

Pengaruh Kinerja Keuangan *Good Corporate Governance* Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq45

IKA HARYANI¹, RINDA SIAGA PANGESTUTI².
Universitas Islam 45 Bekasi

*lkaharyani4@gmail.com

(Received: 18-Mei-2022; Reviewed: 02-Juni-2022; Revised: 05-Juli-2022; Accepted: 20-Juli-2022;
Published: 18-Agustus-2022)

Abstract

This study aims to determine the effect of Corporate social Responsibility (CSR) and board size, audit committee size, managerial ownership and institutional ownership as proxies for Good Corporate Governance on the relationship between ROA as a proxy for financial performance and firm value. The results of the study with linear regression analysis show that ROA has no significant effect on firm value (t count = -1.282; Sig = 0.204). While the analysis of moderating variables using the MRA method shows that CSR is not able to moderate the relationship between ROA and firm value (t count = 0.87; Sig = 0.931). Board of commissioners size, audit committee size, managerial ownership and institutional ownership are also not moderating variables that are able to moderate the relationship between ROA and firm value although they show a significant effect with an inverse relationship (t count = -2.629;-2.016;-4.655;0.610 : Sig = 0.11;0.048;000;0.544) Bibliography: 19, (2005 – 2019)

Keywords: Return On Assets, Tobin's Q, Size of the Board of Commissioners, Size of the Audit Committee, and Management Ownership.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate social Responsibility* (CSR) dan ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara ROA sebagai proksi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (t hitung = -1.282 ; Sig = 0.204). Sedangkan analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA terhadap nilai perusahaan (t hitung = 0,87 ; Sig = 0.931) . Ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional juga bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan ROA dan Nilai perusahaan walaupun menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan hubungan terbalik (t hitung = -2.629;-2.016;-4.655;0,610 : Sig = 0.11;0.048;000;0.544) Daftar Pustaka:19, (2005 – 2019)

Kata kunci: Return On Assets, Tobin's Q, Ukuran Dewan Komisaris, Ukuran komite Audit, dan Kepemilikan Manajemen.

¹lkaharyani4@gmail.com

PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini, banyak perusahaan-perusahaan yang berkembang dengan sangat pesat mulai dari perkembangan informasi sampai perkembangan teknologi. Dengan perkembangan ini perusahaan harus mampu memenuhi kebutuhan informasi dengan mudah yang dibutuhkan oleh *stakeholder*. Pada saat ini perusahaan-perusahaan harus mampu bersaing dengan ketat dan kompetitif. Persaingan ini perlu dilakukan dengan pemikiran kritis dan memanfaatkan sumber daya yang ada secara optimal. Dengan begitu perusahaan mampu bersaing di dalam negeri maupun luar negeri. Suatu perusahaan bisa dikatakan baik bisa dilihat dari nilai perusahaan tersebut, Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan sebuah perusahaan dimata pelanggan (Rahayu, 2010:2).

Salah satu tujuan pentingnya perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diartikan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001:16). Dalam mencapai tujuannya perusahaan memiliki kendala seperti hambatan mengenai bagaimana mengoperasikan perusahaan agar lebih efektif dan meminimalisir konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham, dengan penerapan struktur pengendalian internal sehingga perusahaan mampu meminimalkan konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara manajemen dan pemegang saham. Hambatan berikutnya

yaitu bagaimana membuat investor percaya perusahaan bahwa pengelolaan dana digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan manajemen melakukan yang terbaik untuk kepentingan perusahaan. Untuk mengatasi hambatan-hambatan tersebut perusahaan perlu melakukan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para *stakeholder*. Upaya untuk mengatasi kelemahan tersebut perusahaan perlu melakukan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate social responsibility* untuk menjalankan perusahaannya

Dalam menjalankan perusahaan, perusahaan tidak hanya fokus untuk mendapatkan laba setinggi-tingginya, Akan tetapi perusahaan harus memperhatikan penerapan terhadap GCG dan CSR, banyak perusahaan yang baru mengakui GCG ketika terjadi skandal di perusahaan korporasi terbesar pada beberapa perusahaan raksasa di Amerika seperti *Enron Corporation*, *Healthsouth*, *Tyco*, dan *WorldCom* yang telah menurunkan tingkat kepercayaan investor dan publik terhadap perusahaan. Beberapa tindakan penyalahgunaan *corporate governance* yang dilakukan oleh para organ perusahaan tidak hanya dapat menyesatkan pemegang saham mengenai prospek dan kinerja perusahaan, tetapi juga pihak lain yang terkait seperti kreditur, pegawai, buruh, dan masyarakat. Hal ini tentu saja dapat berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan. Para pekerja kehilangan pekerjaan, dan yang lebih ekstrim adalah perusahaan tersebut menjadi pailit. Di Indonesia, GCG mulai banyak diterapkan pada perusahaan perusahaan setelah terjadinya krisis moneter 1997. Para pengamat ekonomi menyatakan bahwa krisis moneter terjadi

¹ ikaharyani4@gmail.com

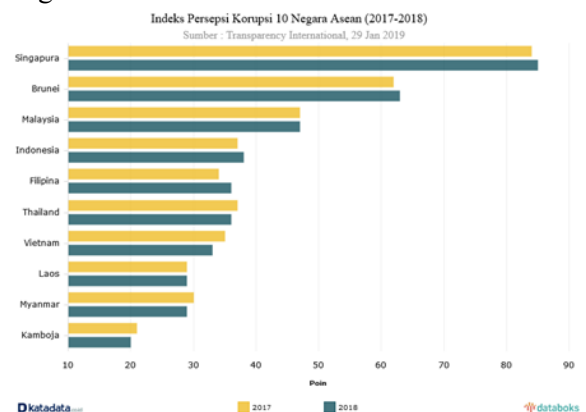
karena adanya pola praktik *corporate governance* yang buruk di negara-negara Asia khususnya di Indonesia.

