



PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019)

**Annisa Devi Lestari
Zulaikha¹**

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research aimed to determine the influence of corporate governance and corporate social responsibility on the value of companies in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. We used the purposive sampling method for collecting data. The data were manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) and conducted the Corporate Social Responsibility. The final samples of this study are 46 companies with 205 annual reports that meet sample selection criteria from 2015 to 2019.

Data were analyzed using multiple regressions. Good corporate governance was proxied by the number of commissioners, institutional ownership, managerial ownership, audit committee, and the independent board of commissioners. The results showed that the number of commissioners, institutional ownership, managerial ownership, audit committee, and Corporate Social Responsibility (CSR) had a positive and significant influence on the firm value. In contrast, the independent board of commissioners has no considerable effect.

Keywords: Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility (CSR), Independent Board of Commissioners, Firm Value

PENDAHULUAN

Kehadiran tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik mutlak diperlukan oleh organisasi, mengingat GCG membutuhkan sistem tata kelola yang baik yang dapat membantu membangun kepercayaan pemegang saham dan memastikan bahwa semua pemangku kepentingan diperlakukan sama. Sistem GCG akan memberikan perlindungan yang efektif kepada pemegang saham untuk memulihkan investasi mereka secara wajar, tepat dan efisien, dan memastikan bahwa manajemen bertindak untuk keuntungan perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh GCG pada kinerja perusahaan telah dilakukan secara luas. Namun, masih ada ketidakkonsistenan di antara hasil penelitian yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Mashitoh & Irma (2013) menunjukkan bahwa dewan komisaris dan kualitas audit dapat meningkatkan kinerja keuangan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hermiyetti & Manik (2013) menyatakan bahwa mekanisme GCG tidak berpengaruh pada kinerja keuangan.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah CSR. Perusahaan akan memastikan bahwa kegiatan operasionalnya akan diterima dan dianggap "sah" oleh lingkungannya (Deegan, 2002). Penerapan CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan sebagai reputasinya dan peningkatan daya saing.

Penelitian yang dilakukan oleh Saleh, Zulfiki, & Muhamad (2011) menyatakan bahwa implementasi CSR memiliki efek positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mwangi & Jerotich (2013) menunjukkan bahwa tidak terdapat

¹ *Corresponding author*

pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian Nuryono, Wijayanti, & Samrotun (2019) menunjukkan bahwa: (1) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Komite audit berpengaruh positif terhadap keputusan nilai perusahaan. (5) *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap keputusan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Hapsari (2018) hasil penelitian yang diperoleh pada penelitiannya memperlihatkan secara statistik bahwa GCG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mwangi & Jerotich (2013) menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Saleh, Zulfiki, & Muhamad (2011) menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap kinerja. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan hasil antar kedua penelitian dengan variabel yang sama. Selanjutnya temuan hasil penelitian Mwangi & Jerotich (2013) juga menunjukkan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ilmi, Kustono, & Sayekti (2017) menunjukkan hasil tata kelola perusahaan yang baik (GCG) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan hasil antara kedua penelitian dengan hasil yang sama.

Dari hasil-hasil penelitian di atas menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga mendorong untuk dilakukan penelitian ini dengan tujuan untuk meneliti kembali efek GCG dan CSR pada kinerja keuangan. Penelitian mengenai pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan menarik untuk diteliti kembali karena terdapat hasil yang berbeda-beda pada penelitian sebelumnya. Melalui penelitian ini, dilakukan pengujian kembali mengenai nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh GCG yang diproksi dengan : jumlah dewan komisaris, dewan komisaris independent, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, dan CSR dalam kerangka Teori Sinyal, Teori Legitimasi, dan Teori Agensi.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori sinyal memberikan gambaran umum tentang sinyal atau isyarat. Teori sinyal (*signaling theory*) adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan pemberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Brigham & Houston, 2013). Asumsi utama dalam teori sinyal adalah bahwa manajemen memiliki informasi akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui investor di luar, dan manajemen selalu berusaha untuk memaksimalkan insentif yang diharapkan. Artinya, manajemen umumnya memiliki lebih banyak informasi lengkap dan akurat dibandingkan dengan pihak di luar perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada para pihak di luar. Mendorong perusahaan untuk memberikan informasi sebagaimana tersedia asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena adanya perusahaan mencari tahu lebih lanjut tentang perusahaan dan prospek masa depannya daripada orang luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi untuk pihak di luar tentang perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka sendiri dengan memberikan harga yang murah bagi perusahaan. Perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan menyediakan pemberi sinyal kepada orang luar (Arifin, 2005).

