

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

I Gusti Ayu Agung Tata Intan Tamara¹
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Indonesia
Email: tataintantamara45@gmail.com

I Gusti Ayu Nyoman Budiasih²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Udayana, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai pemoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan. Perusahaan sektor perbankan yang mengikuti pemeringkatan CGPI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 merupakan objek penelitian ini. *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan teknik analisis data pada penelitian ini. Didapatkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan.

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

Corporate Social Responsibility Disclosure as Moderation The Effect Of Good Corporate Governance on Firm Value

ABSTRAC

This research aims to obtain empirical evidence regarding the Corporate Social Responsibility disclosure as a moderating effect of Good Corporate Governance on firm value. Banking sector companies that participated in the CGPI ranking and listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017 are the object of this study. Moderated Regression Analysis (MRA) is a technical analysis of the data in this study. The results show that Good Corporate Governance has no effect on firm value and the Corporate Social Responsibility disclosure as a moderating variable is able to strengthen the effect of Good Corporate Governance on firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance*; *Corporate Social Responsibility Disclosure*; *Firm Value*.



E-JA
e-Jurnal Akuntansi
e-ISSN 2302-8556

Vol. 30 No. 5
Denpasar, Mei 2020
Hal. 1221-1232

Artikel Masuk:
12 Desember 2019

Tanggal Diterima:
17 Januari 2020

PENDAHULUAN

Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 rata-rata memiliki rasio nilai perusahaan yang mengalami fluktuasi. Fluktuasi tersebut kemungkinan terjadi akibat faktor konflik kepentingan (*agency problem*) diantara pemegang saham sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent*. *Agency problem* terjadi dikarenakan manajer tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemegang saham dikarenakan manajer memiliki kepentingan lain yaitu memaksimalkan kesejahteraannya (Jensen & Meckling, 1976). *Agency problem* yang terjadi pada perusahaan akan mendorong pemegang saham untuk mengeluarkan *agency cost* dalam melakukan pengawasan terhadap manajer. *Agency cost* yang berlebihan akan menimbulkan kerugian pada pemegang saham karena lebih besar biaya yang dikeluarkan dibandingkan keuntungan yang didapat dalam melakukan penanaman modal pada perusahaan. Kondisi ini bila terjadi terus menerus akan menyebabkan penarikan saham yang dibeli oleh pemegang saham sebelumnya, selain itu turunnya minat calon investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga berdampak pada berfluktuasinya nilai perusahaan.

Perbedaan kepentingan diantara pemegang saham dan manajer merupakan alasan yang melatarbelakangi perlunya suatu tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Sudarma & Putra (2014) memiliki hasil penelitian GCG berpengaruh negatif pada nilai perusahaan di mana hal tersebut memiliki arti bahwa jika perusahaan secara intensif menerapkan GCG maka biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan akan berkurang.

Terdapat beberapa peneliti yang meneliti mengenai pengaruh GCG pada nilai perusahaan dengan hasil yang beragam. Qeisari & Ahmadi (2016), Suryanto Dai (2016), Setiawan & Christiawan (2017) mendapatkan hasil penelitian bahwa GCG berpengaruh pada nilai perusahaan. Wiguna & Putri (2016), Rahmadani & Rahayu (2017), Sitorus & Sitorus (2017) mendapatkan hasil penelitian yang berbeda yaitu GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Terlihat inkonsistensi dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya sehingga mendorong untuk diteliti lagi yaitu dengan menambahkan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi.

