

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PEMODERASI PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA NILAI PERUSAHAAN

Ni Made Adi Erawati¹⁾, I Gusti Ayu Nyoman Budiasih²⁾, I Ketut Suryanawa³⁾

^{1) 2) 3)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unud

¹⁾adieraw@gmail.com

ABSTRACT

High enterprise value is the goal to be achieved by the company. There are several factors that can affect the value of the company, one through the increase of Good Corporate Governance (GCG). Due to previous research obtained inconsistent results, then was appointed the variable Corporate Social Responsibility (CSR) as a moderating variable that allegedly able to strengthen or weaken the influence of corporate governance on firm value. This study aims to prove the ability to moderate the influence of CSR GCG proxied by managerial ownership, institutional ownership, the proportion of board of directors and audit committee on the value of the company.

Data collection method used is purposive sampling in a mining company in Indonesia Stock Exchange in 2011 - 2014. The moderation regression used for this analysis. The results show that institutional ownership and audit committee have negative effect on the value of the company, while managerial ownership and the proportion of independent board has no effect on the value of the company. In addition revelations of corporate social responsibility is not able to moderate the effect of good corporate governance in the company's value.

Keywords: Good Corporate Governance. Corporate Social Responsibility, the value of the company

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan yang hendak dicapai oleh perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya melalui peningkatan *Good Corporate Governance* (GCG). Disebabkan karena riset-riset sebelumnya memperoleh hasil yang tidak konsisten, maka diangkatlah variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan kemampuan CSR dalam memoderasi pengaruh GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris, dan komite audit pada nilai perusahaan.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling* pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 - 2014. Regresi moderasi digunakan untuk analisis penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: Good Corporate Governance. Corporate Social Responsibility, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah melalui tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance (GCG)*. *GCG* dikatakan dapat menciptakan nilai tambah karena dengan menerapkan *GCG*, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham (Amanti, 2011). Penerapan *GCG* tidak hanya memberikan dukungan bagi para *stakeholder*, namun juga memberikan dukungan kepada masyarakat dan lingkungan. Salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance* merupakan implementasi *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Perusahaan yang telah melaksanakan *GCG* sudah seharusnya melaksanakan aktivitas *CSR* sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial (Astriyani, 2013). Pengungkapan *CSR* dapat memberikan nilai tambah bagi suatu perusahaan, hal ini dikarenakan dengan adanya *CSR* pada suatu perusahaan maka para investor akan lebih tertarik untuk membeli saham. Hal ini berarti bahwa penerapan *GCG* memiliki kaitan yang erat dengan *CSR* untuk memengaruhi nilai suatu perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan tentang pengaruh mekanisme *GCG* pada nilai perusahaan, ditemukan hasil yang beragam. Klapper dan Love (2002), Silveira dan Barros (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Corporate Governance*. Black *et al.* (2003) menyatakan bahwa nilai perusahaan publik Korea dipengaruhi oleh *GCG* yang diterapkan perusahaan tersebut, hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Rustiarini (2010) yang menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi oleh mekanisme *corporate governance*. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Che *et al.* (2008) dimana nilai perusahaan diproksikan oleh Tobin's Q yang hasilnya tidak dipengaruhi oleh *cross-directorship* dewan, independensi dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial, serta nilai perusahaan berkorelasi negatif dengan mekanisme *GCG* tersebut. Hasil tersebut mendukung penelitian Amanti (2012) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh *GCG* akan tetapi tidak signifikan.

Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut, maka penelitian ini mengangkat variabel *CSR* yang dianggap dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *GCG* pada nilai perusahaan. Riset ini bertujuan mengetahui kemampuan *CSR* dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit pada nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan penghasil mineral seperti emas, perak, timah dan berlian yang rentan terhadap pelaksanaan *CSR* yang kurang baik khususnya dalam hal pencemaran lingkungan sehingga dianggap cocok untuk digunakan sebagai objek penelitian.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini adalah bagaimana: 1) Pengaruh Kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan?; 2) Pengaruh Kepemilikan institusional pada nilai perusahaan?; 3) Pengaruh Proporsi dewan komisaris independen pada nilai perusahaan?; 4) Pengaruh Komite audit pada nilai perusahaan?; dan 5) *Corporate Sosial Responsibility* memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan?

