

KINERJA KEUANGAN SEBAGAI MEDIASI PENGARUH GCG DAN CSR TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI

Ririn Suharningsih¹, Widi Hariyanti², Yunus Harjito³

Universitas Setia Budi (Jl. Let. Jend. Sutoyo, Mojosongo, Solo 57127)

Alamat email korespondensi: ririnsuharningsih@gmail.com & yunus.harjito@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) on firm value by mediating financial performance. Company value is proxied using the Tobin's Q ratio. The GCG variable is measured by five indicators, namely the Board, Audit Committee, Independent Commissioner, Managerial Ownership, and Institutional Ownership. CSR variable is measured using indicators issued by Global Reporting Initiatives version G4 with a total of 91 items. Meanwhile, the Financial Performance variable is proxied by Return On Assets. The sample in this study was obtained by 33 companies in the consumer goods industry sector with a research period of 3 years (2017-2019). Data analysis using Structural Equation Modeling with Smart PLS 3.3.3 program. The results showed that GCG proved to have a significant effect on Financial Performance and Firm Value. However, CSR is not proven to have an effect on Financial Performance and Firm Value. Meanwhile, Financial Performance is expected to mediate the relationship between GCG and CSR to Company Value, but the results will not be proven.

Keywords: GCG, CSR, Financial Performance, Company Value

Abstrak

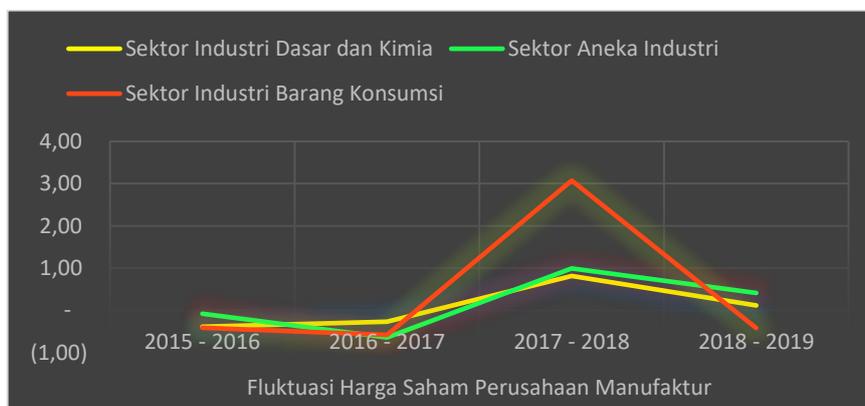
Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan dengan mediasi Kinerja Keuangan. Variabel Nilai Perusahaan diproksikan menggunakan rasio Tobin's Q. Variabel GCG diukur dengan lima indikator yaitu Dewan Direksi, Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional. Variabel CSR diukur dengan menggunakan indikator yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiatives* versi G4 dengan total 91 item. Sedangkan variabel Kinerja Keuangan diproksikan dengan *Return On Asset*. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 33 perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan periode penelitian selama 3 tahun (2017-2019). Analisis data menggunakan *Structural Equation Modelling* dengan program *Smart PLS 3.3.3*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG terbukti signifikan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Namun CSR tidak terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Sedangkan Kinerja Keuangan yang diduga dapat menjadi mediasi hubungan antara GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan, akan tetapi hasilnya tidak terbukti.

Keywords: GCG, CSR, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan pada dasarnya dilandasi atas adanya suatu tujuan yang hendak dicapai oleh perusahaan tersebut. Hal inilah yang menjadi sebab bagi perusahaan untuk terus merealisasikan tujuan yang dimilikinya (Harjito dan Martono, 2013). Setiap perusahaan mempunyai tujuan yakni memaksimalkan laba yang didapatkannya, hendak meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan peningkatan atas nilai perusahaan. Tujuan inilah yang dijadikan acuan guna mengelola perusahaan dan menjadi penentu atas kebijakan yang diambil perusahaan. Perusahaan wajib dikelola sebaik mungkin agar tujuan perusahaan bisa tercapai. Berbagai upaya perlu ditempuh pemilik perusahaan demi tujuannya bisa dicapai. Salah satu tujuan perusahaan yaitu usaha untuk terus melakukan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan memberi

gambaran bagaimana manajemen mengelola perusahaan. Pengelolaan dari manajemen yang baik ataupun buruk akan memberi dampak bagi nilai perusahaan. Pengelolaan kekayaan perusahaan oleh manajemen memuat hal penting yakni harga saham yang termasuk bagian atas pengukuran perusahaan (Rachman & Rahayu, 2015). Berikut ini disajikan data fluktuasi harga saham industri manufaktur listing di BEI periode 2015-2019 menurut harga tutup buku per 31 Desember yang memperlihatkan adanya fluktuasi perubahan yang terjadi.