Dalam pelaksanaan Pratik *corporate governance* pemerintah Indonesia telah menunjukkan komitmen tingkat tinggi dala pengembangan tata kelola perusahaan yang sejalan dengan asporasi inisiatif *corporate governance* ASEAN dari ACMF. Berdasarkan peraturan Menteri Negara BUMN Nomor: PER-01/MBU/2011 tentang penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik menekankan kewajiban bagi perusahaan untuk menerapkan GCG secara konsisten atau menjadikan prinsip-prinsip GCG sebagai landasan operasionalnya, yang pada dasarnya bertujuan untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, dan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

Survei yang dilakukan oleh *ASEAN Capital Market Forum* (ACMF). mengumumkan 50 perusahaan yang tercatat di BEI sebagai 50 emiten teratas dengan score *Coporate Governance* (CG) tertinggi di dalam tahun 2014. perhitungan ini menggunakan acuan ASEAN CG scorecard dalam menilai Pratik GCG atau tata kelola perusahaan terbuka di Indonesia. adapun penilaian yang dilakukan dalam menentuka peringkat dengan score CG tertinggi diperoleh dari penilaian lima faktor. Pertama, hak-hak dari pemegang saham. Kedua, peran pemangku kepentingan. Ketiga, keterbukaan informasi. Keempat, transparansi laporan keuangan. Kelima, tanggung jawab dewan direksi dan komisaris. Sedangkan jumlah keseluruhan perusahaan yang terdaftar

sekita 555 perusahaan dan hanya 50 perusahaan yang benar-benar melaksanakan GCG. Hanya terdapat sekitar 9% yang benar-benar melaksanakan Pratik CG benar yang digunakan menggunkan Penerapan GC pada perusahaan publik di Indonesia dapat dikatakan gagal untuk diterapkan. Padahal, kehadiran GCG di Indonesia merupakan hal yang vital sebagai salah satu solusi untuk menciptakan kegiatan berusaha yang kondusif dan dapat menghindarkan segala bentuk skandal dalam suatu perusahaan, terutama di Indonesia yang merupakan negara dengan budaya korupsi yang sangat tinggi dan etika berusaha yang rendah. Berikut merupakan grafik persepsi korupsi yang terjadi di beberapa Negara :

Grafik 1.1
 Grafik indeks persepsi Korupsi 10 Negara ASEAN



sumber : Transparansi Internasional, 2019.

Dari hasil survey tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa Indonesia dalam pengelolaan atau tata kelola perusahaan masih sangatlah rendah dan tingkat korupsinya masih sangat besar jika dibandingkan dengan Negara yang lain. Lemahnya Praktik GCG dipicu oleh konsep-konsep tata kelola yang kurang baik mulai dari transparasi, Keterbukaan, hak-hak pemegang saham, bahkan ada

¹ ikaharyani4@gmail.com

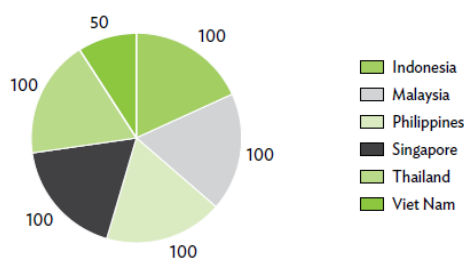
perusahaan yang tidak mendalami betul praktek dan prinsip-prinsip pelaksanaan CGC. Untuk menjaga kepercayaan perusahaan wajib menerapkan *Good Corporate Governance*. GCG yang berfungsi sebagai alat kontrol dalam perusahaan mampu untuk mencegah atau mengurangi terjadinya konflik (Tamrin & Bahtiar, 2019:54).

Menurut Bangun dan Vincent (2008) *Corporate Governance* merupakan salah satu dasar dalam meningkatkan efisien ekonomis yang meliputi hubungan manajemen dengan stakeholder. *Good Corporate Governance* adalah suatu pilar dari sistem ekonomi pasar, karena berkaitan dengan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Secara eksternal perusahaan akan lebih di percayai oleh investor. Berikut grafik kondisi Nilai Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang terjadi di beberapa Negara :

Grafik 1.2

Pelaksanaan GCG di Beberapa Negara

Figure 1: Number of Publicly Listed Companies Assessed by Country, 2014



Source: ACMF Working Group D Secretariat 2014.

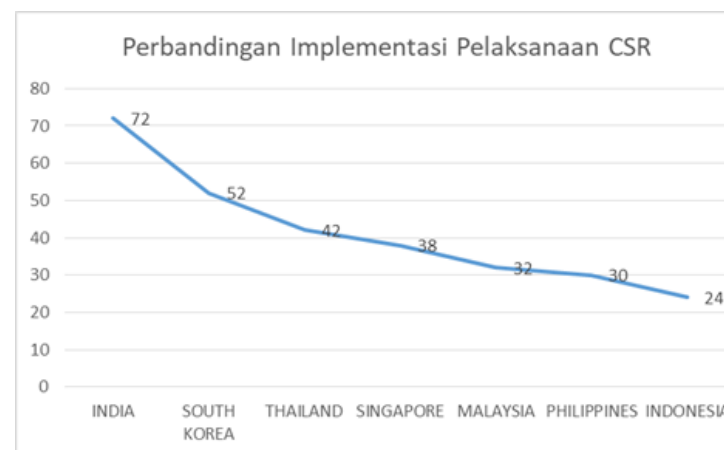
Sumber : Political and Economic Risk Consultancy (PERC), 2014.

Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia masih belum banyak, sementara potensi sarannya sangat besar, seperti kerusakan lingkungan, pengangguran, putus sekolah dan kemiskinan. Wahana Lingkungan Hidup (dalam Luthan, 2010:21) menyatakan bahwa Indonesia menemui banyak masalah lingkungan

hidup, diantaranya polusi dari pertambangan dan industri yang berdampak pada semua level rantai makanan termasuk juga polusi air, polusi udara, terutama dalam area industri dan kota besar yang menyebabkan masalah pernapasan terhadap jutaan orang, pengelolaan sampah yang buruk berkontribusi terhadap kondisi tidak higienis dan timbulnya masalah kesehatan, masalah asap sampai ke Negara tetangga yang menyebabkan hujan *acid* dan timbulnya masalah diplomasi dan penggundulan hutan sampai tingkat 3,4 juta hektar per tahun. Jika dibandingkan dengan Negara-negara di Asia lainnya, implementasi CSR di Indonesia masih sangat rendah, perhatikan tabel di bawah ini:

Grafik 1.3

Perbandingan Implementasi CSR di Tujuh Negara Asia



Sumber: Chappel & Moon (2005) dalam Luthan (2017)

Dengan melihat grafik tersebut kita bisa melihat bahwa Pelaksanaan program CSR di Indonesia masih Sangat Rendah. Dengan banyaknya perusahaan Manufaktur di Indonesia mengakibatkan

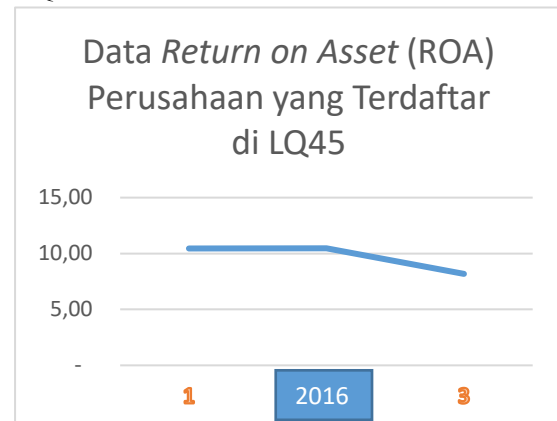
¹ ikaharyani4@gmail.com

adanya dampak negative dan positif yang terjadi. Salah satu dampak positif yang terjadi yaitu adanya lapangan pekerjaan untuk warga setempat, sedangkan dampak negative yang ditimbulkan yaitu semakin terbatasnya sumber daya alam yang di hasilkan dan semakin banyak limbah yang dihasilkan sehingga mengakibatkan kerugian semua pihak terutama masyarakat sekitar. Dengan adanya CSR perusahaan dapat lebih memperhatikan dan meminimalkan dampak-dampak yang merugikan orang lain, bukan hanya untuk kepentingan perusahaan sendiri. Dengan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik akan mengakibatkan para investor akan percaya sehingga harga saham menjadi lebih tinggi. Dengan begitu para investor akan merespon positif melalui peningkatan harga saham dan dengan begitu para investor bersedia memberikan kepercayaan kepada perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Rahayu (2010) menyatakan bahwa “Kinerja Keuangan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pengungkapan CSR bukan merupakan variable moderating terhadap hubungan antara ROE dengan Tobins Q, dan GCG tidak mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Grafik 1

Data ROA perusahaan yang terdaftar di LQ45



Sumber : Data diolah, 2020.

Penelitian yang di lakukan oleh Zuraedah menyatakan pernyataan yang berbeda, yaitu terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA dan biaya CSR terhadap nilai perusahaan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Jika dilihat dari grafik 1.4 terlihat bahwa perusahaan 2015 terdaftar di LQ45 mengalami penurunan ROA dari tahun 2015 sampai 2017 oleh karena itu peneliti tertarik meneliti “PENGARUH KINERJA KEUANGAN *GOOD COPORATE GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM LQ45”

KERANGKA TEORITIS YANG DI PAKAI DAN HIPOTESIS

Agency Teory

Agensi mengatakan bahwa ada hubungan antara pemilik (Principal) dengan manajemen (agent). Teori ini menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain(*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan

kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976 dalam tamrin dan bahtiar, 2019:40).

Definisi *Stakeholder Teory*

Stakeholder theory merupakan kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Jones dalam Solihin (2009) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori, yaitu: *Inside stakeholders*, terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *inside stakeholders* ini adalah pemegang saham (*stockholders*), manajer, dan karyawan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan dasar dari perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* karena teori legitimasi dipandang sebagai *perspective orientation system*, yakni perusahaan dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh komunitas dimana perusahaan melakukan kegiatannya. Menurut Degan (2004) dalam Anugerah (2011), teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan terus berupaya untuk memastikan bahwa mereka beroperasi dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan berada, dimana mereka berusaha untuk memastikan bahwa aktifitas mereka (perusahaan) diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang "sah".

