

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Pemoderasi

I Gusti Ayu Novi Yudiantari¹
Gerianta Wirawan Yasa²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: noviyudiantari25@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai pemoderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Sampel ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh jumlah sampel yang digunakan sebagai objek amatan sebanyak 134 data perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Moderate Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan analisis yang dilakukan diperoleh hasil bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance* memperlemah pengaruh positif pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*; *Good Corporate Governance*; Nilai Perusahaan.

Disclosure of Corporate Social Responsibility on Company Values with Good Corporate Governance as Moderating

ABSTRACT

The research objective is to obtain empirical evidence regarding the influence of *Corporate Social Responsibility* disclosure on company value with *Good Corporate Governance* as a moderator. This research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The sample was determined using a *purposive sampling* technique and the number of samples used as objects of observation was 134 company data. The data analysis technique used is *Moderate Regression Analysis* (MRA). Based on the analysis carried out, the results show that *Corporate Social Responsibility* disclosure has a positive effect on company value and *Good Corporate Governance* weakens the positive effect of *Corporate Social Responsibility* disclosure on company value.

Keywords: Disclosure of *Corporate Social Responsibility*; *Good Corporate Governance*; The Value of the Company.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 12
Denpasar, 30 Desember 2023
Hal. 3220-3233

DOI:
10.24843/EJA.2023.v33.i12.p08

PENGUTIPAN:

Yudiantari, I. G. A. N., &
Yasa, G. W. (2023).
Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada Nilai
Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai
Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(12), 3220-3233

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
19 Mei 2022
Artikel Diterima:
22 Agustus 2022

PENDAHULUAN

Perkembangan dunis bisnis saat ini sangat terbuka pada dinamika perubahan yang begitu cepat dan persaingan yang demikian ketat. Untuk bisa bertahan di tengah persaingan yang ketat, perusahaan harus memiliki nilai perusahaan yang baik. Pada awalnya mendapatkan laba secara jangka pendek merupakan tujuan dari perusahaan. Seiring berkembangnya zaman, laba jangka pendek tersebut sering dikorbankan oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan berupa nilai perusahaan secara jangka panjang. Nilai perusahaan adalah gambaran keadaan tertentu yang telah dicapai perusahaan yang akan berpengaruh pada persepsi para investor terhadap perusahaan, sehingga setiap perusahaan berusaha memperlihatkan kepada publik kinerja baik yang telah dicapainya untuk menarik minat calon investor menginvestasikan modalnya (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Tingginya nilai dari suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek di masa mendatang yang baik (Widiastari & Yasa, 2018).

Nilai perusahaan dikatakan tercermin melalui harga pasar saham, karena dengan mengamati pergerakan harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa efek maka dapat diketahui penilaian yang diberikan investor kepada perusahaan (Nila & Suryanawa, 2018). Menurut Nurfadillah & Anitra (2020) harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya harga saham rendah maka nilai perusahaan juga akan rendah. Perusahaan yang memiliki kinerja saat ini dan prospek di masa mendatang yang baik, cenderung diminati saham perusahaannya oleh para investor sesuai dengan penilaiannya. Permintaan terhadap saham yang lebih tinggi daripada yang ditawarkan perusahaan akan mengakibatkan tingginya harga saham karena penilaian tinggi yang diberikan investor kepada perusahaan (Zuhroh, 2019).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks harga yang digunakan untuk mengetahui pergerakan rata-rata seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fenomena pergerakan IHSG menunjukkan pada tahun 2019, IHSG ditutup pada level 6.299,54. Tahun 2020, harga penutupan IHSG tercatat melemah ke level 5.979,073 atau menunjukkan penurunan di minus 5,09% dibandingkan dengan tahun 2019. Pada tahun 2021, IHSG menunjukkan tren positif kembali dengan mencatat harga penutupan di level 6.581,482 atau mengalami peningkatan sebesar 10,1% dibanding pada tahun 2020 (Bursa Efek Indonesia). Fenomena pergerakan harga saham tersebut terjadi karena terdapat beberapa faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan.