Rumusan permasalahan penelitian ini akan dijawab dengan menggunakan teori signaling sebagai teori utama penelitian ini. Teori ini menyebutkan bahwa signal positif yang dicerminkan dari pengungkapan *CSR* dan *GCG* perusahaan nantinya akan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan bersangkutan. Adapun unsur-unsur dari *GCG* terlihat pada unsur kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit.

CSR merupakan mekanisme kelompok organisasi agar memperhatikan lingkungan sosialnya secara sukarela dalam operasi dan hubungannya dengan *stakeholders*, dengan catatan hal tersebut lebih tinggi dari

tanggung jawab bidang hukum organisasi bersangkutan (Anggraini, 2006). Aktivitas CSR dapat memberikan banyak manfaat, seperti: dapat meningkatkan citra dan pusat perhatian perusahaan di mata investor serta analisis keuangan penjualan, menunjukkan *brand positioning* dan meningkatkan penjualan dan *market share* (Cheng dan Yulius, 2011).

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari sebuah perusahaan. Para pemodal umumnya menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional untuk mencapai suatu nilai perusahaan. Saraswati (2012) menyatakan bahwa sejauh mana manajemen mengelola kekayaannya dilihat melalui nilai perusahaannya. Dapat dikatakan, nilai perusahaan ialah poin yang penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Tinggi harga saham berdampak pada semakin baiknya eksistensi nilai suatu perusahaan, di mana hal tersebut merupakan sesuatu yang sangat diharapkan para pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar Keown (2004). Nilai perusahaan merupakan persepsi dari investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham yang meningkat. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Jika harga sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan utama suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2000). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal menyebutkan bahwa perusahaan menyusun laporan keuangan secara periodik dan tersirat maksud tertentu yang ditujukan kepada *stakeholder* perusahaan.

GCG yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit diprediksi berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena semakin baik pengelolaan perusahaan yang tercermin dalam GCG maka nilai perusahaan akan semakin baik pula. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen (Rachmad, 2012). Kinerja dan motivasi karyawan dapat ditingkatkan dengan adanya kepemilikan manajerial, hal ini disebabkan oleh manajer yang akan lebih memikirkan dengan matang setiap tindakan yang akan diambilnya (Jensen dan Meckling, 1976). Dugaan yang timbul dari kepemilikan manajemen yaitu akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Amanti, 2012). Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan manajerial (Barako *et al.*, 2006).

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki atau dibeli oleh institusi (lembaga) lain di luar perusahaan (Tarjo, 2008). Nilai perusahaan secara positif dipengaruhi oleh tingkat kepemilikan institusional (Barclay dan Holderness, 1990). Pizarro *et al.* (2006) serta Bjuggren *et al.* (2007) mengungkapkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan oleh pihak institusi tentunya akan menambah pihak yang berlatar belakang profesi, pendidikan serta pengalaman dalam perusahaan yang mendorong peningkatan nilai perusahaan (Muliawan, 2012).

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen (*Board independent*) adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi (Rachmad, 2012). Kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan oleh adanya dewan komisaris, karena mereka mewakili mekanisme internal utama untuk mengawasi perilaku yang mengeksploitasi peluang atau keuntungan jangka pendek dan mengabaikan keuntungan jangka panjang manajemen, hal ini dapat dilihat dari perspektif teori agensi. Hasil penelitian Lastanti (2004) menunjukkan nilai perusahaan (Tobin's Q) dipengaruhi oleh independensi dewan komisaris.

H₃: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab dalam mengawasi proses pelaporan keuangan. Monitoring proses laporan keuangan yang mampu menjaga kredibilitas pelaporan keuangan dapat dilakukan oleh komite audit (Bradbury *et al.*, 2004), selain itu komite audit juga berfungsi untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan (Forker, 1992). Penelitian Black *et al.* (2003) mengungkapkan bahwa keberadaan komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan.