Perusahaan wajib memberikan informasi pelaporan keuangan kepada pihak eksternal karena teori sinyal. Teori sinyal berdasarkan asumsi informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan diterima oleh pengguna laporan keuangan atau tidak oleh salah satu pihak sama. Hal ini dikarenakan asimetri informasi. Informasi dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor. Kualitas informasi dalam laporan keuangan dapat dinilai dari berbagai sudut pandang, yaitu akurasi, relevansi, kelengkapan informasi dan ketepatan waktu (Denis & McConnell, 2003).

Agency Theory

Konsep teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen (Anthony & Govindrajana, 2005). Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa teori agensi adalah teori manajemen dan ekonomi yang menjelaskan hubungan dan kepentingan pribadi dalam organisasi bisnis. Ini menggambarkan hubungan antara kepala direktur atau agen dan delegasi kontrol. Ini menjelaskan cara terbaik untuk menentukan hubungan di mana satu pihak (*principal*) menentukan pekerjaan dan pihak lain (agen) membuat atau membuat keputusan atas nama kepala sekolah.

Teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *corporate governance* dan *earning management*. Teori agensi mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat menjelaskan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Dengan hal ini terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki, sehingga muncul informasi asimetri antara manajemen dengan pemilik yang dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka menyetatkan pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Sefiana, 2009). Relevansi teori agensi dengan tata kelola perusahaan (GCG) adalah supaya perusahaan mendapatkan kepercayaan dari *stakeholder*, maka perusahaan harus mengimplementasikan tata kelola perusahaan dengan baik sehingga menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Legitimacy Theory

Legitimacy theory menyatakan bahwa perusahaan harus dapat menyesuaikan diri dengan sistem nilai yang telah diterapkan masyarakat (Belkaoui, 2006). Ghazali & Chariri (2007) mengungkapkan definisi teori legitimasi sebagai suatu kondisi atau status yang ada ketika suatu sistem nilai perusahaan sejalan dengan sistem nilai dari sosial yang lebih besar di mana perusahaan merupakan bagiannya. Ketika suatu perbedaan yang nyata atau potensial ada di antara kedua sistem nilai tersebut, maka akan muncul ancaman terhadap legitimasi perusahaan (Ghazali & Chariri, 2007). Dengan melakukan pengungkapan sosial, perusahaan merasa keberadaan dan aktivitasnya terlegitimasi.

Teori legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi hanya bisa bertahan jika masyarakat dimana dia berada merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat. Dengan demikian, organisasi secara kontinu berusaha untuk bertindak sesuai dengan batas-batas dan norma-norma dalam masyarakat agar aktivitasnya diterima menurut persepsi pihak eksternal (Deegan, 2002).

Hal yang mendasari teori legitimasi adalah “kontrak sosial” antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi (Ghazali & Chariri, 2007). Keberadaan perusahaan sangat ditentukan oleh masyarakat, karena hubungan keduanya saling mempengaruhi. Dengan demikian, diperlukan kontrak sosial yang baik agar terjadi keseimbangan sehingga terjadi kesepakatan-kesepakatan yang melindungi kepentingan perusahaan.

Perbedaan antara nilai-nilai perusahaan dengan nilai-nilai sosial masyarakat sering dinamakan “legitimasi gap” dan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melanjutkan kegiatan usahanya (Ghazali & Chariri, 2007). Teori legitimasi menjelaskan bahwa *Corporate Social Responsibility* dilakukan perusahaan untuk mendapat pengakuan dari masyarakat agar terhindar dari hal-hal yang tidak diinginkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pemilik usaha semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung hubungannya dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi (Burgwal & Vieira, 2014).

Pengaruh Jumlah Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, penerapan *good corporate governance* akan menurunkan biaya keagenan dan meminimalkan konflik yang terjadi. *Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan memberikan aturan utama, prosedur dan hubungan yang ada jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol, pengawasan keputusan. Penerapan CG diarahkan untuk memastikan dan menjalankan sistem tata kelola dalam suatu organisasi (Sabeni, 2005). Menurut Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Lastanti (2004), Hubungan CG dibagi menjadi dua, yaitu mekanisme internal (transisi internal), seperti komposisi dewan direksi / komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif.