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting adanya, hal ini karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Tamrin dan Bahtiar, 2019:12). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diukur dengan :

$$\frac{\{Total\ Hutang + (Jumlah\ saham \times Harga\ saham)\}}{total\ aset}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan perusahaan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu. Dalam Penelitian ini Kinerja keuangan diukur dengan :

$$ROA = \frac{Net\ Income \times 100\%}{total\ aset}$$

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility merupakan suatu proses pengkomunikasian dampak-dampak sosial dan lingkungan di sekitar perusahaan atas tindakan ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Hal ini memperluas tanggung jawab perusahaan dalam menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal

terutama pemegang saham. Dengan begitu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya mencari laba untuk pemegang saham, namun juga harus menyediakan laporan pertanggungjawaban sosial terhadap masyarakat.

Menurut Daniri (2007) dalam Rahayu (2010), CSR lahir dari desakan masyarakat atas perilaku perusahaan yang biasanya selalu fokus untuk memaksimalkan laba, menyejahterakan para pemegang saham, dan mengabaikan tanggung jawab sosial seperti perusahaan lingkungan, eksploitasi sumber daya alam, dan lain sebagainya. Pada dasarnya keberadaan perusahaan itu bertolak belakang dengan kenyataan yang ada dalam kehidupan sosial. Konsep dan praktik CSR saat ini tidak lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi sebagai strategi perusahaan dalam menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena pengungkapan CSR sangat penting dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Dalam Penelitian ini CSR diukur dengan :

CSR = Σ indeks biaya promosi perusahaan

Good Corporate Governance

Menurut Komite Cadbury, *Good Corporate Governance* adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya. Tentu saja hal ini dimaksudkan pengaturan kewenangan direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan.

Pengertian lain dari GCG adalah sistem dan struktur yang baik untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholder*) seperti kreditor, pemasok, asosiasi bisnis, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat lain. Tujuan dari diterapkannya *Good Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) secara berkesinambungan dalam jangka panjang

Komisaris Independen

Struktur *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia memisahkan antara dewan komisaris dengan dewan direksi. Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi (KNKG, 2006). Komisaris yang terafiliasi (*non independent*) adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri. Komisaris independen merupakan pihak yang tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan perusahaan. Fama dan Jensen (1983) dalam Anugrah (2011) menyatakan bahwa komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadiantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Menurut KNKG (2006), pemilihan komisaris independen harus memperhatikan pendapat pemegang saham minoritas yang dapat disalurkan melalui komite nominasi dan remunerasi.

Ukuran dewan komisaris = Σ Anggota Dewan Komisaris

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional dalam *Good Corporate Governance* merupakan saham yang dimiliki oleh perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain. Komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan (Adhi, 2002 dalam Sudiyatno, 2010). Namun sebagaimana dalam teori keagenan (*Agency theory*), perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan, pihak manajemen sebagai agen, mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dan hal ini yang sering menimbulkan konflik dengan pemegang saham sebagai prinsipal.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen *Good Corporate Governance* (GCG) yang berpengaruh secara intensif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham sebagai pemilik saham. Kepemilikan saham adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yaitu direksi, manajer dan dewan komisaris yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan.

$$KM = \frac{\% \text{Kepemilikan Saham oleh direksi, manajer, komisaris}}{\text{total saham beredar}}$$

Komite Audit

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Bagi perusahaan yang

memiliki komite audit, dalam menetapkan auditor eksternal harus mempertimbangkan pendapat komite tersebut yang disampaikan kepada Dewan Komisaris (KNKG, 2006).

Ukuran Komite audit = Σ Anggota Komite Audit

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Jika semakin tinggi rasio yang didapatkan perusahaan maka bisa dikatakan profit yang di dapatkan perusahaan juga besar. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada para investor untuk berinvestasi di perusahaan dalam mendapatkan return. Tinggi rendahnya nilai return yang didapatkan investor dapat mencerminkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan mendapatkan nilai yang besar maka akan banyak investor yang menanamkan modalnya untuk perusahaan. Semakin besar para investor menanamkan modal maka hal ini dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham pada tahun selanjutnya. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa *return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan. Kusumawardani (2010) juga menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Good Corporate Governance mempengaruhi Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan Proksi dari GCG yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan

Institusional, jumlah Komite audit, dan Jumlah dewan Komisaris. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), penyatuan kepentingan pemegang saham, *Debt Holders*, dan manajemen yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). *Agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional).

Corporate Social Responsibility mempengaruhi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Dengan pengungkapan CSR para investor akan lebih apresiasi kepada perusahaan yang telah mengungkapkan CSR daripada perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, pembangunan fasilitas masyarakat, program pelestarian lingkungan, dan lain sebagainya. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun *image* yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan.

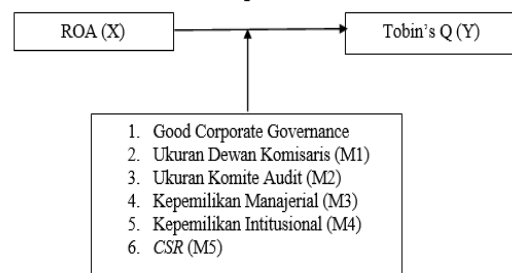
Kerangka Pemikiran

Corporate Governance secara umum adalah seperangkat mekanisme yang saling menyeimbangkan antara tindakan maupun pilihan manajer dengan

kepentingan shareholder (Susanti, 2011:14). Mekanisme CG terdiri dari mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah cara dalam mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan meliputi RUPS. Sementara itu pengendalian secara eksternal meliputi pengendalian peraturan pemerintah seperti pelaksanaan program CSR. karna pada dasarnya banyak perusahaan yang tidak melaksanakan kegiatan CSR untuk perusahaan itu sendiri maupun lingkungan sekitar. CSR adalah komitmen untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis yang opsional dan memalui sumberdaya perusahaan yang dikelolaanya (Untung, 2014:12).