H₄: Komite audit berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Respon positif dari para investor melalui peningkatan harga saham akan diperoleh perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik begitu pula sebaliknya, respon yang buruk dari investor melalui penurunan harga saham akan diterima perusahaan jika memiliki kinerja lingkungan yang buruk (Almalia dan Wijayanto, 2007). Artinya bahwa CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. CSR menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena CSR yang pada saat ini dianggap sebagai salah satu dasar inti etika bisnis (Sukamulja, 2004). Teori legitimasi (*legitimacy theory*) berasal dari kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat yang menyatakan bahwa perusahaan akan mencari jalan atau melakukan suatu tindakan untuk menjamin operasi mereka berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat sehingga dipandang baik oleh publik demi kelangsungan perusahaan dapat terjaga (Deegan, 2004).

CSR merupakan wujud kepedulian sosial perusahaan terhadap lingkungan sekitar tempatnya beroperasi. GCG serta CSR memiliki tujuan yang sama yaitu menaikkan nilai perusahaan, serta memberi keuntungan atau berbagai manfaat bagi *stakeholder* maupun *shareholder*. Apabila suatu perusahaan berkeinginan untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan dalam pengambilan keputusannya (Brine, 2008). Utami (2011) menunjukkan bahwa investor mengapresiasi informasi pengungkapan CSR untuk pengambilan keputusan sehingga hal tersebut dapat menaikkan nilai perusahaan. Amanti (2012) menemukan hasil penelitian berbeda, di mana pengungkapan CSR belum mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H₅: *Corporate Sosial Responsibility* memperkuat pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 - 2014. Data yang berhubungan dengan penelitian ini diperoleh dengan cara mengunduh data laporan keuangan dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Metode pengumpulan data yang dilakukan pada penelitian ini adalah observasi non partisipan, yaitu metode pengumpulan data di mana peneliti tidak terlibat secara langsung dengan aktivitas orang-orang atau kegiatan dan gejala-gejala yang sedang diamati (Sugiyono, 2012:193). Dengan metode ini, semua data diperoleh melalui pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari dokumen-dokumen yang terdapat di BEI yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

Metode penentuan sampelnya adalah *non probability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan tidak memberikan kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Bagian dari teknik *non probability sampling* adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:122). Metode *purposive sampling* digunakan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria, sehingga diperoleh perusahaan pertambangan sebagai sampel pengamatan yang akan diteliti.

Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah: 1) Perusahaan menyajikan laporan keuangan tahunan secara lengkap, diantaranya meliputi: jumlah dewan komisaris independen,

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit; 2) Perusahaan menyajikan laporan pertanggungjawaban CSR selama periode 2011-2014. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan pertambangan dengan pengamatan selama 4 tahun sehingga jumlah sampel yang diamati sebanyak 60 pengamatan.

Tiga variabel digunakan pada penelitian ini, diantaranya variabel independen adalah *GCG* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q serta variabel moderasi adalah CSR yang diproksikan dengan indeks CSR atau CSRD I sebanyak 84 item pengungkapan menurut GRI 3.1.

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer akan merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dengan benar dan kerugian apabila keputusan yang diambil salah terutama keputusan mengenai laba. Cara mengukur kepemilikan manajerial (Rachmad, 2012) adalah:

$$KM = \frac{\text{saham dewan direksi dan komisaris}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwakilan serta institusi lainnya pada akhir tahun. Cara mengukur kepemilikan institusional (Rachmad, 2012) adalah:

$$KI = \frac{\text{saham perbankan, asuransi, dana pensiun, reksadana}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Dewan komisaris Independen merupakan komisaris yang tidak ada hubungan keluarga atau hubungan bisnis dengan direksi maupun pemegang saham. Dewan Komisaris Independen diukur dengan menggunakan rasionya terhadap total dewan komisaris (Rachmad, 2012), berikut ini:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan komisaris}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Komite Audit merupakan sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab dalam kegiatan mengawasi proses pelaporan keuangan. Komite audit diukur dengan menggunakan rasionya terhadap total komite audit, sebagai berikut:

$$\text{KomA} = \text{Ln Anggota Komite Audit} \dots \dots \dots (4)$$

Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (*Y*). Nilai perusahaan ialah nilai pasar dari sebuah perusahaan. Tobin's Q merupakan alat ukur untuk mengukur nilai perusahaan karena informasi yang diberikan oleh Tobin's Q dinilai paling baik. Formula Tobin's Q (Fauzi, 2010) dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{[(CP \times JS) + TL + I] - CA}{TA} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