Menurut Purbawangsa *et al.* (2020) nilai perusahaan akan terus meningkat ketika perusahaan memperhatikan aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk pertanggungjawaban yang diberikan perusahaan atas dampak sosial lingkungan yang diakibatkan dari aktivitas bisnisnya yang didasari oleh konsep *triple bottom lines* yaitu *profit, people, planet* (Maqbool & Zameer, 2018). Pengungkapan CSR adalah proses mengkomunikasikan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan maupun masyarakat secara keseluruhan. Pengungkapan CSR menjadi salah satu faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan karena pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan kepada *stakeholder* akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki

kinerja baik yang akan berpengaruh pada pandangan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya di masa yang akan datang. Pengungkapan CSR yang diimplementasikan dalam jangka panjang akan menumbuhkan citra positif perusahaan dan loyalitas konsumen serta keberadaan perusahaan akan diterima oleh masyarakat sehingga investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang sekaligus dapat memberikan keuntungan berupa peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian sebelumnya tentang pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan yang dilakukan Bajic & Yurtoglu (2018); Zolotoy *et al.* (2019); Mazida & Purwantini (2019); dan Barlian *et al.* (2022) membuktikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun, penelitian Sabatini & Sudana (2019) memperoleh hasil yang berbeda yaitu pengungkapan CSR berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Purawan & Wirakusuma (2020) menemukan hasil yang bertolak belakang dengan sebelumnya di mana pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Adanya ketidakkonsistenan hasil dari penelitian sebelumnya maka perlu dilakukan penelitian kembali mengenai pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Pendekatan kontingensi digunakan untuk menentukan variabel lain yang berperan sebagai variabel moderasi dalam merekonsiliasi hasil yang bertentangan. Variabel yang digunakan sebagai variabel moderasi adalah *Good Corporate Governance* (GCG).

Menurut (Putri & Ulupui, 2017) *Good Corporate Governance* adalah sistem yang mendasari proses pengelolaan perusahaan yang baik berdasarkan peraturan perundang-undangan guna menumbuhkan rasa percaya publik kepada perusahaan dan membantu terciptanya iklim usaha yang sehat. Penerapan GCG dapat dilakukan secara internal ataupun eksternal. GCG secara internal yaitu pengendalian yang dilakukan melalui struktur organisasi dan proses internal, sedangkan GCG secara eksternal yaitu pengendalian yang dilakukan melalui pasar atau pemegang saham (Cita & Supadmi, 2019). Kombinasi dari GCG, pengungkapan CSR dan moderasi antara keduanya akan membuat investor percaya bahwa pihak manajemen telah mengelola perusahaan dengan baik demi terciptanya peningkatan kinerja dan citra perusahaan untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Kepercayaan investor tersebut akan mendorong minat investor untuk membeli saham perusahaan, yang sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat dikatakan bahwa GCG memiliki peran penting dalam memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

GCG dalam penelitian ini diproksikan dengan dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Perusahaan yang memiliki ukuran dewan komisaris besar akan mempermudah pengendalian dan pengawasan terhadap CEO perusahaan dalam aktivitas pengungkapan CSR. Komite audit bertugas mengawasi kinerja manajemen agar lebih efektif termasuk dalam pelaksanaan pengungkapan CSR, keberadaannya akan meningkatkan akuntabilitas dan transparansi pengungkapan informasi aktivitas CSR perusahaan sehingga semakin besar jumlah komite audit maka semakin besar pengungkapan CSR perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial, maka pihak manajemen akan bertindak hati-hati karena akan turut menanggung konsekuensi atas keputusan