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode analisis data yang menggunakan perhitungan angka-angka untuk mengambil suatu keputusan. Metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel

¹ ikaharyani4@gmail.com

tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data yang bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2014:35).

Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini antara lain, sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2015-2017.
- 3) Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajemen, dewan komisaris dan komite audit pada tahun 2015-2017.

Teknik Pengumpulan data
Teknik Analisis Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui perantara atau secara tidak langsung seperti buku, artikel, dan sebagainya. Untuk tambahan informasi, peneliti juga menggunakan informasi yang telah tersedia, seperti jurnal, artikel, buku, dan lain sebagainya terkait dengan topik penelitian.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud untuk menguji hipotesis. Analisis ini hanya

digunakan untuk menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan

Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari variable Tobins Q, ROA, UDK, UKA, KI, KM dan CSR disajikan dalam tabel di bawah ini

Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

Tabel 1

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	72	-.02	45.79	9.7001	9.64568
UDK	72	3.00	9.00	5.4167	1.47991
UKA	72	2.00	6.00	3.4583	1.00614
KI	72	6.06	80.00	52.5683	16.94950
KM	72	.00	30.32	4.2514	7.68296
CSR	72	2275.00	101520000	25382648.9167	120473265.23889
TOBI NSQ	72	.04	.98	.5309	.24869
Valid N (listwise)	72				

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 26 ,2020.

Dari hasil uji statistic deskriptif pada tabel diatas, didapatkan informasi sebagai berikut :

- 1) Variabel ROA memiliki rentang nilai dari -0,02 hingga 45,79. Nilai terendah dimiliki oleh PT Global Mediacom Tbk. Sedangkan tertinggi di miiki oleh PT Medco Energy Internasional. Nilai rata-rata ROA menunjukkan nilai 9,7001. Sedangkan standart devisiasi menunjukkan nilai 9,64568 dengan melihat nilai ROA maka dapat diketahui seberapa besar

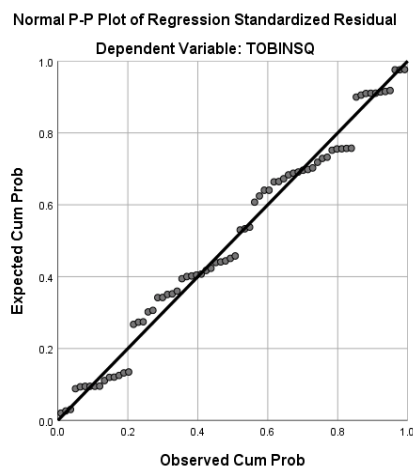
¹ ikaharyani4@gmail.com

- perusahaan tersebut lebih efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba tersebut.
- 2) Variabel ukuran dewan komisaris (UDK), nilai rasio dewan komisaris memiliki nilai terendah menunjukkan nilai 3 sedangkan tertinggi menunjukkan nilai 9, dengan nilai rata-rata 5-4 jumlah dewan komisaris dengan standart deviasiasi menunjukkan nilai 1,4799. Dengan melihat analisis ini maka peminan belum memenuhi ketentuan peraturan pencatatan nomor IA tentang ketentuan umum pentatan efek bersifat ekuitas di bursa efek Indonesia yang menyatakan minimal dewan komisaris berjumlah 2 anggota dewan komisaris, satu diantaranya dewan komisaris independenn . jika dewan komisaris lebih dari 2 maka jumlah komisaris independent paling kurang 30%.
 - 3) Variabel ukuran dewan audit, nilai rasio ukuran dewan audit menunjukkan nilai terendah menunjukkan nilai 2 sedangkan dengan nilai tertinggi menunjukkan angka 6 , dengan nilai rata-rata 5,4176 dengan nilai standart deviasiasi menunjukkan nilai 1,00614. Dengan melihat analisis ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel sudah memenuhi ketentuan dalam surat edaran Bapepam nomor SE-03/PM?2002 yang menyatakan bahwa anggota komite audit sekurang-kurangnya 3 orang.
 - 4) Variabel kepemilikan institusional (KI), nilai terendah kepemilikan institusional sebesar 6% sedangkan tertinggi menunjukkan nilai 80%, sedangkan nilai rata-rata kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusional menunjukkan di angka 52,56%.
 - 5) Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai terendah di 0,00 menunjukkan bahwa manajemen tidak memiliki saham pada perusahaan bersangkutan. Sedangkan nilai tertinggi di 30,32% menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki saham sebesar 30,32%. Sedangkan nilai rata-rata kepemilikan manajerial di 4,25 menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan saham manjerial sebesar 42,5%.
 - 6) Variabel pengungkapan CSR dengan menggunakan proksi pengeluaran untuk biaya promosi memiliki nilai terendah di 2275 sedangkan tertinggi menunjukkan nilai sebesar 101520000. Dan rata-rata biaya yang di keluarkan perusahaan sampel untuk biaya CSR sebesar 25382648, dengan standar deviasiasi 120473265.
 - 7) Variabel tobinsQ memiliki nilai terendah di angka 0,4 dan tertinggi menunjukkan angkat 0.98 dan memiliki nilai rata-rata 0,53 dengan standar deviasiasi 0,2486. Dengan melihat nilai analisi ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel yang memiliki nilai tobin's Q lebih dari 1 mempunyai arti bahwa perusahaan menghasilkan earning dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki variabel pengganggu atau residual yang berdistribusi normal, bila asumsi ini tidak dilakukan maka uji statistik menjadi tidak valid. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan normal P-P plot. Cara pengujian uji normalitas ini untuk menentukan data residual terdistribusi normal atau tidak, yang dilakukan dengan melihat sebaran titik-titik yang ada pada grafik.