CP : Harga Penutupan Saham
JS : Jumlah Saham
TL : Jumlah Liabilitas
I : Persediaan
CA : Aset Lancar
TA : Total Aset

Menurut Amelia Permana (2013), kebijakan pengungkapan CSR diukur dalam jumlah pengungkapan CSR dengan menggunakan proksi CSRD I (*Corporate Social Responsibility Disclosure Index*) berdasarkan *Global Reporting Initiatives Generation 3.1 (GRI G3.1)*. *Global Reporting Initiatives* fokus pada enam aspek pengungkapan tanggung jawab sosial, yaitu *economic performance indicators (EC)*, *environmental performance indicators (EN)*, *labour practices* dan *decent work performance indicators (LA)*, *human rights*

performance indicators (HR), *society performance indicators (SO)*, serta *product responsibility performance indicators (PR)*. *Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)* merupakan proses pemberian informasi kepada kelompok yang berkepentingan tentang aktivitas perusahaan serta dampaknya terhadap sosial dan lingkungan. *CSR* diukur menggunakan *CSR* indeks, dengan menggunakan daftar pengungkapan tanggung jawab sosial, yaitu memberi skor "0" untuk item yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dan memberi skor "1" untuk item yang diungkapkan (Amelia Permana, 2013). Berikut merupakan formula dari *CSR* Indeks:

$$CSRDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan:

$CSRDI_j$: *CSR* Indeks Perusahaan j

n_j : Jumlah *item* pengungkapan tanggung jawab sosial j, $n_j \leq 84$

X_{ij} : Variabel *dummy*, yaitu 1 (jika item diungkapkan) dan 0 (jika item tidak diungkapkan).

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum menguji dan menganalisis data dengan model regresi. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari: 1) Uji Normalitas, 2) Uji Heteroskedastisitas, 3) Uji Multikolinearitas, dan 4) Uji Autokorelasi. Teknik analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*) digunakan untuk melakukan uji hipotesis 1 hingga 4 dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 KepMan + \beta_2 KepIns + \beta_3 PDK + \beta_4 KomA + e \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

KepMan = Kepemilikan manajerial

KepIns = Kepemilikan institusional

PDK = Proporsi dewan komisaris

KomA = Proporsi komite audit

CSRDI = *Corporate Social Responsibility*

e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga

Uji nilai selisih mutlak atau *Moderated Regression Analysis (MRA)* yang digunakan untuk menguji hipotesis 5 atau menguji variabel moderasi. Bentuk persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 ZGCG + \beta_2 ZCSRDI + \beta_3 AbsGCG \times CSRDI \dots\dots\dots(8)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

ZGCG = *Standardized Good Corporate Governance*

ZCSRDI = *Standardized Corporate Social Responsibility*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengolahan data dilakukan menggunakan program SPSS version 14. Tabel 1 menyajikan deskripsi variabel penelitian. Deskripsi variabel penelitian memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian yang terdiri atas jumlah pengamatan, nilai terendah (min), nilai tertinggi (max), nilai rata-rata dan standar deviasi (*deviation standard*). Tabel 1 menunjukkan hasil uji statistik deskriptif untuk persamaan pertama dan kedua.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Persamaan		N	Min	Mak	Rata - rata	Standar Deviasi
I	TOBIN'S Q	60	0,19	2,98	0,8894	0,58761
	KepMan	60	0	75,4	10,3538	22,37256
	KepIns	60	10	98,55	62,8054	21,91497
	PDK	60	20	66,67	39,2895	9,967
	KomA	60	0,3	1	0,7838	0,28388
II	GCG	60	73,71	155,59	112,3238	19,51018
	CSRDI	60	0,13	1	0,4222	0,3179
	GCG*CSRDI	60	12,17	140,18	43,819	34,87074

Sumber: Data diolah, 2016

Nilai-nilai statistik data awal dalam proses pengolahan belum menghasilkan data yang berdistribusi normal, sehingga beberapa data *outlier* dikeluarkan dari analisis. *Outlier* perlu dibuang jika data *outlier* tidak menggambarkan observasi dalam populasi. Berdasarkan Tabel 1, penelitian ini menggunakan data sebanyak 60 observasi.