Pengungkapan CSR dipilih sebagai variabel pemoderasi karena pengungkapan CSR merupakan implementasi dari dua prinsip GCG yaitu tanggungjawab dan transparansi. Secara tanggungjawab perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan tujuan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan bertanggungjawab terhadap dampak yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan serta perusahaan berkomitmen untuk memberikan kontribusi serta manfaat kepada sosial dan lingkungan sekitar perusahaan. Secara transparansi perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan tujuan memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan tidak menutupi hal apapun dari pemegang saham sehingga pemegang saham merasa diberi kesempatan dalam memperoleh informasi yang relevan mengenai perusahaan sehingga mereka mampu menilai dan mengontrol kinerja perusahaan melalui laporan perusahaan yang disajikan. Srinivasan (2014), Sitorus & Sitorus (2017) serta Wijaya & Wirawati (2019) mendapatkan hasil penelitian yaitu CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori keagenan, menyebabkan munculnya konflik kepentingan (*agency conflict*) yaitu dikarenakan adanya perbedaan kepentingan diantara manajer dan pemegang saham. Penerapan GCG dirasa sebagai salah satu upaya perusahaan dalam menunjukkan komitmen perusahaan melindungi kepentingan pemegang saham. Sinyal positif akan dikirimkan perusahaan dengan menerapkan GCG kepada para pemegang saham sehingga pemegang saham merasa bahwa perusahaan akan memberikan keuntungan terhadap investasi yang mereka tanam. Tingginya nilai saham perusahaan di pasar modal dikarenakan semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Investor akan tertarik menanamkan modalnya, apabila perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di pasar modal (Stela & Rhumah, 2017)

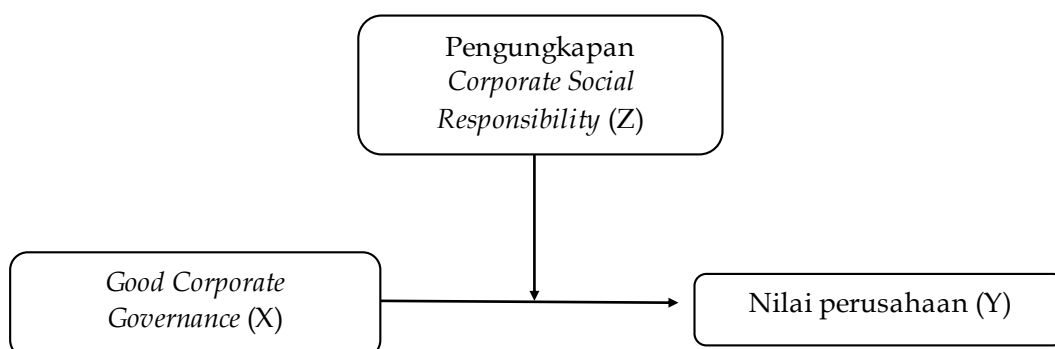
Setiawan & Christiawan (2017) berpendapat bahwa nilai saham yang meningkat mencerminkan harga saham naik, yang akan diikuti dengan naiknya nilai perusahaan. Hasil bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan didapatkan oleh Hadiwijaya *et al.*, (2016). Penelitian tersebut memiliki hasil penelitian yang sama dengan penelitian Inastri & Mimba (2017). Maka dapat ditarik hipotesis yaitu:

H₁: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Teori *signal* merupakan teori yang menjelaskan tindakan manajemen dalam memberikan petunjuk atau sinyal kepada para *shareholder* salah satunya mengenai informasi penting yang dibutuhkan *shareholder* dalam dasar pengambilan keputusan. Pengungkapan CSR merupakan salah satu wujud nyata perusahaan dalam menunjukkan rasa tanggung jawab sosialnya. Pengungkapan CSR adalah wujud transparansi perusahaan dalam menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh *stakeholder* dan *shareholder*. Melalui pengungkapan CSR, *shareholder* mampu menilai dan mengontrol kinerja perusahaan, sehingga *shareholder* percaya bahwa perusahaan tidak menutupi hal apapun dan menggambarkan bahwa perusahaan beroperasi untuk mencapai tujuan dan kepentingan *shareholder*.