yang diambil termasuk dalam membuat keputusan terkait pengungkapan aktivitas CSR perusahaan. Pengawasan pada kebijakan manajemen perusahaan dapat lebih kuat dilakukan oleh pihak institusional, jadi perusahaan dengan kepemilikan saham oleh pihak institusional yang besar akan memiliki pengawasan yang besar pula pada aktivitas pengungkapan CSR-nya. Keempat proksi GCG tersebut akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa pengungkapan CSR perusahaan telah diawasi dan dijalankan dengan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mempunyai kontribusi cukup besar dalam adanya permasalahan polusi, limbah, keamanan produk dan tenaga kerja. Munculnya permasalahan tersebut maka menjadi penting bagi perusahaan manufaktur untuk melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan atas dampak dari kegiatan operasionalnya. Bagi perseroan, pengaturan mengenai pelaksanaan CSR telah dijelaskan pada Pasal 74 Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 tentang Perseroan Terbatas, (2007). Namun, bagi perusahaan manufaktur belum ada regulasi yang mengatur secara khusus kewajiban perusahaan manufaktur untuk melaksanakan CSR. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan dan mengetahui kemampuan GCG dalam memoderasi pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan diuji pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

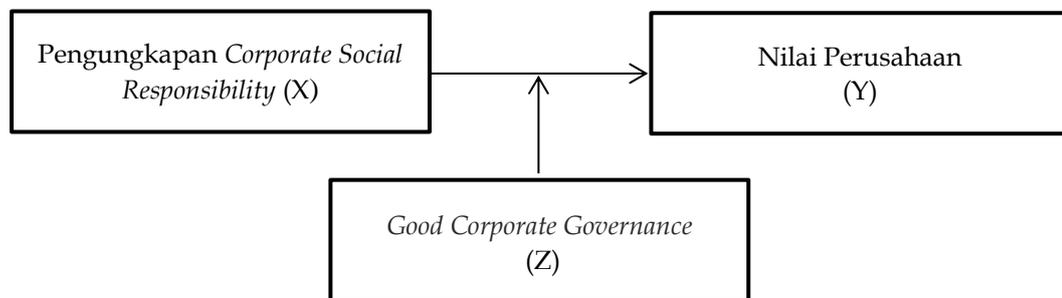
Teori sinyal mengemukakan cara bagi perusahaan untuk membagikan sinyal berupa informasi kepada *stakeholder* mengenai apa yang dilakukan perusahaan. Isyarat atau sinyal adalah sebuah langkah yang diambil perusahaan untuk menunjukkan kepada publik tentang bagaimana penilaian manajemen terhadap prospek perusahaan (Purnamasari & Djuniardi, 2021:9). Pengungkapan informasi tentang pelaksanaan CSR perusahaan yang tinggi akan diterima oleh para investor sebagai sinyal positif karena perusahaan yang memiliki citra positif di kalangan masyarakat luas cenderung lebih diminati oleh investor untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Respon para investor atas sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan tercermin pada meningkatnya nilai perusahaan. Melakukan pengungkapan CSR akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan karena dengan melakukan pengungkapan ini investor akan melihat transparansi dari perusahaan (Susanti & Budiasih, 2019). Pengungkapan CSR yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kinerja baik dan citra positif di masyarakat luas, sehingga investor akan tertarik dan memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bajic & Yurtoglu (2018); Zolotoy *et al.* (2019); Mazida & Purwantini (2019); dan Barlian *et al.* (2022) mendapatkan hasil pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

H₁ : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan.

Teori kontingensi menyatakan bahwa terdapat dugaan faktor situasional lainnya yang dapat berinteraksi satu sama lain dan berpengaruh pada situasi tertentu (Putra & Widanaputra, 2021). Pendekatan kontingensi yang digunakan menekankan bahwa terdapat dugaan variabel-variabel lainnya yang berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan

antara variabel bebas dan variabel terikat. Berdasarkan teori kontingensi, GCG dianggap sebagai faktor situasional yang mungkin bertindak sebagai variabel moderasi dalam hubungan pengaruh pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Kombinasi dari GCG, pengungkapan CSR dan moderasi antara keduanya akan membuat investor percaya bahwa pihak manajemen telah mengelola perusahaan dengan baik demi terciptanya peningkatan kinerja dan citra perusahaan untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Kepercayaan investor tersebut akan mendorong minat investor untuk membeli saham perusahaan, yang sekaligus akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya Vira & Wirakusuma (2019); dan Wijaya & Wirawati (2019) menunjukkan hasil bahwa GCG memperkuat pengaruh positif pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

H₂ : *Good Corporate Governance* memperkuat pengaruh positif pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2023