Gambar 1. Grafik fluktuasi harga saham (www.idx.co.id)

Harga saham perusahaan didapatkannya dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-saham/> kemudian dianalisis untuk menilai fluktuasi harga saham industri manufaktur listing BEI tahun 2015-2019. Melihat gambar 1 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa harga saham sektor industri barang konsumsi yang paling berfluktuasi. Sektor ini dapat dikatakan yang paling berfluktuasi karena menunjukkan tingkat keruncingan kurva yang sangat tajam dibandingkan dengan sektor aneka industri yang lain. Tingkat keruncingan kurva dapat dilihat pada harga saham sektor terkait periode 2017-2018 yang kenaikannya lebih tinggi daripada sektor industri kimia dan dasar ataupun sektor aneka industri ke penurunan harga saham yang terjadi pada periode 2018-2019 dimana sektor industri barang konsumsi menempati posisi terendah. Investor bisa melakukan pengamatan informasi dari fenomena fluktuasinya harga saham sebagai bahan guna mempertimbangkan investasi yang akan dipilih perusahaan. Harga saham yang berfluktuasi akan memberi dampak ketidakpastian bagi keuntungan pemegang saham. Harga saham mengidentifikasi nilai perusahaan, harga yang kian tinggi menandakan nilai perusahaan serta keuntungan pemegang saham yang juga tinggi.

Selain peningkatan nilai perusahaan, tujuan perusahaan lainnya yakni laba yang maksimal. Hal tersebut dicerminkan melalui kinerja perusahaan yang bersangkutan. Kinerja keuangan merupakan sesuatu yang menunjukkan kondisi keuangan sebuah perusahaan dengan alat analisis keuangan yang umum dipergunakan saat hendak menganalisisnya. Kinerja ialah apa yang ditampilkan atas kondisi ataupun keadaan sebuah perusahaan. Tampilan ini dijabarkan lewat analisis keuangan yang nantinya bisa memberi gambaran baik buruknya posisi perusahaan. Secara garis lurus, hasil analisis yang baik dan buruk bisa menjadi cerminan kinerja keuangan dari perusahaan itu (Rachman & Rahayu, 2015). Suatu hal yang termasuknya penting terkait tujuan perusahaan yaitu meningkatnya kinerja serta nilai perusahaan yakni berdasar pengelolaan perusahaan. Beragam hal akan diupayakan pemilik perusahaan agar tujuan perusahaannya bisa tercapai. Upaya yang dilaksanakan misalnya dengan perusahaan yang diserahkan kepada tenaga profesional, yakni agen agar bisa dikelola dengan baik. Agen mempunyai kewenangan menjalankan operasional perusahaan sebab pemiliknya mempercayai bahwasannya agen mempunyai pengertian dan kemampuan melaksanakan operasional perusahaan. Harapannya apa yang dilaksanakan agen bisa membuat tujuannya perusahaan tercapai.

Kewenangan yang diserahkan pada sebuah perusahaan ini bisa mengakibatkan kewenangan perusahaan yang terpisah-pisah. Disini akan timbul *agency problem* sebab terjadinya pemisahan kewenangan diantara pengelola dan pemilik perusahaan saat melaksanakan operasional bisnis perusahaan yang memicu

berbagai persoalan. *Agency problem* tersebut dapat tercermin dalam beberapa kasus mengenai buruknya pengelolaan perusahaan. Baik buruknya pengelolaan perusahaan tergantung manajemen perusahaan tersebut dalam menjalankan tata kelolanya perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 21 / POJK.04 / 2015 mengenai tata kelola perusahaan terbuka menimbang bahwasannya guna membuat peningkatan bagi perusahaan terbuka terkait tata kelola perusahaan yang penerapannya pada peraturan belum menjadi kewajiban, dibutuhkan pedoman yang berlandaskan pada praktik internasional yang semestinya diadopsi. Demi membuat peningkatan atas praktik dan transparansi tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan terbuka seharusnya mengedepankan keterbukaan ketika praktik di lapangannya.