Srinivasan (2014) menemukan bahwa CSR akan memberikan dampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang menunjukkan tingkat CSR tinggi dihargai lebih tinggi di pasar saham India daripada perusahaan yang menunjukkan tingkat CSR yang rendah. Dimitropoulos & Vrontou (2015) berpendapat bahwa perusahaan yang ingin meningkatkan citra merek dan memposisikan produk mereka secara positif di benak konsumen menggunakan CSR sebagai strategi utama. Chen & Lee (2017) memperoleh hasil bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Taiwan. Mampu meningkatkan nilai perusahaan serta menghasilkan keuntungan untuk *stakeholder* maupun *shareholder* merupakan tujuan dari *Corporate Governance* dan CSR (Prastuti & Budiasih, 2015). Firdaus *et al.*, (2018) menemukan bahwa selain meningkatkan informasi mengenai kinerja keuangan, perusahaan juga perlu meningkatkan informasi mengenai GCG dan CSR yang akan memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Maka dapat ditarik hipotesis yaitu:

H₂: Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* Memperkuat Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2019

METODE PENELITIAN

Metode kuantitatif berbentuk asosiatif digunakan pada penelitian ini. Meneliti dan menjelaskan mengenai Kemampuan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai Pemoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan merupakan tujuan penelitian ini. Perusahaan perbankan yang mengikuti pemeringkatan CGPI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 digunakan sebagai objek penelitian dengan 6 perusahaan observasian yang sesuai kriteria penelitian.

Good Corporate Governance merupakan variabel independen pada penelitian ini dengan menggunakan alat ukur CGPI. CGPI dipilih karena CGPI dianggap dapat memberikan informasi mengenai pelaksanaan GCG yang mana informasi tersebut memiliki manfaat dan meyakinkan untuk memperoleh kepercayaan investor (Wiguna & Putri, 2016). Nilai perusahaan merupakan variabel dependen pada penelitian ini. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham perusahaan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* digunakan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini. *Corporate Social Responsibility Disclosure Index (CSRDI)* digunakan untuk mengukur pengungkapan CSR yang mana CSRDI diukur menggunakan ISO 26000. ISO 26000 dipilih sebab pengungkapan CSR di Indonesia masih bersifat sukarela (*voluntary*), oleh karena itu ISO 26000 dipilih untuk mengetahui apakah perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR sudah sesuai dengan aturan pelaksanaannya (Sabatini & Sudana, 2019). Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sedangkan teknik MRA digunakan sebagai teknik analisis dengan menggunakan program SPSS pada penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk memberikan informasi tentang karakteristik dari variabel-variabel penelitian maka statistik deskriptif ditampilkan. Pada Tabel 1. dapat dilihat hasil statistik deskriptif.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CGPI	30	84,94	93,32	87,9937	1,73111
CSRDI	30	0,19	0,57	0,4227	0,10904
Tobin's Q	30	0,93	1,45	1,1267	0,12858
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data Penelitian, 2019

Variabel GCG diukur dengan menggunakan proksi CGPI dengan jumlah sampel sebesar 30. Variabel GCG memiliki nilai minimum dan maksimum yang diperoleh dari PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk yaitu sebesar 84,94 pada tahun 2013 dan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk yaitu sebesar 93,86 pada tahun 2017. Dengan rata-rata sebesar 87,9937 yang cenderung mendekati nilai minimum dibandingkan nilai maksimum yang berarti bahwa perusahaan belum menerapkan GCG dengan baik. Deviasi standar sebesar 1,73111 lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-ratanya yang berarti data GCG persebarannya sudah merata serta selisih antara data yang satu dengan data yang lainnya tidak termasuk tinggi.

Tobin's Q digunakan sebagai proksi pada nilai perusahaan dengan sampel berjumlah 30. Nilai minimum dan nilai maksimum dari nilai perusahaan diperoleh dari PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk yaitu sebesar 0,93 pada tahun 2013 dan PT Bank Central Asia Tbk yaitu sebesar 1,45 pada tahun 2014. Dengan rata-rata sebesar 1,1267 mendekati nilai minimum dibandingkan nilai maksimum sehingga nilai perusahaan termasuk rendah. Jumlah deviasi standar sebesar 0,12858 lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata yang memiliki arti data persebaran nilai perusahaan sudah merata dan selisih antara data satu dengan data lainnya tidak termasuk tinggi.