Pada umumnya dewan komisaris memiliki tugas dan wewenang antara lain: (a) Melakukan pengawasan atas jalannya usaha PT dan memberikan nasihat kepada direktur. (b) Dalam melakukan tugas, dewan komisaris harus sesuai dengan kepentingan PT dan maksud serta tujuan PT. (c) Kewenangan khusus dewan komisaris, bahwa dewan komisaris dapat diamanatkan dalam anggaran dasar untuk melaksanakan tugas-tugas tertentu direktur, apabila direktur berhalangan atau dalam keadaan tertentu. Agar pelaksanaan tugas dewan komisaris dapat berjalan secara efektif, menurut pedoman umum *Good Corporate Governance* Indonesia (KNKG, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) mengenai pengaruh *corporate governance* pada hubungan *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris, jumlah komite audit. Sedangkan variabel dependen dan variabel *moderating* yang digunakan adalah nilai perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial. Dewan komisaris mencerminkan tata kelola yang berfungsi pengawasan, sehingga jumlah dewan komisaris ini dapat menjadi signal kepada para investor yang tercermin dalam harga saham. Untuk menguji hubungan jumlah dewan komisaris dengan nilai perusahaan dirumuskan hipotesis pertama yakni;

H1 : Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Keberadaan komisaris independen juga diatur dalam ketentuan Peraturan Pencatatan Efek Bursa Efek Jakarta (BEJ) nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa yang berlaku sejak tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. *Outsider directors* membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan review atas implementasi strategi tersebut. Dengan demikian hal ini akan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan (Purwantini, 2011).

Dechow, Sloan, & Sween (1996) menyatakan bahwa independensi dari *corporate board* akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Adanya pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Dengan begitu maka kualitas laporan keuangan juga semakin baik dan menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga pada umumnya harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan nilai perusahaan semakin meningkat. Sesuai dengan hasil penelitian Siallagan & Machfoedz (2006) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji hubungan dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan ini dirumuskan hipotesis kedua yaitu :

H2 : Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Biasanya institusi menyerahkan tanggung jawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan dan dapat menghalangi perilaku oportunistik manajer (Purwantini, 2011). Dengan kepemilikan saham institusional pada perusahaan

asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja dari manajer (Listyani, 2003).

Menurut Gwenda dan Juniarti (2013), dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Faizal (2011), semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan dengan pengawasan efektif yang dilakukan institusi terhadap perusahaan, diharapkan dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat merugikan pemegang saham. Dengan begitu maka dapat meminimalkan biaya-biaya yang dikeluarkan manajer untuk kepentingan pribadi yang dapat merugikan pemegang saham. Hal ini menyebabkan keuntungan bagi perusahaan.

Haryanto & Sugiarto (2003) menyatakan dengan adanya profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif keadaan tersebut. Banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Oleh karena itu nilai perusahaan juga semakin meningkat. Penelitian Gwenda & Juniarti (2013), Xu & Wang (1997), Pizarro, *et al.* (2006), Bjuggren, *et al.* (2007) dan Tarjo (2008) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan ini, maka dirumuskan hipotesis ketiga yaitu :

H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Menurut Haruman (2008), perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham agar manajemen termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (Suranta & Merdistusi, 2004).

Peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan demikian, maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri (Bambang & Ujiyanto, 2007).

Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan begitu harga saham akan naik dan nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian Ruan & Ma (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan pemikiran di atas maka dirumuskan hipotesis keempat (H4) sebagai berikut:

H4 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan dan bertanggung jawab untuk membantu auditor independen (Arens, Elder, & Beasley, 2010). Komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham, dewan komisaris, dan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian. Selain itu, keberadaan komite audit juga berfungsi untuk membantu dewan komisaris dalam mengawasi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan (Mayangsari, 2003).

Menurut UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 121 dinyatakan bahwa dalam menjalankan tugas pengawasan Perseroan Terbatas, Dewan Komisaris dapat membentuk komite, yang anggotanya seorang atau lebih adalah anggota Dewan Komisaris. Dalam penjelasan disebut bahwa komite tersebut salah satunya adalah Komite Audit. Menurut Komite

Nasional Kebijakan Governance, : (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen; Pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi Bank Umum, pasal 38 (1) Anggota Komite Audit sebagaimana dimaksud dalam Pasal 12 ayat (1) huruf a paling kurang terdiri dari: a. Seorang Komisaris Independen; b. seorang dari Pihak Independen yang memiliki keahlian di bidang keuangan atau akuntansi; dan c. seorang dari Pihak Independen yang memiliki keahlian di bidang hukum atau perbankan. (2) Komite Audit sebagaimana dimaksud pada ayat (1) diketuai oleh Komisaris Independen. Pasal 43 (3) Komite Audit wajib memberikan rekomendasi mengenai penunjukan Akuntan Publik dan Kantor Akuntan Publik kepada dewan Komisaris untuk disampaikan kepada Rapat Umum Pemegang Saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ruan & Ma (2011) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan pemikiran di atas maka dirumuskan hipotesis kelima sebagai berikut :