Tabel 1 menunjukkan TOBINS'Q (nilai perusahaan) memiliki nilai rata - rata 0,88 dengan standar deviasi sebesar 0,58. Kepemilikan manajerial yang disimbolkan dengan KepMan mempunyai *mean* atau rata - rata sebesar 10,35 dengan standar deviasi sebesar 22,37. Kepemilikan institusional yang disimbolkan dengan KepIns memiliki rata - rata 62,80 dengan standar deviasi 21,91. Proporsi dewan komisaris yang disimbolkan dengan PDK memiliki rata - rata 39,28 dengan standar deviasi 9,96. Komite audit yang disimbolkan dengan KomA memiliki rata - rata 0,78 dengan standar deviasi 0,28. *Good corporate governance* yang disimbolkan dengan GCG memiliki rata - rata 112,32 dengan standar deviasi 19,51. *Corporate social responsibility* yang disimbolkan dengan CSRDI memiliki rata - rata sebesar 0,42 dengan standar deviasi 0,31. Interaksi antara GCG dan pengungkapan CSR yang disimbolkan dengan GCG*CSRDI memiliki rata - rata 43,81 dengan standar deviasi 34,87.

Pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik meliputi pengujian berikut: Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan untuk mengetahui normalitas data penelitian. Pengujian persamaan pertama menunjukkan hasil *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,138 dengan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,150, ini berarti persamaan pertama berdistribusi normal. Pengujian persamaan kedua menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,026 dengan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 2,43, ini berarti persamaan kedua juga berdistribusi normal.

Multikolinieritas diuji dengan melihat nilai *tolerance* serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengujian persamaan satu dan dua menunjukkan hasil bahwa tidak ada korelasi antar variabel bebas atau tidak terjadi multikolinearitas, karena nilai *tolerance* yang dimiliki $> 0,1$ dan tidak terdapat satupun variabel independen yang mempunyai nilai VIF > 10 . Jadi penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

Uji Glejser dilakukan untuk mengetahui gejala heteroskedastisitas, uji ini dilakukan dengan meregresi nilai absolute residual pada variabel independen. Hasil pengujian persamaan pertama dan kedua menunjukkan tidak terdapat variabel yang nilai probabilitas signifikansinya $< 0,05$. Sehingga disimpulkan bahwa modal regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas. Uji *Durbin-Watson* (W test) dilakukan untuk mengetahui tingkat autokorelasi, hasil pengujian persamaan pertama dan kedua menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Persamaan I dan II

Persamaan Model			Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	T	Sig.
			B		Beta		
I	1	(Constant)	1,88	0,653		2,88	0,006
		KepMan	-0,008	0,005	-0,284	-1,433	0,24
		KepIns	-0,016	0,006	-0,58	-2,758	0,008
		PDK	0,015	0,009	0,206	1,469	0,168
		KomA	-0,882	0,38	-0,314	-2,084	0,044
II	1	(Constant)	1,679	0,857		1,96	0,057
		GCG	-0,01	0,008	-0,326	-1,278	0,209
		CSRDI	-1,623	1,931	-0,829	-0,835	0,409
		GCG*CSRDI	0,03	0,018	1,139	1,131	0,281

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 2 menunjukkan koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manjerial sebesar -0,008 dan nilai t hitung -1,433 dengan signifikansi 0,24 dimana nilai signifikansinya $> 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, dengan demikian H1 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Rachman (2012), adanya kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan ditunjukkan oleh penelitian ini, hal tersebut mungkin karena manajer perusahaan pertambangan di Indonesia belum banyak mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan yang jumlahnya cukup signifikan. Tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajer sehingga mereka belum merasa ikut memiliki perusahaan maka dari itu tujuannya sebagai manajer akan lebih dipentingkan, dibandingkan sebagai pemegang saham, selain itu kinerja manajemen juga cenderung rendah karena kepemilikan manajemen yang rendah sehingga tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan.

Koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional ditunjukkan pada Tabel 2 sebesar -0,016 dan t hitung -2,758 dengan signifikansi 0,008 yang nilai signifikansinya $< 0,05$. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional secara negatif dan tidak signifikan, dengan demikian H2 diterima. Pengujian ini sejalan dengan penelitian Wahab dan Mulya (2012). Rata - rata kepemilikan institusional dalam perusahaan sampel yang digunakan adalah 59,90 % yang merupakan saham mayoritas. Menurut Diyah dan Erman (2009), kepentingan pemegang saham minoritas akan diabaikan karena investor institusional mayoritas kecenderungan berkompromi atau berpihak kepada manajemen. Harga saham perusahaan di pasar modal akan mengalami penurunan karena adanya asumsi bahwa manajemen akan lebih sering mengambil kebijakan atau tindakan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi sehingga nilai perusahaan belum mampu ditingkatkan oleh adanya kepemilikan institusional. Perubahan laba sekarang dapat memengaruhi keputusan investor institusional karena mereka hanya terfokus pada laba sekarang. Apabila mereka memutuskan untuk menarik saham dengan jumlah besar, maka otomatis hal tersebut akan memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

Variabel proporsi dewan komisaris independen memiliki koefisien regresi sebesar 0,015 dan t hitung 1,460 dengan signifikansi 0,168 yang nilai signifikansinya $> 0,05$, dengan demikian penelitian ini memberikan hasil bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh proporsi dewan komisaris independen,

dengan demikian H3 ditolak. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Ropila (2011) dan Amanti (2012). Proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh pada nilai perusahaan diakibatkan oleh rata-rata komposisi dewan komisaris independen saat ini kurang efisien dalam menjalankan fungsi pengawasan karena proporsi komisaris independen belum mampu untuk mendominasi setiap kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris.

Data Tabel 2 menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh komite audit, hal ini dapat dilihat dari koefisien regresi untuk variabel jumlah komite audit $-0,882$ dan t hitung $-2,084$ signifikansi sebesar $0,044$ yang nilai signifikansinya $< 0,05$. Adanya jumlah komite audit yang kurang signifikan dapat menurunkan nilai perusahaan, hal ini dimungkinkan karena komite audit yang terdapat dalam perusahaan sampel juga merupakan anggota dari komisaris independen. Karena keterbatasan jumlah komite audit inilah maka komite audit belum mampu menjalankan perannya dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Variabel interaksi $GCG*CSRDI$ memiliki koefisien regresi yang ditunjukkan pada Tabel 2 yaitu sebesar $0,030$ dan nilai t hitung $1,131$ dengan signifikansi $0,281$ yang nilai signifikansinya $> 5\%$. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan *good corporate governance* dengan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *corporate social responsibility*, penelitian ini konsisten dengan penelitian Amanti (2012) yang menunjukkan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan. Hal tersebut mungkin dikarenakan investor di Indonesia cenderung untuk membeli saham untuk memperoleh *capital gain* (peningkatan harga saham) yang cenderung membeli dan menjual saham secara harian (*daily trader*), tanpa memperhatikan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Sedangkan CSR merupakan strategi jangka panjang perusahaan dalam usaha untuk menjaga keberlangsungan perusahaan, dan pengaruh dari CSR tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek. Selain itu terdapat anggapan bahwa para investor tidak akan memperdulikan pengungkapan CSR karena dianggap bahwa semua perusahaan pertambangan telah mengikuti ketentuan yang terdapat pada undang - undang tentang Perseroan Terbatas yaitu UU No 40 Tahun 2007 yaitu mengungkapkan CSRnya dengan baik.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan.

Berdasarkan simpulan yang diambil tersebut, maka dapat diberikan saran untuk penelitian selanjutnya perlu untuk mengidentifikasi mekanisme GCG lainnya untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya pada nilai perusahaan, seperti kualitas auditor, sistem insentif untuk manajemen dan dewan direksi. Selain hal tersebut, penggunaan sampel yang lebih luas perlu dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya, dengan tidak hanya menggunakan perusahaan pertambangan saja dan dapat menambah periode tahun penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanti, Lutfiah. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI). <http://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/303/227>. Diunduh tanggal 15 Mei 2014.
- Anggraini, Fr. R. R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang. 23-26 Agustus*.