Variabel pengungkapan CSR diproksikan dengan CSRDI berdasarkan pedoman ISO 2600 dengan sampel berjumlah 30. Nilai minimum diperoleh dari PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2014 dan 2015 sebesar 0,19 serta nilai maksimum berasal dari PT Bank Central Asia Tbk pada tahun 2015-2017, PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016, dan PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016-2017 yaitu sebesar 0,57. Dengan rata-rata sebesar 0,4227 cenderung mendekati nilai maksimum dibandingkan nilai minimum yang berarti sudah dengan baik perusahaan mengungkapkan CSR. Rata-rata tersebut juga menunjukkan perbankan mengungkapkan rata-rata 42% atau sejumlah 16 item berdasarkan pada pedoman ISO 2600. Nilai deviasi standar sebesar 0,10904 lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata berarti data persebaran pengungkapan CSR merata dan selisih antara data satu dengan data lainnya tidak termasuk tinggi.

Tujuan dari uji asumsi klasik yaitu agar model mampu dipakai sebagai alat dengan prediksi yang baik. Pada Tabel 2. dapat dilihat hasil uji klasik sebagai berikut.

Tabel 2. Hasil Rangkuman Uji Asumsi Klasik

Uji	Variabel	Uji Multikolinearitas		Uji Autokorelasi	Uji Heteroskedastisitas
		Tolerance	VIF		
Normalitas					
Signifikansi = 0,309	CGPI	0,716	1,397	DW = 2,073	0,681
	CSRDI	0,860	1,163	du = 1,6498	0,059
	Interaksi X.Z			4-du = 2,3502	0,248

Sumber: Data Penelitian, 2019

Uji Kolmogorov Smirnov digunakan pada uji normalitas dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* berjumlah sebesar 0,309 lebih besar dari *level of significant* yaitu 0,05, maka data yang diuji dapat dikatakan berdistribusi normal. Seluruh nilai *tolerance* variabel lebih besar dari 10% (0,10) dan seluruh nilai VIF lebih kecil dari 10 pada uji multikolinearitas sehingga ditarik kesimpulan tidak terdapat gejala multikolinearitas pada model analisis tersebut.

Durbin-Watson pada uji autokorelasi bernilai sebesar 2,073, taraf signifikan 5%, $n = 30$, $k = 3$, nilai $d_l = 1,2138$, nilai $d_u = 1,6498$. Sehingga hasil uji autokorelasi yang diperoleh yaitu $1,6498 < 2,073 < 2,3502$, maka dapat disimpulkan memenuhi kriteria $d_u < d < 4-d_u$ yang berarti bahwa antar nilai residual tidak ada autokorelasi.

Nilai signifikansi GCG yang diproksikan dengan CGPI pada hasil uji heteroskedastisitas yaitu sebesar 0,681, nilai signifikansi pengungkapan CSR yang diproksikan dengan CSRDI sebesar 0,059, nilai signifikansi interaksi antara GCG dan pengungkapan CSR sebesar 0,248. Seluruh hasil lebih besar dari $\alpha = 0,05$, berarti pada model regresi ini tidak ada heteroskedastisitas. Tujuan MRA adalah menilai interaksi antar variabel penelitian. Program SPSS digunakan untuk melakukan pengolahan data pada uji MRA. Pada Tabel 3 dapat dilihat hasil uji MRA yaitu

Tabel 3. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1,075	0,029			36,753	0,000
	CGPI	0,001	0,023	0,006		0,035	0,973
	CSRDI	0,073	0,021	0,566		3,539	0,002
	Interaksi X.Z	0,060	0,026	0,387		2,292	0,030
	R Square						0,429
	Adjusted R Square						0,363
	F Hitung						6,502
	Signifikansi F						0,002

