (2019) yang menemukan hasil bahwa *corporate social responsibility* mampu memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka diperoleh kesimpulan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, interaksi antara *corporate social responsibility* dan *good corporate governance*, interaksi antara *corporate social responsibility* dan kinerja keuangan serta interaksi antara *corporate social responsibility* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 sampai dengan 2019.

Penelitian ini hanya menggunakan variabel *good corporate governance*, kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan *corporate social responsibility* untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan dan menambahkan variabel independen lain yang berhubungan atau memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan seperti rasio solvabilitas, kinerja lingkungan, dan *sustainability accounting*. Selanjutnya penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur dengan tahun amatan hanya 3 tahun, saran untuk peneliti selanjutnya agar menambahkan sampel penelitian agar hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan dengan baik dalam jangka waktu yang panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyani, N. P. S., Endiana, I. D. M., & Arizona, P. E. (2020). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, 2(2), 228-249.
- Brigham, Eugene F. dan J.F. Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Linda Safitri dan Nyoman Abundanti. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerila terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, Vol 8, No.10. Universitas Udayana.
- Dewi, Ni Kadek Oki Suasti. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Good Corporate*

- Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tourism, Restaurant dan Hotel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Dewi, Ni Made Widhi Astari. 2019. Pengaruh *Good Corporate Governance* Kinerja Keuangan dan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Dewi, Putu Atik Sukma. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Endiana, I. D. M. (2019). Implementasi Corporate Governance Pada Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 9(1), 92-100.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali dan Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hamdani. 2018. *Good Corporate Governance Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Tangerang: Mitra Wacana Media.
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPF.
- Maheni, Ni Kadek Dwi. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Marintan, Helmy. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Mulyadi. 2007. *Sistem Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nabela, Yoandhika. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Volume 01, pp. 1-8.
- Permanasari, Ika Wien. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Prasetya, Septiyan Dwi. 2015. Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Prayuni, Ni Made Rina. 2018. Pengaruh Karakteristik Komisaris dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Putri, Pande Putu Nia Andari. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Reviyanti, Ni Putu. 2019. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Suardana, I Ketut. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Suciani, Ni Luh. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

- yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suriani, Ni Kadek. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Suryandari, N. N. A., & Mongan, F. F. A. (2020). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, Dan Kesempatan Investasi Perusahaan. *Accounting Profession Journal (APAJI)*, 2(2), 94-103.
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta:
- Supriyono, R.A. 2018. *Akuntansi Keprilakuan*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Wardana, I Gede Putra. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Wati, Chandra Aulia. 2020. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Yuniari, Ida Ayu Agung Sri. 2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati.
- Wibisono, Yusuf. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR (Corporate Social Responsibility)*. Jakarta: PT Gramedia.