H5 : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, penerapan CSR yang baik akan menurunkan biaya keagenan dan meminimalkan konflik yang terjadi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin pada harga saham, yaitu jika jumlahnya saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar ditambah nilai pasar dari hutang. Setiap kenaikan harga saham secara alami meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurut Kusumajaya (2011) adalah Nilai pasar dari ekuitas perusahaan plus nilai pasar dari hutang, dengan demikian penambahan total ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan merupakan salah satu alat untuk mengukur sejauh mana kemampuan suatu manajemen dalam perusahaan untuk mendatangkan manfaat pada para pemiliknyanya atau pemegang saham. *Corporate social responsibility* merupakan wahana dimana terjadi proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan yang terjadi akibat dari kegiatan operasi sebuah perusahaan terhadap kelompok yang berkepentingan dan masyarakat. Dengan kata lain, perusahaan yang sudah menerapkan CSR, berarti perusahaan itu sudah menghiraukan kepentingan *stakeholder*.

Penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) dan Mahrani & Soewarno (2018) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. CSR mencerminkan melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan, dan bila ini diungkapkan dalam laporan tahunan, diharapkan menambah legitimasi perusahaan, dan tentu ini dapat menjadi signal bagi investor, sehingga akan tercermin dalam perubahan harga saham. Dengan pemikiran di atas, maka dirumuskan hipotesis keenam sebagai berikut:

H6: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Nilai Perusahaan

Variabel dependen penelitian ini adalah Nilai perusahaan. Nilai Perusahaan adalah variabel dependen penelitian adalah selisih antara nilai pasar ekuitas organisasi dan nilai buku ekuitasnya (Harjito & Martono, 2010). Dalam penelitian ini, variabel dependen Nilai Perusahaan diprosikan dengan Nilai Tobins 'Q. Nilai Tobins'Q diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Tobins'Q} = \frac{EMV \times D}{EBV \times D}$$

Keterangan:

EMV = *Equity Market Value* (nilai pasar ekuitas perusahaan i pada tahun t+1)

EBV = *Equity Book Value* (nilai buku ekuitas perusahaan i pada tahun t+1)

D = Nilai buku dari total hutang perusahaan i pada tahun t+1

***Corporate Social Responsibility* (CSR)**

CSR mengacu pada pengungkapan informasi pada indeks tata kelola perusahaan yang diperbarui ke persyaratan Global Reporting Initiative's (GRI). Ada 79 item pengungkapan yang

terdaftar di GRI G4. CSR diukur dengan menggunakan variabel jumlah item pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Rumus berikut digunakan untuk mengukur Nilai perusahaan:

$$CSRI = \frac{\sum XK}{N}$$

Keterangan :

CSRI : *Corporate Social Responsibility* Indeks

$\sum XK$: Total dari item kategori yang diungkapkan

N : Jumlah item seharusnya yang diungkapkan

Good Corporate Governance (GCG)

Struktur *Good Corporate Governance* adalah implementasi tata kelola perusahaan. Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2004), *corporate governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan untuk memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan pada peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku. Pada penelitian ini, variabel GCG diproksi dengan: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan dewan komisaris independen.

(a) Jumlah Dewan Komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat atau arahan kepada direksi Perseroan Terbatas (PT). Dewan komisaris ditunjuk sebagai sekelompok orang yang mengawasi kegiatan dan operasional perusahaan.

Dalam penelitian ini, Dewan komisaris diukur jumlah orang sebagai dewan komisaris dalam perusahaan.

(b) Jumlah Dewan komisaris = Total dewan komisaris dalam sebuah perusahaan i pada tahun t
Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak terafiliasi dengan Direksi, anggota Dewan Komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Keberdaaan komisaris independen akan mendorong dan menciptakan iklim yang lebih independen, obyektif dan meningkatkan kesetaraan (*fairness*) sebagai salah satu prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya.

Dalam penelitian ini, Dewan Komisaris Independen (DKI) diukur dengan proporsi jumlah dewan komisaris independen dibanding dengan total dewan komisaris. Pengukuran DKI digunakan rumus:

Dewan komisaris independen = Jumlah DKI /total dewan komisarius perusahaan i pada tahun t

(c) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya.

Dalam penelitian ini, Kepemilikan institusional diukur dengan proporsi kepemilikan institusional dari seluruh saham yang beredar dengan menggunakan rumus:

Kepemilikan institusional = % kepemilikan institusi dari seluruh jumlah saham yang beredar

(d) Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang besar di dalam perusahaan akan efektif untuk mengawasi aktivitas perusahaan (Diyah & Widanar, 2009). Dalam penelitian ini, Kepemilikan manajerial diukur dengan rumus:

Kepemilikan manajerial = % kepemilikan pihak dalam (manajemen perusahaan)

(e) Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris. Yang berwenang membentuk komite adalah Dewan Komisaris. Haknya ada pada Dewan Komisaris. Sifatnya fakultatif, yakni dapat dibentuk.