Tabel 2



Hasil pengujian normalitas pada grafik normal P-P plot menunjukkan bahwa sebaran titik-titik pada grafik tersebut relatif mendekati pada garis lurus. Oleh karena itu dapat dinyatakan bahwa data residual dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal. Sehingga, asumsi normalitas dalam pengujian asumsi klasik regresi linier ini telah terpenuhi

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Tabel 3

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.912	1.097
UDK	.714	1.400
UKA	.559	1.789
KI	.811	1.233
KM	.750	1.333
CSR	.977	1.024

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber : Data diolah, 2020

Dari hasil uji multikolinearitas diketahui bahwa nilai VIF kelima variable independent sebesar 1,097; 1,400; 1,789; 1,233; 1,333 dan 1,024 untuk variable ROA, UDK, UKA, KI, KM dan CSR. Dengan demikian dinyatakan bahwa variable independent bersifat orthogonal atau tidak terjadi korelasi satu sama lain, karena memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada (t-1).

Tabel 4

Hasil Uji Auto Korelasi Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.439 ^a	.192	.118	.23357	1.644

a. Predictors: (Constant), CSR, KI, ROA, UDK, KM, UKA

b. Dependent Variable: TOBINSQ

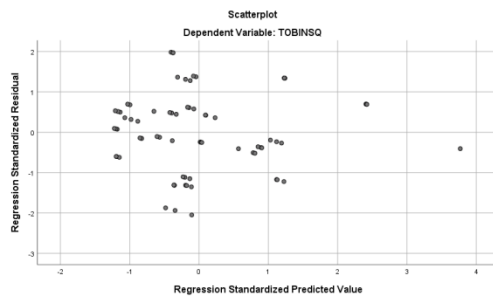
Sumber : data spss 26, 2020

Uji Heterosdastisitas

¹ ikaharyani4@gmail.com

Dari hasil uji Heterosdastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Asil uji heterosdastisitas dengan uji grafis didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 5



Sumber : data SPSS 26, 2020

Secara umum scareplot menimbulkan interpretasi yang subjektif yang adakalanya menimbulkan perbedaan persepsi peneliti satu dengan peneliti lain, sehingga diperlukan kehati-hatian dalam memberikan makna hasil uji heterosdastisitas yang dilakukan secara grafis. Dari hasil uji grafis peneliti menginterpretasikan bahwa sebaran data cenderung membentuk pola namun masih diperlukan uji statistic dengan menggunakan uji glister untuk membuktikan apakah model bebas dari masalah heterosdastisitas, berdasarkan pengujian yang di dapatkan hasil sebaga berikut:

Tabel 6

Hasil Uji Heterosdastisitas dengan nilai VIF

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	.158	.081			1.952	.055		
ROA	-.002	.002	-.120	.960	.340	.912	1.097	
UDK	-.003	.012	-.030	-.210	.834	.714	1.400	
UKA	.019	.021	.150	.936	.353	.559	1.789	
KI	-.001	.001	-.088	-.662	.511	.811	1.233	
KM	-.002	.002	-.127	-.921	.360	.750	1.333	
CSR	-.6570E-	.000	-.061	-.504	.616	.977	1.024	

a. Dependent Variable: RES2
Sumber : data SPSS 26, 2020

Hasil uji heterosdastisitas membuktikan bahwa sebaran variance semua variable bersifat homokedastisitas karena semua nilai probabilitas lebih besar dari 0,05.

Uji Hipotesis

Uji F

Tabel 7

Hasil Uji F ROA terhadap Nilai Perusahaan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.101	1	.101	1.645	.204 ^b
	Residual	4.290	70	.061		
	Total	4.391	71			

a. Dependent Variable: TOBINSQ
b. Predictors: (Constant), ROA

Sumber : Data spss 26, 2020

Dari hasil tabel berkiut maka dapat disimpulkan bahwa uji simultan F menghasilkan nilai F hitung sebesar 1,645 dengan nilai sig 0,204 karena signifikansi probabilitas > 0,05, maka nilai regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi Tobins Q atau dapat dikatakan bahwa ROA terhadap Tobins Q tidak berpengaruh secara Signifikan.

Uji t

Tabel 8

Hasil Uji ROA terhadap Nilai perusahaan

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.569	.042		13.699	.000
	ROA	-.004	.003	-.152	-1.282	.204

a. Dependent Variable: TOBINSQ
Sumber : Data SPSS 26, 2020

Dari hasil output yang dihasilkan dari uji parsial yang terdapat di dalam tabel 4.11 menjelaskan bahwa semua variabel Independen tidak berpengaruh secara signifikan karena memiliki nilai sig > 0,05.

Hasil Uji R

Tabel 9

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.152 ^a	.023	.009	.24757

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Berdasarkan output tabel dapat disimpulkan Berdasarkan Tabel nilai *adjusted R* 2 diperoleh sebesar 0,009 atau 0,9% dari variabel dependen (Tobins Q) dapat dijelaskan oleh variabel KM, ROA, KI, UDK dan UKA. Sedangkan, 98,1% sisanya dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama menguji variabel ROA terhadap Tobins Q. Dari Tabel 9 menjelaskan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan karena memiliki nilai probabilitas 0,204 > 0,05 Maka Hipotesis 1 di tolak .