Sumber: Data Penelitian, 2019

Persamaan regresi pada Tabel 3. yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 X.Z + e$$

$$Y = 1,075 + 0,001 X + 0,073 Z + 0,060 X.Z + e$$

Arti dari nilai konstanta 1,075 yaitu jika GCG, pengungkapan CSR, serta hubungan diantara GCG dengan pengungkapan CSR konstan, hal tersebut

berarti meningkatnya nilai perusahaan sebesar 1,075 persen. Arti dari nilai koefisien regresi 0,001 yaitu meningkatnya GCG sebesar 1 persen, menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sebesar 0,001 persen. Arti dari nilai koefisien regresi 0,073 yaitu meningkatnya pengungkapan CSR sebesar 1 persen, menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sebesar 0,073 persen. Arti dari nilai koefisien regresi 0,060 yaitu interaksi GCG dengan pengungkapan CSR meningkat 1 persen, menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sebesar 0,060 persen.

Peneliti untuk memahami pengaruh variabel bebas pada perubahan variabel terikat maka harus mengukur koefisien determinasi (R^2). Adjusted R^2 pada tabel 3 sebesar 0,363 atau 36,3 persen yang bermakna bahwa variabel GCG, pengungkapan CSR serta variabel interaksi antara GCG dan pengungkapan CSR mempengaruhi variasi nilai perusahaan secara signifikan.

Layak tidaknya MRA digunakan diketahui dengan melakukan uji kelayakan model (Uji F). Dilihat pada Tabel 3 nilai F hitung sebesar 6,502 dan nilai signifikansi F sebesar 0,002 yang lebih kecil dari level signifikan yang artinya layak digunakannya MRA pada penelitian ini. Selain itu fenomena nilai perusahaan perbankan yang mengikuti pemeringkatan GCG dan terdaftar pada BEI 2013-2017 mampu dijelaskan oleh GCG, pengungkapan CSR, serta variabel interaksi diantara GCG dan pengungkapan CSR.

Secara parsial menguji setiap variabel merupakan kegunaan uji hipotesis (Uji t). Nilai signifikansi pengungkapan CSR yaitu 0,002 lebih kecil dibandingkan nilai signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa β_2 signifikan. Nilai signifikansi dari variabel interaksi GCG dengan pengungkapan CSR 0,030 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,005 sehingga disimpulkan bahwa β_3 signifikan. Moderasi semu merupakan tipe moderasi pada penelitian ini karena variabel pengungkapan CSR dapat menjadi variabel moderasi dan juga dapat menjadi variabel bebas.

Dilihat pada tabel 3 GCG memiliki nilai koefisien regresi (β_1) positif 0,001 dan nilai signifikan 0,973 lebih besar dibandingkan level signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG tidak berpengaruh pada nilai perusahaan pada penelitian ini. Oleh sebab itu maka H_1 ditolak. Dilihat lagi pada Tabel 3 bahwa interaksi antara GCG dengan pengungkapan CSR memiliki nilai koefisien regresi (β_3) positif 0,006 dengan memiliki nilai signifikansi yaitu 0,030 lebih kecil dibanding level signifikan. Karena nilai koefisien sama-sama positif, maka memperlihatkan hubungan searah dan dapat ditarik kesimpulan yaitu pengungkapan CSR merupakan variabel moderasi yang dapat memperkuat pengaruh GCG pada nilai perusahaan pada penelitian ini. Oleh sebab itu maka H_1 diterima.

Penerapan GCG pada perusahaan perbankan tidak direspon oleh *shareholder* dikarenakan menurut *shareholder* sinyal yang dikirimkan perusahaan dengan melakukan penerapan GCG tidak dianggap penting. Perusahaan perbankan yang menerapkan GCG dengan cara mengikuti pemeringkatan CGPI yang seluruhnya memperoleh predikat skor sangat terpercaya namun pencapaian tersebut ternyata tidak direspon oleh *shareholder* karena menurut *shareholder* informasi tersebut belum menjadi sinyal yang penting dalam pertimbangan penanaman modal pada perusahaan. Penerapan CGC dengan