Dalam penelitian ini, komite audit diukur menggunakan rumus:

Jumlah anggota komite audit = jumlah komite audit (orang) dalam sebuah perusahaan

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling* dengan menentukan kriteria tertentu untuk dijadikan sampel penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI dari tahun 2015-2019.
2. Laporan keuangan perusahaan dapat diakses dari sumber data.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah informasi tentang laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019 yang diperoleh dari (www.idx.co.id). Jenis penelitian ini adalah penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Creswell (2010), metode kuantitatif menekankan pengukuran objektif dan analisis statistik, matematika, atau numerik data yang dikumpulkan melalui jajak pendapat, data, dan survei, atau dengan memanipulasi data statistik yang sudah ada sebelumnya menggunakan teknik komputasi.

Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda. Model regresi linear berganda penelitian ini ialah sebagai berikut

$$NP = a + b_1JDK + b_2DKI + b_3KI + b_4KM + b_5KA + b_6CSR + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

a = konstanta

b1-b2 = koefisien regresi

JDK = Jumlah Dewan Komisaris

DKI = Dewan Komisaris Independen

KI = Kepemilikan Institusional

KM = Kepemilikan Manajerial

KA = Komite Audit

CSR = *Corporate Sosial Responsibility*

Variabel JDK, DKI, KI, KM, KA merupakan proksi dari variabel *Good Corporate Governance*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan pengambilan sampel, diperoleh data awal berjumlah 420 observasi, setelah dilakukan pengujian normalitas data pada SPSS, diperoleh data yang dianalisis sebanyak n = 205. Tabel 1 menyajikan proses perolehan sampel dan jumlah data yang diobservasi. Data penelitian ini telah diuji memenuhi asumsi klasik bahwa data normal, tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi heteroskedastisitas, dan tidak terjadi multikolinieritas. Dengan terpenuhinya asumsi klasik tersebut maka data layak untuk dianalisis dengan analisis regresi berganda.

Tabel 1: Perolehan Sampel Penelitian

Kriteria sampel	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan CSR	84	84	84	84	84	
Perusahaan yang tidak memiliki data penelitian lengkap seperti pengungkapan CSR	-41	-47	-45	-38	-44	
Jumlah sampel akhir	43	37	39	46	40	205

Sumber : Data penelitian yang diolah (2021)

Jumlah pengamatan (n) = 205 kemudian di olah dan dianalisis. Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2 berikut

Tabel 2 : Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
JDK	205	2	8	3,7317	1,4922
DKI	205	0,2	0,67	0,3942	0,0850
KI	205	0	95,38	38,7727	30,9394
KM	205	0	100	12,1820	24,4356
KA	205	2	5	3,0341	0,2866
CSR	205	0,14	0,58	0,3177	0,0743
NP	205	-0,02	1,45	0,6373	0,3024
Valid N (listwise)	205				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Dari Tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata untuk variabel JDK (Jumlah dewan komisaris) memiliki nilai minimum sebesar 2 orang dan maksimum 8 orang serta nilai rata-rata sebesar 3,73 dengan standar deviasi 1,49 yang artinya rata-rata perusahaan pada penelitian ini memiliki jumlah dewan komisaris sebanyak 3-4 orang. Sedangkan untuk variabel DKI (Dewan komisaris independen) memiliki rata-rata sebesar 0,3942 (39,42%) dengan nilai minimum 0,20 (20%) dari total dewan komisaris, dan nilai maksimum 0,67 (67%) serta standar deviasi sebesar 0,08496 (8,5%), artinya, perusahaan memiliki komisaris independen rata-rata sebesar 39,42% dari jumlah total dewan komisaris .

KI (Kepemilikan institusional) memiliki nilai mean atau rata-rata sebesar 38,77% dengan standar deviasi 30,94% serta nilai minimum 0% dan maksimum 95,38%. Sedangkan untuk variabel KM (Kepemilikan manajerial) perusahaan sampel memiliki nilai minimum sebesar 0% dan nilai maksimum 100% serta nilai rata-rata sebesar 12,18% dengan standar deviasi 24,43%. KA (Komite audit) memiliki nilai minimum sebesar 2 orang, dan nilai maksimum sebesar 5 (lima orang), serta nilai rata-rata 3,0341 yang artinya rata-rata perusahaan memiliki rata-rata komite audit sebanyak 3 orang dan standar deviasi sebesar 0,28664 (28,66%). Selanjutnya CSR memiliki nilai minimum 0,14 (14%), nilai maksimum 0,58 (58%), dan nilai rata-rata sebesar 0,3177 (33,77%) dan dengan standar deviasi 0,07427 (7,42%). Variabel dependen NP (nilai perusahaan), yang diukur dengan Tobin's Q memperoleh nilai minimum sebesar -0,02 dan nilai maksimum 1,45 dengan rata-rata sebesar 0,6373 serta standar deviasi sebesar 0,30240.

Hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Program IBM SPSS 23* disajikan ke dalam Tabel 3. Dari Tabel 3 dapat dilihat bahwa Variabel JDK, KI, KM, KA, dan CSR berpengaruh Positif terhadap NP (Nilai perusahaan) karena memiliki nilai sign. t lebih besar dari 0,05, sedangkan Variabel DKI tidak berpengaruh signifikan karena nilai sign. t yang lebih kecil dari 0,05. Dari Tabel 3 juga dapat dilihat bahwa hasil analisis menunjukkan nilai F=19,023 dengan nilai sign.0,000. Nilai ini menunjukkan model fit untuk menjelaskan bahwa semua variabel independen (JDK, DKI, KI, KM, KA, dan CSR) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai adjusted R square = 0,366 mempunyai makna bahwa variabilitas pengaruh JDK, DKI, KI, KM, KA, dan CSR sebesar 36,6%, selebihnya dijelaskan variabel yang tidak dianalisis ke dalam model. Berikut pembahasan masing-masing pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3: Hasil Uji t dari persamaan Penelitian
 $NP = a + b_1JDK + b_2DKI + b_3KI + b_4KM + b_5KA + b_6CSR + e$

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	- 1,022	0,208		-4,922	0,000
JDK	0,038	0,012	0,189	3,269	0,001
DKI	0,298	0,213	0,084	1,398	0,164
1 KI	0,003	0,001	0,298	4,817	0,000
KM	0,002	0,001	0,165	2,685	0,008
KA	0,229	0,063	0,217	3,642	0,000
CSR	1,783	0,233	0,438	7,640	0,000

Variabel dependen : NP (Nilai Perusahaan)
 Nilai R square 0,605, adjusted R square 0,366
 Nilai F = 19,023, sign. = 0,000
 N = 205

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2021)

Pengaruh Jumlah Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 (H1) menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh positif dengan nilai perusahaan. Dari hasil pengujian regresi berganda yang ditampilkan dalam Tabel 3 didapati hasil bahwa nilai signifikansi t untuk variabel JDK (Jumlah Dewan Komisaris) adalah sebanyak 0,001, nilai ini < 0,05, artinya hipotesis H1 diterima. Nilai t sebesar 3,269 membuktikan dampaknya bernilai positif. Sehingga dapat diinterpretasikan bahwa didapati dampak positif dan signifikan jumlah dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *agency theory* yang mengungkapkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila konflik kepentingan diantara *stake holder* semakin rendah.

Semakin tinggi atau semakin banyak jumlah dewan komisaris berarti indikasinya makin baik dan independen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dengan demikian dapat dinyatakan bahwa dewan komisaris dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian Rustiarini (2010). Rata-rata jumlah dewan komisaris perusahaan dalam penelitian ini antara 3-4 orang.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian regresi berganda yang ditampilkan dalam Tabel 3, diperoleh bukti bahwa nilai signifikansi t untuk variabel DKI adalah 0,164. Nilai ini lebih besar dari 0,05, hal ini dapat diinterpretasikan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak. Keberadaan Dewan Komisaris Independen (DKI) tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dapat diartikan bahwa banyak atau sedikitnya DKI tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

Dasar atas tidak diterimanya hipotesis ini adalah nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh keberadaan dewan komisaris independen. Komisaris independent adalah dewan komisaris dari pihak luar yang mana tidak berkuasa dalam menerapkan kebijakan terkait dengan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suffah & Riduwan (2016).

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa jumlah kepemilikan institusional berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian regresi berganda yang ditampilkan pada Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi-t untuk variabel KI sebesar 0,000, nilai ini

lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa hipotesis H3 dalam penelitian ini diterima. Nilai t sebesar 4,817 menunjukkan dampaknya bernilai positif signifikan, Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa nilai perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat dengan tingginya kepemilikan institusional sebuah perusahaan. Hal ini mendukung teori agensi dan penelitian McConnell & Servaes (1990). Hal ini dapat diartikan bahwa Investor institusional dapat memantau atau mengawasi manajemen untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan secara maksimal, sehingga kepemilikan institusional dapat menjadi signal kepada investor yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Hasil ini tidak mendukung penelitian Nuryono dkk (2019),

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa jumlah kepemilikan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian regresi berganda yang disajikan dalam Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi-t untuk variabel KM sebesar 0,008. Nilai ini lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis keempat (H4) diterima. Nilai t sebesar 2,685 memiliki pengaruh yang bernilai positif. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan meningkat dengan semakin tingginya kepemilikan manajerial sebuah perusahaan.