Dari hasil uji parsial ROA terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sri Rahayu (2010), Wibowo (2005), Sasongko dan Wulandari (2006) bahwa tidak ada pengaruh antara ROA dan nilai perusahaan. Dalam *annual report* perusahaan sampel, terdapat laporan kinerja emiten, diantaranya sambutan direksi, dewan komisaris yang didalamnya bisa diperoleh informasi bahwa krisis ekonomi dunia yang terjadi pada tahun 2008, juga berdampak terhadap perekonomian nasional dan masih berlanjut hingga tahun 2009. Melemahnya permintaan pelanggan dan meningkatnya penawaran di pasar memaksa perusahaan untuk mengubah strategi penjualannya dengan menurunkan harga jual produk/jasa yang

berarti turun pula laba yang didapat. Para investor memilih untuk mengamankan uang dengan menariknya besar-besaran, sehingga nilai perusahaan pun menyusut. Keadaan ini akan memaksa perusahaan untuk meminimalisir kerugian dengan melakukan restrukturisasi modal yang akan menambah pinjaman. Tingginya suku bunga kredit karena dampak dari krisis global harus dibayar perusahaan walaupun akan mengurangi laba bersih perusahaan dan beresiko pada turunnya nilai perusahaan.

Pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Hipotesis kedua menguji pengaruh variabel CSR yang diduga dapat mempengaruhi hubungan antara Variabel ROA dan TobinsQ. dari tabel ditampilkan tingkat signifikan Probabilitas CSR sebesar 0,636 sedangkan moderasi CSR meningkat menjadi 0,931. karena nilai keduanya diatas 0,05 maka bisa dikatakan bahwa Hipotesis 2 di tolak. Dari hasil pengujian diketahui bahwa pengungkapan CSR tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Hidayat (2010). Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor (Verecchia, 1983, dalam Basamalah et al, 2005). Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Dalam UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 Bab IV mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan

¹ ikaharyani4@gmail.com

disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Pengaruh GCG terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga menguji pengaruh GCG yang diduga dapat mempengaruhi hubungan antara Variabel ROA dan Tobin's Q. Pada tabel 4.18 menjelaskan bahwa nilai signifikasnsi variabel CGC dapat mempengaruhi. Variabel moderasi GCG signifikan terhadap 0,05, walau nilai t hitung menunjukkan nilai minus yang berarti semakin tinggi moderasi maka hubungan ROA dan Tobin's semakin menurun dengan demikian maka hipotesis ke 3 ditolak.

Variabel interaksi ROA dan GCG memiliki hubungan terbalik. Dari hasil penelitian diketahui bahwa seiring kenaikan KM, maka hubungan ROA dan Tobins akan menurun. Hal ini mendukung penelitian Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983) yang menunjukkan bahwa dalam tahap tertentu, tingkat kepemilikan manajerial tidak selalu berhubungan linier positif terhadap nilai perusahaan. Teori keagenan akan menimbulkan konflik akibat perbedaan kepentingan antara *agent* (manajer) dan *principal* (pemegang

saham/pemilik). Kepemilikan manajerial kemudian dipandang sebagai mekanisme *control* yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut, karena kepemilikan oleh manajer dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan manajer, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Demsetz (1983), Fama dan Jansen (1983), dalam kepemilikan *insider* yang relatif rendah, efektifitas *control* dan kemampuan menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer akan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun pada kepemilikan *insider* yang tinggi, mekanisme tersebut akan berkurang efektifitasnya. Kondisi ini memunculkan *Management Entrenchment*, yang menyatakan kepemilikan *insider* yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri, dikarenakan hak *voting* dan *bargaining power* yang semakin tinggi yang dimiliki oleh *insider* dalam penentuan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme *control* dengan baik, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham minoritas. Stulz (1988) dan Weston et.al (1998) secara empiris telah membuktikan adanya *entrenchment hypothesis*, dan menemukan bahwa manajer cenderung berperilaku oportunistik pada level kepemilikan saham yang tinggi dan membuat keputusan non optimal yang mengesampingkan kepentingan pemilik. Morck et.al (1989) menemukan tiga pola hubungan, hubungan linier positif terjadi pada tingkat kepemilikan manajer 0-5%, hubungan negatif pada tingkat

kepemilikan manajer 5-25%, dan kembali positif pada tingkat kepemilikan diatas 25%. Angka ini mendukung tingkat rata-rata (mean) kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel pada Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik deskriptif yang menunjukkan angka 0,5309

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 72 sampel perusahaan dari tahun 2015-

2017 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q. hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar -1,282 dengan taraf signifikansi 0,204 ($> 0,05$). Dengan demikian hipotesis 1 dalam penelitian yang menyatakan “Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” tidak diterima. Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) bukan merupakan variabel moderating terhadap hubungan antara ROE dengan Tobins Q. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi dengan uji Moderated Regression Analysis (MRA) yang mempunyai nilai t hitung sebesar 0,087 dengan taraf signifikansi sebesar 0,931 ($> 0,05$). Dengan demikian hipotesis 2 dalam penelitian yang menyatakan “Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan” tidak diterima.