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan lokasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Data penelitian bersumber dari data sekunder yaitu laporan keberlanjutan, laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari laman website resmi BEI yaitu *www.idx.co.id* dan website masing-masing perusahaan. Penelitian menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 sebanyak 213 perusahaan sebagai populasi penelitian. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu menggunakan beberapa pertimbangan tertentu yang sesuai dengan kriteria yang diinginkan. Kriteria sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2019-2021, menerbitkan laporan keberlanjutan atau laporan tahunan periode tahun 2019-2021, menerbitkan laporan keuangan *audited* dengan mata uang rupiah periode tahun 2019-2021, dan menerbitkan data kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional periode tahun 2019-2021. Jumlah data perusahaan yang ditetapkan sebagai sampel berjumlah 134 data perusahaan.

Variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan dihitung dengan rasio *Tobin's Q*, yaitu rasio perbandingan antara nilai pasar saham perusahaan

dengan nilai pengganti aset perusahaan. Rumus rasio *Tobin's Q* sebagai berikut (Tobin, 1971 dalam Ta *et al.* 2018):

$$Q = (MVE + DEBT) / TA \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- Q = Nilai Perusahaan
- MVE = (Harga penutupan saham x jumlah saham beredar)
- DEBT = Total utang
- TA = Total aset

Variabel bebas yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang datanya diperoleh dari laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan CSR diukur dengan indeks GRI Standar. GRI Standar terdiri dari 89 topik spesifik dengan tiga pengkodean utama, yaitu GRI 200 mengenai aspek ekonomi, GRI 300 mengenai aspek lingkungan, dan GRI 400 mengenai aspek sosial. Pendekatan yang digunakan untuk menghitung pengungkapan CSR yaitu *dummy variable*, jika melakukan pengungkapan maka setiap item CSR diberikan poin 1 pada instrument penelitian serta jika tidak melakukan pengungkapan diberikan poin 0. Pengukuran pengungkapan CSR dengan CSRDI (Riyadh *et al.*, 2019) dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRDI = (\sum Xi/n) \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- CSRDI = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*
- $\sum Xi$ = Jumlah skor item
- Nj = Jumlah semua item yang mungkin dipenuhi

Variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance*. Pengukuran GCG menggunakan indeks yang dikembangkan oleh Wahidahwati (2012) dengan pembobotan masing-masing proksi serta kriteria pemberian skor terhadap masing-masing proksi. Perhitungan indeks GCG dilakukan sebagai berikut (Wahidahwati, 2012):

$$GCG = (\text{jumlah skor yang diperoleh}) / (\text{jumlah skor yang diharapkan}) \dots\dots\dots (3)$$

Penelitian menggunakan alat analisis berupa *Moderated Regression Analysis* (MRA), yaitu untuk menganalisis kemampuan variabel moderasi memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Model persamaan MRA yang digunakan sebagai berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1 CSRDI + \beta_2 GCG + \beta_3 CSRDI_GCG + e \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

- Q = Nilai perusahaan
- α = Kostanta
- β = Koefisien regresi
- CSRDI = Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)
- GCG = *Good Corporate Governance* (GCG)
- CSRDI_GCG = Interaksi antara pengungkapan CSR dengan GCG
- e = Kesalahan residual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif yaitu analisis data yang dilakukan dengan memberikan deskripsi atau gambaran mengenai data yang telah dikumpulkan sebagaimana adanya tanpa maksud memberikan kesimpulan yang berlaku umum

(Sugiyono, 2018;147). Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 134. Nilai minimum variabel pengungkapan CSR yang diukur dengan CSRDI dimiliki oleh PT. Cahayaputra Asa Keramik Tbk di tahun 2019 yaitu sebesar 0,101, dan nilai maksimum yang dimiliki oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. di tahun 2021 yaitu sebesar 0,652. Deviasi standar variabel ini yaitu 0,134 lebih kecil daripada nilai rata-rata yaitu 0,301 artinya variabel pengungkapan CSR memiliki tingkat variasi data yang rendah atau dengan sebaran data yang baik. Nilai rata-rata cenderung mendekati nilai minimum berarti bahwa rata-rata pengungkapan CSR pada perusahaan sampel rendah.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
CSRDI	134	0,101	0,652	0,301	0,134
GCG	134	0,260	0,570	0,343	0,072
Q	134	0,503	2,578	1,124	0,447