mengikuti pemeringkatan CGPI dalam mengatasi *agency problem* demi menurunkan *agency cost* ternyata juga tidak menjadi pertimbangan *shareholder* dalam melakukan pertimbangan penanaman modal pada perusahaan perbankan. Hal tersebut terjadi dikarenakan informasi mengenai keikutsertaan perusahaan perbankan pada pemeringkatan CGPI sangat terbatas ditampilkan pada laporan tahunan perusahaan perbankan. Perusahaan perbankan yang mengikuti pemeringkatan CGPI juga tidak seluruhnya mencantumkan skor yang diperoleh dari hasil keikutsertaannya pada pemeringkatan CGPI dalam laporan tahunan. Selain itu, keikutsertaan perusahaan pada pemeringkatan CGPI di Indonesia juga masih bersifat sukarela dan tidak diwajibkan ikut setiap tahunnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningtyas & Hadiprajitno (2015) sejalan dengan hasil penelitian ini di mana memperoleh GCG yang diprosikan dengan CGPI tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Gosal *et al.*, 2018 memperoleh hasil berbeda yaitu GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori *signal* karena *shareholder* menganggap bahwa sinyal yang diberikan perusahaan perbankan dengan melakukan penerapan GCG tidaklah penting. Hasil pemeringkatan CGPI yang merupakan wujud pelaksanaan penerapan GCG tidak direspon karena dianggap sebagai informasi yang tidak penting bagi *shareholder* dalam pertimbangan pengambilan keputusan penanaman modal pada perusahaan perbankan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori keagenan karena penerapan GCG dengan mengikuti pemeringkatan CGPI dalam mengatasi *agency problem* demi menurunkan *agency cost* ternyata tidaklah dijadikan bahan pertimbangan *shareholder* dalam melakukan penanaman modal pada perusahaan perbankan.

Diantara pengungkapan CSR dengan GCG terdapat pengaruh signifikan disebabkan karena pengungkapan CSR dan GCG sama-sama memiliki tujuan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan serta memberi manfaat dan keuntungan kepada *stakeholder* maupun *shareholder* (Prastuti & Budiasih, 2015). Perusahaan menampilkan informasi mengenai penerapan GCG yang diwujudkan dengan mengikuti pemeringkatan CGPI apabila disertai dengan pengungkapan CSR pada laporan tahunan ternyata mampu membuat *shareholder* merespon positif hal tersebut dan menggunakannya sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan penanaman modal pada perusahaan perbankan. Perusahaan sadar bahwa kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang bergantung pada hubungan yang baik dengan masyarakat serta lingkungan sekitar perusahaan beroperasi. Melakukan pengungkapan CSR merupakan cara membangun citra positif perusahaan di mata masyarakat serta lingkungan dengan menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menerapkan prinsip-prinsip GCG yang diimplementasikan dalam pengungkapan CSR. Perusahaan yang melakukan pertanggungjawaban sosial melalui laporan tahunan berarti memberikan kesempatan kepada *stakeholder* maupun *shareholder* untuk mengevaluasi dan menetapkan keputusan tentang bagaimana kegiatan tanggung jawab sosial selama periode berjalan (Sopian & Mulya, 2018). Hal tersebut menyebabkan investor merasa perusahaan dalam menjalankan kegiatannya tidak hanya memperoleh keuntungan *financial* namun juga

memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Melakukan pertanggungjawaban sosial secara berkelanjutan memberikan citra yang baik bagi perusahaan sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang berdampak pada kenaikan harga saham (Siregar *et al*, 2018). Kenaikan harga saham merupakan cerminan dari kepercayaan investor pada perusahaan (Haryono & Iskandar, 2015).