Diduga adanya UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 merupakan indikasi pengungkapan CSR bukan merupakan variabel moderating, karena dalam UU disebutkan bahwa perusahaan yang

berhubungan dengan alam wajib melaksanakan CSR, oleh karena itu investor merasa tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, karena perusahaan pasti akan melaksanakan CSR jika tidak menginginkan adanya sanksi perundang-undangan.

GCG berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara ROA terhadap Tobins Q, walaupun mempunyai koefisien parameter negatif.. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi dengan uji Moderated Regression Analysis (MRA) yang mempunyai nilai t hitung negative dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 : ($< 0,05$). Dengan demikian hipotesis 3 dalam penelitian yang menyatakan “Good Corporate Governance mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan” ditolak.

Diduga terjadi adanya management entrenchment, yang menyatakan kepemilikan insider yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri, dikarenakan hak voting dan bargaining power yang semakin tinggi yang dimiliki oleh insider dalam penentuan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme control dengan baik, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham minoritas, hal ini didukung oleh rata-rata persentase kepemilikan manajerial perusahaan sampel sebesar 4,2514

Keterbatasan

¹ ikaharyani4@gmail.com

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian, diantaranya adalah:

1) Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur yang terdekat kaitannya dengan lingkungan dan merupakan sektor industri terbesar di bursa efek, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.

2) Penelitian ini hanya memakai ROA sebagai proksi dari salah satu kinerja keuangan, oleh karena itu hasil penelitian ini belum mencerminkan pengaruh kinerja keuangan seutuhnya. Penilaian item pengungkapan CSR bersifat subyektif, menurut kepada pandangan peneliti, mungkin akan didapat hasil yang berbeda dari peneliti lainnya.

3) Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) yang dilibatkan dalam penelitian ini hanyalah mekanisme KM, KI, UDK, UKA karena keterbatasan data lainnya, oleh karena itu belum mewakili mekanisme GCG secara seutuhnya.

Saran

a. Bagi Emiten

Sebagai bahan untuk membantu untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan manajemen perusahaan.

b. Bagi Investor

Sebagai bahan masukan untuk membantu mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan mengenai investasi dalam pembelian saham

c. Bagi Peneliti Lain

Sebagai referensi bagi pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, M. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi ke-1. Kencana, Jakarta.
- Brigham, Eugene f., dan Joel F, Houston. 2006. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi ke-10. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Daniri, Mas Achmad 2009. “ Mengukur Kinerja Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Informasi CSR Sangat Terbatas, *Bisnis Indonesia*, 8 Juni 2009.
- Daniri, Mas Achmad, 2008, “Jadikan GCG Bermakna”, *Bisnis Indonesia*, 21 Desember 2008.
- Darwis, Herman. 2009. *Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 13 no 3, pp:418-430.
- Dirawati Pohan, C., & Dwimulyani, S. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 4(1), 37. <https://doi.org/10.25105/jmat.v4i1.4986>
- Gitman, L.J., and Zutter, C.J. 2012. *Principles of Managerial finance*. 13th Edition, Prentice Hall, Pearson International Edition.
- Hadi, S. A. F., & Andayani. (2014). *Mekanisme Corporate Governance*

- Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Hanafi, Mamduh. 2007. Manajemen Keuangan Edisi 1, BPFE, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. Analisis Kritis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hendra S. Raharja Putra. 2009. Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan. Jakarta : Salemba Empat.
- Herdinata, Christian, 2008, "Good Corporate Governance vs Bad Corporate Governance: Pemenuhan Kepentingan Antara Para pemegang Saham Mayoritas dan Pemegang Saham Minoritas", The 2nd National Conference UKWMS, Surabaya
- Herawaty, Vinola, 2008, "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan", Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak 23-24 Juli 2008.
- IICG. (2012). Corporate Governance Perception Index. (website www.iicg.org)
- Jensen, Meckling.1976. "Theory Of the Firm : Manajerial Behavior, Agency Cost and Ownerhip structure". *Journal Of Financial Economic*. Vol 3: 305-360.
- Keown, Arthur J. 2008. Manajemen Keuangan, Edisi 10. Jakarta: PT macanan. Jaya Cemerlang
- Kusanti, O. 2015. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Rasio Keuanagn Terhadap Financial Distres. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol 4 no. 10.
- Lesmana, R. dan Surjanto, R. 2004. Financial Performring Analyzing : Pedoman Penilaian Kinerja Keuangan untuk Perusahaan Tbk, Yayasan , BUMN,BUMD dan Organisasi Lainnya. Jakarta: PT.Grasindo
- Nurhayati, M., & Medyawati, H. (2012). Analisis pengaruh kinerja keuangan, good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 pada tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, (Idx), 1–13.
- Nurlaela, Siti. 2018. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI 2013-2015. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam 45 Bekasi
- Oktadella, D. 2011. Analisis Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan. Semarang: Skripsi Universitas Dipenogoro.
- RAHAYU, S. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta).
- Ratnasari, Dewi. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Skripsi. fakultas Ekonomi Universitas Islam '45' Bekasi
- Stacia, E., & Juniarti. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*, 3(2), 81–90. Retrieved from <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/38>.
- Sugiyono.2016.Statistik untuk penelitian. Penerbit ALFABETA, Bandung.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif,*

Kualitatif, dan R&D. Bandung:
Alfabeta

- Tamrin,M. dan Bahtiar
Maddatuang,2019.Penerapan Konsep
Corporate Governance dalam Industri
Manufaktur.Edisi ke-1.IPB press,
Bogor.
- Untung,B. 2014. CSR dalam dunia
Bisnis.Edisi ke-1. Penerbit ANDI,
Yogyakarta.