Sumber: Data Penelitian, 2023

Variabel GCG yang diukur dengan GCG diketahui mempunyai nilai minimum 0,260 yaitu PT. Sinergi Inti Plastindo Tbk. di tahun 2020, dan nilai maksimum 0,570 yaitu PT. Astra Internasional Tbk. di tahun 2019. Deviasi standar variabel ini yaitu 0,071 lebih kecil daripada nilai rata-rata yaitu 0,343 artinya variabel GCG memiliki tingkat variasi data yang rendah atau dengan sebaran data yang baik. Nilai rata-rata cenderung mendekati nilai minimum, hal tersebut berarti bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki GCG yang rendah.

Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan Q diketahui mempunyai nilai minimum 0,503 yaitu PT. Martina Berto Tbk. di tahun 2020, dan nilai maksimum 2,578 yaitu PT. Selamat Sempurna Tbk. di tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar 1,124 dengan deviasi standar sebesar 0,447 menunjukkan bahwa deviasi standar lebih rendah daripada nilai rata-rata yang berarti bahwa tingkat variasi data variabel nilai perusahaan adalah rendah atau dengan sebaran data yang baik. Nilai rata-rata cenderung mendekati nilai minimum, berarti bahwa rata-rata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai perusahaan yang rendah.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200

Sumber: Data Penelitian, 2023

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan serta meyakinkan bahwa model yang dibuat sudah valid, tidak bias dan konsisten (Ghozali, 2018;134). Pada penelitian ini menggunakan beberapa uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas dilakukan dengan menguji normalitas residual dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi > dari 0,05. Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa hasil pengujian *One*

Sample Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah $0,200 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Tolerance</i>	VIF
(<i>Constant</i>)		
CSRDI	0,952	1,050
GCG	0,952	1,050

Sumber: Data Penelitian, 2023

Uji Multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel pengungkapan CSR yang diukur dengan CSRDI adalah $0,952 > 0,1$ dan nilai VIF $1,050 < 10$ dari hasil yang diperoleh maka variabel pengungkapan CSR dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Variabel GCG yang diukur dengan GCG memiliki nilai *tolerance* $0,952 > 0,1$ dan nilai VIF $1,050 < 10$ dari hasil yang diperoleh maka variabel GCG dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	N	dl	du	4-du	<i>Durbin-Watson</i>
1	134	1,688	1,748	2,252	1,945

Sumber: Data Penelitian, 2023

Uji Autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin-Watson*. Dasar pengambilan keputusan yaitu $du < d < 4-du$ maka artinya tidak ada autokorelasi positif atau negatif dalam model regresi. Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,945, jika dilihat dalam tabel *Durbin-Watson* tingkat signifikansi 0,05 dengan $n = 134$ dan $k = 2$, didapat nilai $dl = 1,688$ dan $du = 1,748$. Hasil yang diperoleh maka sesuai dengan persamaan $du < d < 4-du$ atau $1,748 < 1,945 < 2,252$ yang artinya tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
(<i>Constant</i>)	0,105
CSRDI	0,296
GCG	0,318

Sumber: Data Penelitian, 2023

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Park* yaitu meregresikan nilai logaritma kuadrat residual ($\ln Res^2$) dengan variabel independen. Berdasarkan Tabel 5 diketahui bahwa nilai signifikansi variabel pengungkapan CSR sebesar $0,296 > 0,05$ dan variabel GCG sebesar $0,318 > 0,05$ artinya pada variabel pengungkapan CSR dan GCG tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Moderasi

Model		B	t	Sig.
1	(Constant)	0,552	1,191	0,236
	CSRDI	2,879	2,229	0,028
	GCG	1,429	1,031	0,304
	CSRDI_GCG	-	-1,993	0,048
		7,427		
	Adjusted R Square	0,043		
	F Hitung	2,977		
	Sig. F	0,034		