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dapat menjadi signal bagi investor, hal ini akan tercermin dalam perubahan harga saham. Hasil ini menjadi penting, sebagaimana dikemukakan oleh Brailsford, Oliver, & Pua (2002), yang mengemukakan bahwa manajer perusahaan yang dominan sebagai pemegang saham dapat mengurangi asimetri informasi, sehingga diharapkan akan lebih transparan sehingga menjadi signal bagi para investor dalam berinvestasi yang tercermin terhadap perubahan harga saham. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang kuat pada keputusan di perusahaan alokasi sumber daya yang dapat meningkatkan performa perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mahrani & Soewarno (2018).

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima (H5) menyatakan bahwa jumlah komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian regresi berganda yang ditampilkan pada Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi-t untuk variabel KA adalah 0,000, nilai ini lebih kecil dari 0,05, hal ini dapat diinterpretasikan bahwa hipotesis kelima (H5) diterima. Nilai t sebesar 3,642 memiliki pengaruh positif, sehingga Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen (KNKG,2006). Komite audit semakin intens pengawasan terhadap perusahaan, hal ini dapat menjadi signal bahwa perusahaan melaksanakan tata kelola yang baik, sehingga akan direspon oleh Investor yang tercermin dalam perubahan harga saham. Perubahan harga saham akan tercermin dalam nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ruan & Ma (2011) yang mengungkapkan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keenam (H6) menyatakan bahwa: CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian regresi berganda yang ditampilkan dalam Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi-t untuk variabel CSR sebesar 0,000, nilai ini lebih kecil dari 0,05, dengan demikian hipotesis Keenam H6 diterima. Nilai t sebesar 7,640 memperlihatkan pengaruhnya yang bernilai positif. Jadi terdapat dampak positif dan signifikan antara pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi pengungkapan CSR akan memiliki dampak positif pada bertambahnya nilai perusahaan karena ini merupakan sinyal positif atau *good news* bagi para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) yang

mengungkapkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan pada hasil analisis dan pembahasan pada bagian sebelumnya maka kesimpulan penelitian ini adalah : Jumlah dewan komisaris, Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajerial, Komite audit, dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan. Berpengaruhnya variabel-variabel di atas terhadap nilai perusahaan mempunyai arti bahwa pelaksanaan tata kelola yang baik (*good corporate government*) dapat menjadi signal yang dapat direspon oleh Investor yang tercermin dalam harga saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang semakin luas, diharapkan menjadi signal dan mendapatkan legitimasi oleh para *stakeholder*, sehingga akan direspon positif oleh para investor yang dalam hal ini tercermin dalam harga pasar saham pasca laporan dipublikasikan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki batasan dalam melakukan riset mengenai GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan penelitian ini terletak pada koefisien determinasi yang hanya 36,6%, yang berarti variabilitas variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 36,6%, yang selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam model ampel penelitian ini.

Saran

Saran yang dapat dikemukakan dalam tulisan ini adalah pada penelitian berikutnya dapat ditambahkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti rasio likuiditas karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik pula oleh investor. Selain itu penelitian juga dapat memperluas sampel, yakni dapat menggunakan sampel keseluruhan perusahaan terdaftar di BEI yang mengungkapkan CSR.

Implikasi

Dengan terbuktinya pengaruh Jumlah Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, dan Pengungkapan CSR Diharapkan maka manajemen dapat menyajikan informasi tersebut secara lebih transparan karena informasi tersebut menjadi “*good news*” yang direspon positif oleh para investor yang tercermin dengan peningkatan nilai perusahaan. Para investor juga dapat berorientasi informasi GCG sebagai bentuk *sustainability* atau keberlanjutan perusahaan dan dapat digunakan untuk mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

REFERENSI

- Anthony, R., & Govindrajana, V. (2005). *Sistem Pengendalian Manajemen*. (11 ed., Vol. 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Arens, A. A., Elder, R. J., & Beasley, M. (2010). *Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach Thirteenth Edition*. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Arifin. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekosinia.
- Bambang, A. P., & Ujijanto. (2007). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Belkaoui, A. R. (2006). *Teori Akuntansi* (5 ed., Vol. 1). (A. A. Yulianto, & R. Dermauli, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.
- Bjuggren, P. O., Eklund, J. E., & Wiberg, D. (2007). Institutional Owners and Firm Performance. *Working Paper*.
- Brailsford, T. J., Oliver, B. R., & Pua, S. L. (2002). On the relation between ownership structure and capital structure. *Accounting and Finance*, 42(1), 1-26.