- Barako, G, Phil Hancock, dan H.Y Izan. 2006. Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies. *International Review*, Vol.14, No. 2, pp. 107-125
- Barclay dan Holderness. 1990. Social Responsiveness, Corporate Structure, and Economic Performance, *Academy of Management Review*. Vol 7: Hal. 235- 241.
- Bjuggren, Per-Olof, Johan E. Eklund, dan Daniel Wiberg. 2007. Institutional Owners and Firm Performance. *Working Paper*, Royal Institute of Technology, Stockholm. pp 1-26.
- Black, Bernard S H. Jang, dan W Kim. 2003. Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea. *Finance Working Paper No.103/2005*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=222491. Diunduh tanggal 14 Mei 2014.
- Bradbury, M. E., Mak, Y. T. dan Tan, S. M. 2004. Board Characteristics, Audit Committee Characteristics and Abnormal Accruals. *Working Paper*. Unitec New Zealand dan National University of Singapore.
- Brine, Mattew. 2008. Corporate Social Responsibility and Financial Performance in The Australian context.n.p, <http://www.treasury.gov.au>. Diakses tanggal 30 Juli 2010.
- Che Haat, M.H., Rahman, R.A., and Mahenthiran, S. 2008. Corporate Governance, Transparency And Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8).
- Cheng, Megawati dan Yulius Logi Christiawan. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(3), Mei 2011, h: 24-36.
- Chen, Y. 2008, Corporate goverannce and cash holdings: listed new economy versus old economy firms. *Corporate Governance*. Vol. 16 No.5, pp. 430-442.
- Diyah, Pujiati dan Erman Widanar. 2009. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*. Vol. 12. No.1, h. 71-86.
- Forker, J.J. 1992. Corporate Governance and Disclosure Quality. *Accounting and Business Research*. Vol. 22 (86): 111-124.
- Jensen, MC dan Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structur. *Journal of Financial Economics*. Vol 3, p.305-360.
- Klapper, Leora dan Inessa Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market. <http://ssrn.com>.
- Kohli, Nisha dan Saha. 2008. Corporate Governance And Valuation : Evidence From Selected Indian Companies. *International Journal of Disclosure And Governance*. Vol. 5, No. 3, h. 326 - 251.
- Lastanti, Hexana Sri. 2004. Konferensi Nasional Akuntansi: Hubungan Struktur *Corporate Governance* dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. Makalah disajikan dalam seminar dengan tema Peran Akuntan dalam Membangun *Good Corporate Governance*.
- McWilliams, A. dan Siegel, D. 2001. Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, 26 (1), 117-127.
- Muliawan, I Komang Gde. 2012. Pengaruh Komponen *Good Corporate Governance* Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- Pizarro,V.,S.Mahenthiran, D. Cademamartori, and C. Roberto, 2006. The Influence of Insiders and Institutional Owners on the Value, Transparency, and Earnings Quality of Chilean Listed Firms. *Editorial Manager (tm) for Contemporary Accounting Research Manuscript Draft*, <http://ssrn.com/abstract=982697>.pp1-33. Diunduh tanggal 4 Juni 2014.
- Rachmad, Anas Ainur. 2012. Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Berbasis Karakteristik Manajerial Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.

- Rupilu, Wilsna. 2013. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan ISSN* 1829 - 9857.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* Dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Universitas Jenderal Sudirman Purwokerto.
- Silveira, Alexandre Di Micelli dan Lucas Ayres Barros. 2006. *Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil*. <http://papers.ssrn.com/sol3/papers>.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang saham serta *Cost of Equity Capital*. *Simposium Nasioanal Akuntansi XI*. Pontianak.
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007. Tentang Perseroan Terbatas.
- Wahab, Abdul dan Anissa Amalia Mulya. 2012. Analisis Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2011). fe.budiluhur.ac.id/wp-content/.../5e-Anissa-Wahab.pdf. Diunduh tanggal 16 Juni 2014.