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi yang disajikan pada Tabel 6 maka persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Q = 0,552 + 2,879CSRDI + 1,429GCG - 7,427CSRDI_GCG + e$$

Nilai konstanta menunjukkan nilai 0,552 (bernilai positif) yang berarti apabila semua variabel bernilai nol atau konstan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,552 satuan. Nilai $\beta_1 = 2,879$ (bernilai positif) artinya jika terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada pengungkapan CSR dengan anggapan variabel lainnya konstan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sejumlah 2,879 satuan. Nilai $\beta_2 = 1,429$ (bernilai positif) artinya jika terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada GCG dengan anggapan variabel lainnya konstan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sejumlah 1,429 satuan. Nilai $\beta_3 = -7,427$ (bernilai negatif) artinya jika terjadi peningkatan sebesar 1 satuan pada interaksi antara pengungkapan CSR dengan GCG dengan anggapan variabel lainnya konstan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun sejumlah 7,427 satuan.

Uji koefisien determinasi (R^2) dilihat berdasarkan nilai *adjusted R square*. Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,043. Artinya variabel pengungkapan CSR, GCG dan interaksi antara pengungkapan CSR dengan GCG memiliki kontribusi sebesar 4,3% dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 95,7% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak menjadi bahasan dalam penelitian ini. Uji kelayakan model (Uji F) berdasarkan signifikansi 0,05, yaitu apabila nilai signifikansi uji $F \leq 0,05$ maka model penelitian layak digunakan, sebaliknya apabila nilai signifikansi uji $F > 0,05$ maka model penelitian tidak layak digunakan (Sugiyono, 2018:98). Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai signifikansi uji F sebesar $0,034 < 0,05$ maka artinya model pada penelitian ini layak digunakan.

Uji hipotesis (Uji t) menggunakan kriteria pengujian untuk menguji hipotesis berupa pengaruh antar variabel penelitian yaitu jika nilai signifikansi uji $t \leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sebaliknya jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 diterima (Sugiyono, 2018:98). Kriteria yang digunakan untuk menguji variabel pemoderasi memperkuat atau memperlemah adalah apabila β_1 positif, signifikan atau tidak, dan β_3 positif signifikan maka Z sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh X_1 terhadap Y; apabila β_1 negatif, signifikan atau tidak, dan β_3 negatif signifikan maka Z sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh X_1 terhadap Y; apabila β_1 positif, signifikan atau tidak, dan β_3 negatif signifikan maka Z sebagai variabel moderasi yang

memperlemah pengaruh X1 terhadap Y; apabila β_1 negatif, signifikan atau tidak, dan β_3 positif signifikan maka Z sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh X1 terhadap Y (Utama, 2016;150).

Hipotesis pertama (H_1) yang dirumuskan yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi variabel pengungkapan CSR sebesar $0,028 < 0,05$ dengan koefisien regresi (β_1) sebesar 2,879 (bernilai positif) yang berarti bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, selaras dengan hipotesis yang dirumuskan sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melakukan pengungkapan CSR, maka akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan karena dengan melakukan pengungkapan ini investor akan melihat transparansi dari perusahaan. Pengungkapan CSR yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kinerja baik dan citra positif di masyarakat luas, sehingga investor akan tertarik dan memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Barlian *et al.* (2022); Bajic & Yurtoglu (2018); Zolotoy *et al.* (2019); dan Mazida & Purwantini (2019) yang menemukan hasil pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun, tidak konsisten dengan penelitian Sabatini & Sudana (2019) yang menemukan hasil pengungkapan CSR berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, serta tidak sejalan dengan penelitian Purawan & Wirakusuma (2020) yang menemukan hasil pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas baik dan memberikan informasi mengenai keadaannya kepada publik akan diterima sebagai sinyal positif oleh pasar. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan mengenai tingginya pelaksanaan CSR akan diterima oleh para investor sebagai sinyal positif karena perusahaan yang memiliki citra positif di kalangan masyarakat luas cenderung lebih diminati oleh investor untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Respon para investor atas sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan tercermin pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hipotesis kedua (H_2) yang dirumuskan yaitu *Good Corporate Governance* memperkuat pengaruh positif pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan. Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi variabel moderasi yaitu interaksi antara pengungkapan CSR dengan GCG sebesar $0,048 < 0,05$ dengan koefisien regresi (β_3) sebesar -7,427 (bernilai negatif), sedangkan nilai signifikansi variabel pengungkapan CSR sebesar $0,028 < 0,05$ dengan koefisien regresi (β_1) sebesar 2,879 (bernilai positif). Hasil tersebut sesuai dengan kriteria ketiga yang menyatakan apabila β_1 positif, signifikan atau tidak, dan β_3 negatif signifikan maka Z sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh X1 terhadap Y. Hal ini berarti bahwa GCG memperlemah pengaruh positif pengungkapan CSR pada nilai perusahaan, maka tidak selaras dengan hipotesis yang dirumuskan sehingga hipotesis pertama (H_2) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR maka nilai perusahaan semakin tinggi, akan tetapi nilai perusahaan akan menurun pada perusahaan yang memiliki GCG tinggi dengan kata lain pengungkapan CSR akan menurunkan nilai perusahaan pada saat penerapan GCG tinggi.