Penerapan *Corporate Governance* disebabkan karena adanya beberapa kendala yang harus dihadapi oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia, meliputi kendala eksternal serta internal. Kendala internal seperti adanya komitmen antara pimpinan dengan anggota perusahaan, tingkatan pemahaman mengenai prinsip-prinsip GCG dan pengendalian internal yang belum efektif, sedangkan kendala eksternal meliputi adanya perangkat hukum, aturan-aturan yang berlaku serta penegakannya. Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) guna meraih kesuksesan berjangka panjang, GCG yang dilaksanakan hendaknya mempunyai landasan yakni integritas yang tinggi. Sehingga, dibutuhkan pedoman perilaku yang bisa dijadikan landasan bagi seluruh karyawan dan organ perusahaan saat penerapan etika dan *values* (nilai-nilai) bisnis oleh karenanya termasuk bagian atas budaya perusahaan. Diimplementasikannya CSR pun termasuk bagian prinsip penyelenggaraan GCG, oleh karenanya perusahaan yang menyelenggarakan GCG semestinya melakukan pelaksanaan CSR. Terbitnya UU Nomor 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas menjadi pendorong bagi perusahaan yang kuat guna menjalankan CSR. Pasal 74 ayat 1 Undang-Undang ini mengungkap bahwasannya “perseroan yang menyelenggarakan usaha dengan kegiatan berkaitan ataupun di bidang sumber daya alam berkewajiban menjalankan pertanggungjawaban lingkungan beserta sosial”.

Sunrowiyati, *et.al.*, (2019) membuktikan bahwa CSR mempengaruhi kinerja keuangan, hal tersebut bertentangan dengan riset Yaparto, dkk. (2013) yang menyatakan bahwasannya CSR tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Penelitian Jallo, *et.al.*, (2017) menyatakan GCG memberikan pengaruhnya pada nilai perusahaan, yang mana ini bertentangan dengan riset yang dilaksanakan Firdaus *et al* (2018) menyebutkan tidak terdapat pengaruhnya GCG pada nilai perusahaan. Riset Sunrowiyati *et al* (2019) mengungkap bahwasannya terdapat pengaruh pada nilai perusahaan, hal ini bertentangan dengan riset Firdaus *et al* (2018) yang membuktikan bahwasannya CSR tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Riset Firdaus *et al* (2018) membuktikan kinerja keuangan sepenuhnya memediasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan, hal tersebut bertentangan dengan riset Maryanto dkk (2017) yang mengungkap kinerja keuangan tidak mempunyai kemampuan memediasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Riset Sunrowiyati *et al* (2019) membuktikan bahwasannya kinerja keuangan bisa memediasi pengaruhnya CSR pada nilai perusahaan, hal tersebut bertentangan dengan riset Ardiyanto & Haryanto (2017) yang mengungkap kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan dari CSR pada nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini merupakan riset *causal* yang tujuannya menguji hubungan sebab-akibat pada variabel yang dikaji. Untuk itu dipergunakan data kuantitatif, karena data yang dipakai pada penelitian menggunakan data yang berwujud angka. Data sekunder dipergunakan pada penelitian ini yakni berwujud laporan keuangan sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI yang diperoleh dari *website* BEI sendiri. Kriteria perusahaan untuk sampel penelitiannya yakni sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI, sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI (www.idx.co.id) yang mempublikasikan laporan tahunan dari tahun 2017-2019, perusahaan yang mengeluarkan penerbitan laporan keuangan yang sudah diaudit dan disajikan dengan nilai mata uang satuan rupiah selama periode penelitian 2017-2019.

Berdasarkan data yang dipakai peneliti hendak membuktikan secara empiris dan menguji mengenai pengaruh antar variabel. Variabel independennya mencakup *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility*, yang mana GCG diproksikannya dengan dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional sedangkan *Corporate Social Responsibility* memanfaatkan indikator yang diterbitkan GRI (*Global Reporting Initiatives*) versi G4 yang meliputi 91 item. Variabel terikatnya yakni nilai perusahaan yang diproksikannya memanfaatkan rasio *Tobin's Q*. variabel mediasinya yakni kinerja keuangan yang proksinya dengan menggunakan ROA. Adapun pengukuran variabel dapat ditunjukkan sebagai berikut:

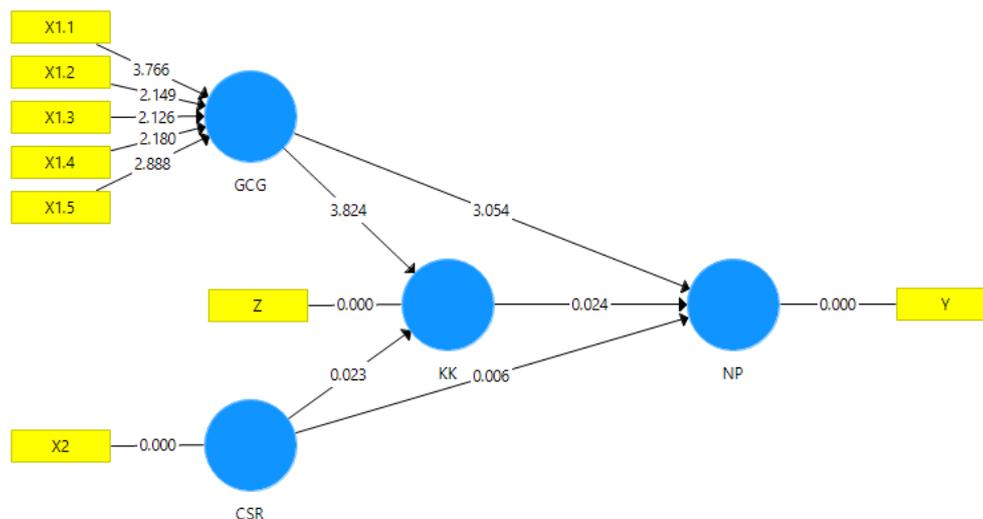
Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variebel	Definisi	Pengukuran
Good Corporate Governance (GCG) (Independen)	adalah sebuah struktur ataupun proses yang dipakai beragam organ perusahaan (Direksi, Dewan Pengawas/Komisaris, Pemilik Modal/Pemegang Saham) guna menaikkan akuntabilitas dan keberhasilan perusahaan agar terwujud nilai pemegang saham dalam berpanjangan tanpa mengabaikan kepentingan <i>stakeholder</i> yang lain, berlandaskan beragam nilai etika dan peraturan perundang-undang (Sutedi, 2011).	Dewan Direksi = Σ Dewan Direksi Kepemilikan Manajerial $= \Sigma \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Saham yang beredar}}$ Kepemilikan Institusional $= \Sigma \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Saham yang beredar}}$ Komite Audit = Σ Komite Audit Komisaris Independen $= \Sigma \frac{\text{komisaris independen}}{\text{Anggota komisaris}} \times 100\%$
Corporate Social Responsibility (CSR) (Independen)	CSR ialah alat komunikasi dari <i>stakeholders</i> dan manajemen atas tanggung jawab sosial perusahaan yang disampaikan yakni terkait dampak lingkungan dan sosial dari perusahaan.	Pengukuran menggunakan indikator yang dikeluarkannya dari <i>Global Reporting Initiatives</i> (GRI) versi G4 $CSR = \frac{\text{Jumlah item yang di ungkapkan}}{91}$
Nilai Perusahaan (Dependen)	Nilai perusahaan ialah apa yang digambarkan perusahaan secara menyeluruh.	Diproksikannya memakai rasio <i>Tobin's Q</i> dengan jbaran sebagai berikut: $\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$ Q = Nilai perusahaan TA= Total aktiva DEBT = Nilai buku dari total hutang (kewajiban berjangka panjang + berjangka pendek). MVE = Nilai pasar ekuitas (<i>closing price</i> x jumlah saham yang terdapat di peredaran)
Kinerja Keuangan (Mediasi)	Kinerja keuangan di proksikan dengan <i>Return on Assets (ROA)</i> , yaitu perbandingan yang memperlihatkan return (hasil) dari besaran aktiva yang dipakai perusahaan (Kasmir, 2014)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 52 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat di BEI, hanya 33 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dilakukan pengujian. Data dilakukan uji normalitas menggunakan one sample kolmogorov smirnov test dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,833 (data