Penelitian yang dilakukan Wiguna & Putri (2016) sejalan dengan hasil penelitian ini di mana menyatakan bahwa *voluntary disclosure* mampu memoderasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan, yang mana pengungkapan CSR termasuk ke dalam *voluntary disclosure*. Erawati dkk., (2017) memperoleh hasil berbeda yaitu pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan dua prinsip GCG yaitu transparansi serta responsibilitas. Perusahaan yang menyajikan laporan pengungkapan CSR mencerminkan bahwa perusahaan telah melakukan pertanggungjawaban sosialnya kepada masyarakat dan lingkungan serta memberikan kebebasan kepada *stakeholder* dan *shareholder* untuk memperoleh informasi yang berhubungan dengan perusahaan. Selain itu hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signal* di mana tindakan manajemen memberikan suatu petunjuk atau sinyal kepada para *shareholder* yang mana informasi tersebut dapat dijadikan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan bagi *shareholder*. Manajemen berusaha memberikan sinyal yang relevan agar informasi tersebut dapat dimanfaatkan oleh investor perusahaan (Spence, 1973).

Implikasi teoritis pada penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang menerapkan GCG tidak direspon oleh investor dalam bentuk nilai perusahaan karena menurut investor sinyal yang dikirimkan perusahaan dengan mengikuti pemeringkatan CGPI sebagai salah satu bentuk implementasi GCG dianggap tidak penting. Maka dari itu, investor tidak melihat GCG sebagai sesuatu hal yang harus dipertimbangkan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan perbankan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR mampu memperkuat pengaruh GCG pada nilai perusahaan. *Shareholder* merasa bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR merupakan bentuk sinyal positif yang dikirimkan perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi tidak hanya untuk memperoleh keuntungan *financial* saja, namun juga bertujuan untuk memberikan manfaat bagi para *stakeholder* dan *shareholder*. Hal tersebut berarti jika perusahaan melakukan pengungkapan CGPI disertai dengan melakukan pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan maka hal tersebut mampu membuat *shareholder* merespon positif dalam bentuk penanaman modal sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan perbankan. Maka dari itu, selain melihat hasil pemeringkatan CGPI, investor juga harus melihat pengungkapan CSR sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan penanaman modal perusahaan perbankan.

Implikasi praktis untuk kebijakan bagi perusahaan adalah bahwa perusahaan selain mengikuti pemeringkatan CGPI, juga perlu memperbanyak informasi pengungkapan CGPI pada laporan tahunan perusahaan. Pengambilan keputusan investasi pada investor dan calon investor perlu melihat informasi sejauh mana perusahaan dalam menerapkan GCG pada perusahaannya karena

hal tersebut menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola kegiatan operasionalnya sendiri serta bagaimana perusahaan memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholder* dan *shareholder*.

SIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil antara lain *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan perbankan yang mengikuti pemeringkatan CGPI dan terdaftar di BEI periode 2013-2017.

Saran bagi perusahaan yaitu meningkatkan pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan. Bagi investor dalam melakukan pertimbangan penanaman modal pada perusahaan tidak hanya menilai GCG dengan melihat keikutsertaan perusahaan pada pemeringkatan CGPI namun juga menilai dari indikator-indikator GCG lainnya. Rekomendasi yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya yaitu menggunakan variabel lain seperti profitabilitas dan leverage yang diprediksi mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan jenis perusahaan yang berbeda seperti perusahaan pertambangan atau manufaktur yang jumlah sampelnya lebih banyak sehingga tidak terbatas pada perusahaan perbankan yang mengikuti pemeringkatan CGPI dan terdaftar di BEI periode 2013-2017 yang mana sampelnya sangat terbatas disarankan untuk peneliti selanjutnya.

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu terbatasnya sampel perusahaan perbankan yang mengikuti pemeringkatan CGPI dan terdaftar di BEI periode 2013-2017 sehingga periode penelitian yang digunakan mencapai lima tahun. Selain itu informasi mengenai hasil pemeringkatan CGPI sangat terbatas pada laporan tahunan perusahaan perbankan.