Pada penelitian ini penerapan GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mendapat respon negatif dari investor. Ukuran dewan komisaris yang lebih besar dianggap akan menyebabkan terjadinya masalah koordinasi dan komunikasi, yang akhirnya dalam proses pengungkapan CSR menjadi tidak efektif. Jumlah komite audit pada perusahaan sampel yang rata-rata sama yaitu berjumlah 3 (tiga) orang dianggap tidak menjamin perusahaan telah melaksanakan pengungkapan CSR dengan baik dan keberadaannya hanya sebagai formalitas untuk memenuhi Peraturan OJK No. 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit (2015). Kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel masih rendah sehingga pihak manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadinya dan berperilaku oportunistik dalam melaksanakan pengungkapan CSR karena CSR dianggap biaya yang akan menyebabkan berkurangnya laba perusahaan. Kepemilikan institusional yang lebih besar menjadikan institusi sebagai pemegang saham mayoritas memiliki hak untuk mengendalikan dan mengambil keputusan sehingga terdapat kemungkinan pemilik institusional membuat keputusan yang merugikan bagi pemegang saham minoritas terkait pelaksanaan pengungkapan CSR. Keempat hal tersebut menyebabkan pasar kurang yakin dengan mekanisme penerapan GCG yang dijalankan perusahaan sehingga investor memberikan respon negatif pada pengungkapan CSR perusahaan dengan GCG tinggi yang ditunjukkan dengan menurunnya nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Karina & Setiadi (2020); Puspitasari & Ermayanti (2019) dan Putra & Putri (2022) yang menyatakan bahwa GCG memperlemah pengaruh positif pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Vira & Wirakusuma (2019) dan Wijaya & Wirawati (2019) yang menyatakan bahwa GCG memperkuat pengaruh positif pengungkapan CSR pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori kontingensi yang menganggap bahwa GCG sebagai faktor situasional yang memperkuat hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan. Pada penelitian ini investor menganggap situasi perusahaan menerapkan GCG tinggi justru mempermudah pihak manajemen menjalankan perusahaan demi kepentingan pribadinya. Hal ini akan merugikan pemegang saham terutama mengenai pengungkapan CSR perusahaan sehingga investor memberikan respon negatif pada pengungkapan CSR perusahaan dengan penerapan GCG tinggi yang ditunjukkan dengan menurunnya nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, artinya semakin tinggi pengungkapan CSR maka semakin tinggi nilai perusahaan; *Good Corporate Governance* memperlemah pengaruh positif pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada nilai perusahaan, artinya ketika GCG perusahaan meningkat maka pengungkapan CSR akan menurunkan nilai perusahaan.