- Brigham, F. E., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Burgwal, D. v., & Vieira, R. J. (2014). Environmental Disclosure Determinants in Dutch Listed Companies. *Revista Contabilidade & Finanças*, 25.
- Creswell, J. W. (2010). *Research design: pendekatan kualitatif, kuantitatif, dan mixed*. Yogyakarta: PT Pustaka Belajar.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sween, A. P. (1996). Causes And Consequences Of Earnings Manipulation: Analysis of Firm Subject to Enforcement Actions by The SEC. *Contemporary Accounting Research*, 1-36.
- Deegan. (2002). Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosure – A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, 282–311.
- Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International Corporate Governance. *ECGI - Finance Working Paper No. 05/2003 and Tuck-JQFA Contemporary Corporate Governance Issues II Conference*.
- Diyah, P., & Widanar, E. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi Ventura*, 12(1), 71-86.
- Faizal. (2011). Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program. IBM SPSS 23* (8 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gwenda, Z., & Juniarti. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance GCG pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, dan Sektor Industri terhadap Nilai Perusahaan. *Business Accounting Review*.
- Hapsari. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bakti Masyarakat Indonesia*, 1(1), 211-222.
- Harjito, D. A., & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII.
- Haruman, T. (2008). Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Finance and Banking Journal*, 10(2), 150-165.
- Haryanto, & Sugiarto, T. (2003). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Minuman di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(3).
- Hermiyetti, & Manik, E. N. (2013). The Influence of Good Corporate Governance Mechanism on Earnings Management: Empirical Study in Indonesian Stock Exchange Listed Company for Periods of 2006-2010. *Indonesian Capital Market Review*, 5(1).
- Ilmi, M., Kustono, A. S., & Sayekti, Y. (2017). Effect of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure and Managerial Ownership to The Corporate Value With Financial Performance As Intervening Variables: Case on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Science and Business (IJSSB)*, 1(2).
- Jaya, T. E. (2014). Corporate Governance, Konservatisme Akuntansi, dan Tax Avoidance. *Prosiding Simposium Nasional Perpajakan 4*.
- Jensen, & Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.

- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. *Komite Nasional Kebijakan Governance*.
- Kusumajaya. (2011). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Sarjana Universitas Udayana*.
- Lastanti, H. S. (2004). Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. *Konferensi Nasional Akuntansi: Peran Akuntan Dalam Membangun Good Corporate Governance*.
- Listyani, T. T. (2003, Agustus). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, dan Pengaruhnya Terhadap Kepemilikan Saham Institusional (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Maksi*, 3, 98-114.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variabel. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41-60.
- Mashitoh, H., & Irma. (2013). The Influence of Corporate Governance Implementation toward Bank Performance (Empirical Study on Banks Listed in Indonesia Stock Exchange). *The First International Conference on Law*.
- Mayangsari, S. (2003, Oktober). Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, Serta Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Symposium Nasional Akuntansi VI*.
- McConnell, J. J., & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 595-612.
- Mwangi, C., & Jerotich, O. (2013). The Relationship between Corporate Social Responsibility Practices and Financial Performance of Firms in the Manufacturing, Construction and Allied Sector of the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, 3(2), 1-10.
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 3(1).
- Pizarro, V., Mahenthiran, S., Cademamartori, D., & Roberto, C. (2006). The Influence of Insiders and Institutional Owners on The Value, Transparency, and Earnings Quality of Chilean Listed Firms. *Accounting Research Draft*.
- Purwantini, V. T. (2011). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan*, 19(19).
- Puspitasari, F., & Ernawati, E. (2010). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 3(2).
- Ruan, G., & Ma, S. (2011). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence From China's Civilian - Run Firms. *Australian Business and Finance Journal*, 5(3).
- Rustiarini, N. W. (2010). Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Sabeni, A. (2005). Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance (Tinjauan Perspektif Agency Theory). *Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*.

- Saleh, M., Zulfiki, N., & Muhamad, R. (2011). Looking for Evidence of The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in an Emerging Market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 165–190.
- Sefiana, E. (2009). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2).
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 1-23.
- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016, Februari). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal ilmu dan riset akuntansi*, 5(2).
- Suranta, E., & Merdistusi, P. P. (2004). Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems, dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, 339 – 357.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. (2009). *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*.
- Xu, X., & Wang, Y. (1997). Ownership Structure, Corporate Governance: The Cases of Chinese Stock Company. *Working Paper of The World Bank*.