REFERENSI

- Cahyaningtyas, A. R., & Hadiprajitno, B. (2015). Pengaruh Corporate Governance Perception Index Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting Universitas Diponegoro*, 4(3), 556-567.
- Chen, R. C. Y., & Lee, C. H. (2017). The Influence of CSR on Firm Value: an Application of Panel Smooth Transition Regression on Taiwan. *Applied Economics*, 49(34), 3422-3434. <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1262516>
- Dimitropoulos, P. E., & Vrondou, O. (2015). Corporate Social Responsibility and Firm Value in the Sport Recreation Sector: a Review. *Business Management and Strategy*, 6(2), 28. <https://doi.org/10.5296/bms.v6i2.8542>
- Erawati, N. M. A., Budiasih, I. G. A. N., & Suryanawa, I. K. (2017). Corporate Social Responsibility Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governace pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 12(1), 47-57.
- Firdaus, A., Syam Bz, F., & Diantimala, Y. (2018). The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility towards the Financial Performance that has Implications for Firm Value of Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of*

- Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(4), 168–179.
<https://doi.org/10.6007/IJARBS/v8-i4/4005>
- Gosal, M. M., Pangemanan, S. S., & Tielung, M. V. J. (2018). the Influence of Good Corporate Governance on Firm Value : Empirical Study of Companies Listed in IDX30 Index within 2013–2017 Period. *Jurnal EMBA*, 6(4), 2688–2697.
- Hadiwijaya, T., Lahindah, L., & Pratiwi, I. R. (2016). Effect Of Capital Structure and Corporate Governance on Firm Value (Study Of Listed Banking Companies in Indonesia Stock Exchange). *Journal Of Accounting And Business Studies*, 1(1), 21–37.
- Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate Social Performance and Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(11), 69–75.
Retrieved from www.ijbmi.org
- Inastri, M. A., & Mimba, N. P. S. H. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governace dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21, 1400–1429.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i02.p20>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm Manajerial Behaviour, Ageny Cost and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governace pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1, 114–129.
- Qeisari, R. A., & Ahmadi, M. R. (2016). The Relationship between Corporate Governance and Firm Value in Companies Listed on Tehran Stock Exchange (TSE). *IIOAB Journal*, 7(1), 101–106.
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 52(1), 173–182.
- 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*, 14(1), 56–69.
<https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06>
- Setiawan, E., & Christiawan, Y. J. (2017). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai Variabel Kontrol. *Business Accounting Review*, 5(2), 373–384.
- Siregar, I. F., Roekhudin, R., & Purwanti, L. (2018). Firm Value Predictor and the Role of Corporate Social Responsibility. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(3), 475–485. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i3.1804>
- Sitorus, T., & Sitorus, T. V. T. (2017). Good Corporate Governance and Firm Value: the Role of Corporate Social Responsibility. *Journal Corporate Ownership & Control*, 14(4), 328–336.
<https://doi.org/10.22495/cocv14i4c1art14>
- Sopian, A., & Mulya, H. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value. *Advanced Science Letters*, 23(8), 7042–7045.
<https://doi.org/10.1166/asl.2017.9285>

- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Press, The M I T Journal, The Quarterly*, 87(3), 355-374.
- Srinivasan, S. (2014). Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value - Evidence From the Indian Stock Market. *SSIJBMR*, 4(5), 58-75.
- Stela, D. A. K. A., & Rhumah, D. A. M. A. (2017). Effect of Board Diversity, Audit Committee, Managerial Ownership, Ownership of Institutional, Profitability and Leverage on Value of the Firm. *International Journal of Financial Management (IJFM)*, 8(1), 1-10. Retrieved from http://www.iaset.us/view_archives.php?year=2016&jtype=2&id=35&details=archives
- Sudarma, P. M., & Putra, I. W. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Biaya Keagenan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 591-607.
- Suryanto, & Dai, R. M. (2016). Good Corporate Governace, Capital Structure, and Firm's Values : Empirical Studies Food and Beverage Companies in Indonesia. *European Journal of Accounting, Auditing, and Finance Research*, 4(11), 35-49.
- Wiguna, I. P. I., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2016). Voluntary Disclosure Sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 17(3), 1700-1726.
- 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 Universitas Udayana*, 26(2), 1-12. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i02.p22> Good