Saran bagi perusahaan agar meningkatkan dan memantau praktik serta pengungkapan CSRnya karena akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Saran bagi investor agar memperhatikan tingkat pengungkapan CSR perusahaan karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang nantinya akan berdampak pada return dan risiko yang diterima. Penelitian ini mempunyai keterbatasan pada variabel independen yang digunakan (pengungkapan CSR) dalam menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) yang ditunjukkan dengan nilai *adjusted R square* rendah yaitu sebesar 4,3%. Bagi peneliti selanjutnya dapat meneliti variabel lain yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, *leverage*, likuiditas, kebijakan dividen, struktur modal, *slack resource*, ukuran perusahaan, perencanaan bonus, dan *growth*. Hasil penelitian ini juga belum mampu mengkonfirmasi teori kontingensi yang digunakan sehingga bagi peneliti selanjutnya dalam meneliti kemampuan moderasi GCG dapat menggunakan proksi lainnya seperti pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

REFERENSI

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Bajic, S., & Yurtoglu, B. (2018). Which Aspects of CSR Predict Firm Market Value? *Journal of Capital Markets Studies*, 2(1). <https://doi.org/10.1108/jcms-10-2017-0002>
- Barlian, Z., Makhdalena, & Gusnardi. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2).
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Indeks Saham*. Retrieved November 20, 2022, from <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham>
- Cita, I. G. A., & Supadmi, N. L. (2019). Pengaruh Financial Distress dan Good Corporate Governance pada Praktik Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3). <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i03.p01>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. *Variabel Pemoderasi*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23 (2)(1470).
- Indonesia, R. (2007). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*.
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 6(1). <https://doi.org/10.26486/jramb.v6i1.1054>
- Komisioner, D., & Jasa, O. (2015). *Otoritas jasa keuangan republik indonesia*.
- Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis of Indian Banks. *Future Business Journal*, 4(1). <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.12.002>
- Mazida, H., & Purwantini, A. H. (2019). Pengaruh Pengungkapan CSR dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai

- Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2018). *Prosiding 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Techonolgy*.
- Nila, L., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(3).
- Nurfadillah, M., & Anitra, V. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi STIEP*, 5(1).
- Purawan, N. M. D., & Wirakusuma, M. G. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2). <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i02.p13>
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2020). Corporate Governance, Corporate Profitability Toward Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China and India Stock Exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7). <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Purnamasari, K., & Djuniardi, D. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Cetakan 1). CV. Literasi Nusantara.
- Puspitasari, E., & Ermayanti, D. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Perbankan BUMN Go Public yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2018). *SNEB : Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis Dewantara*, 1(1). <https://doi.org/10.26533/sneb.v1i1.409>
- Putra, I. K. M. W., & Widanaputra, A. A. G. P. (2021). Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Earnings Management dan Likuiditas pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(8). <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i08.p13>
- Putra, M. T. S., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(5). <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i05.p15>
- Putri, I. G. A. M. A. D., & Ulupui, I. G. K. A. (2017). *Pengantar Corporate Governance*. CV. Sastra Utama.
- Riyadh, H. A., Sukoharsono, E. G., & Alfaiza, S. A. (2019). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure and Board Characteristics on Corporate Performance. *Cogent Business and Management*, 6(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1647917>
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06>

- Sugiyono. (2018). Prof. Dr. Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta. Prof. Dr. Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, G. A. M. R., & Budiasih, I. G. A. N. (2019). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3). <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p09>
- Ta, H. T. T., Bui, N. T., & Le, O. T. T. (2018). The Relationship Between Corporate Social Responsibility Disclosures and Corporate Value: Evidence from Listed Companies on Vietnam's Stock Market. *International Finance and Banking*, 5(2). <https://doi.org/10.5296/ifb.v5i2.13868>
- Utama, M. S. (2016). *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Sastra Utama.
- Vira, A. N., & Wirakusuma, M. G. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p17>
- Wahidahwati, W. (2012). The Influence of Financial Policies on Earnings Management, Moderated by Good Corporate Governance. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 16(4). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2012.v16.i4.2338>
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p06>
- Wijaya, I. P. I., & Wirawati, N. G. P. (2019). Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i02.p22>
- Zolotoy, L., O'Sullivan, D., & Chen, Y. (2019). Local Religious Norms, Corporate Social Responsibility, and Firm Value. *Journal of Banking and Finance*, 100. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.01.015>
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13). <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>