normal karena nilainya lebih dari 0,05). Selanjutnya dilakukan Uji *inner* model guna memaparkan hubungan pada *R-square*, nilai signifikansi dan konstruk atas model yang dikaji. Evaluasi model struktural ini dilaksanakan memakai *R-square* bagi konstruk dependen uji t serta signifikansi atas koefisien parameter jalur struktural. Selain itu juga dilakukan evaluasi *path coefficient* guna memperlihatkan kuat tidaknya pengaruh ataupun efek variabel bebas terhadap terikatnya. Sementara *coefficient determination (R-Square)* dipakai dalam pengukuran banyaknya variabel endogen yang terpengaruh variabel lainnya. Chin (1998) menjabarkan hasil *R-Square* berskor 0,67 ke atas bagi variabel laten endogen pada model struktural, menjadi indikasi pengaruh variabel eksogen (yang memberikan pengaruh) terhadap variabel endogen (yang terpengaruh) dikategorikan baik. Sementara apabila hasil yang didapat berskor 0,33 – 0,67 dikategorikan sedang, dan apabila didapat hasil berskor 0,19 – 0,33 dikategorikan lemah. Model hasil pengujian dapat disajikan pada gambar berikut:



Gambar 2. Inner Model

Selain itu, hasil pengujian R-Square menunjukkan hasil bahwa Kinerja keuangan sebesar 0,226 (22,6%) dan nilai perusahaan sebesar 0,143 (14,3%). Selanjutnya merujuk data yang sudah diolah sebelumnya, didapat hasil yang bisa dipergunakan sebagai jawaban atas hipotesis yang diajukan penelitian. Pengujian hipotesis untuk penelitian ini dilaksanakan dengan meninjau nilai *P-Values* dan *T-Statistics*. Hipotesis bisa dikatakan diterima jika nilai *P-Values* < 0,05. Hasil pengujian hipotesis yang didapat penelitian memakai *inner* model yakni:

Tabel 2. Result For Inner Weights

Variabel	Original Sample (O)	T-Statistic (O/STDEV)	P-Values	Keterangan
CSR → KK	-0.002	0.023	0.981	Tidak Signifikan
CSR → NP	0.001	0.006	0.995	Tidak signifikan
GCG → KK	0.476	3.824	0.000	Signifikan
GCG → NP	-0.379	3.054	0.002	Signifikan
KK → NP	0.002	0.024	0.981	Tidak signifikan
GCG → KK → NP	0.001	0.022	0.983	Tidak signifikan
CSR → KK → NP	-0.000	0.001	1.000	Tidak signifikan

Sumber: Output SmartPLS 3, data diolah, 2021

Pengujian pada PLS dilaksanakan secara statistik seluruh hubungan yang menjadi hipotesis dilaksanakan memakai simulasi. Disini dilaksanakan metode *bootstrap* bagi sampel. Uji memanfaatkan *bootstrap* pun ditujukan guna mengurangi persoalan data penelitian yang tidak normal. Hasil uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitiannya membuktikan bahwasannya *Good Corporate Governance* mempunyai pengaruh pada kinerja keuangan. Besar kecilnya GCG akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang meningkat. Berdasarkan teori agensi, praktik GCG bisa membawa peningkatan kinerja keuangan perusahaan, menurunkan risiko yang kemungkinan ditempuh manajer dengan keputusan yang memberikannya keuntungan secara pribadi. Secara umum penerapan GCG secara tidak langsung bisa membuat peningkatan kepercayaan investor dalam berinvestasi, karena *Good Corporate Governace* yang diterapkan berdampak pada kinerja keuangan.

Perusahaan di Indonesia telah melaksanakan penerapan kebijakan GCG, tingginya nilai pada GCG dapat menjadi jaminan bahwasannya investor akan memberikan respon positif atas peristiwa itu. Penyebabnya karena respon pasar pada penerapan GCG dapat langsung dalam suatu periode, oleh karenanya pengaruh GCG bisa diperhitungkan keberhasilannya dengan mengandalkan suatu periode akuntansi. Hasil penelitian ini pun menjadi indikasi bahwasannya terkait penanaman modal investor kepada perusahaan bisa melihat perusahaan itu telah melaksanakan penerapan GCG ataukah belum.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Firdaus *et al* (2018) menemukan bahwasannya GCG mempengaruhi kinerja keuangan. Riset Rachman & Rahayu (2015) menemukan bahwasannya GCG mempengaruhi kinerja keuangan. Jallo *et al* (2017) menyebutkan adanya pengaruh GCG pada kinerja keuangan. Maryanti dan Tjahjadi (2013) juga menyampaikan hasil risetnya bahwasannya GCG mempengaruhi kinerja keuangan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitiannya membuktikan bahwasannya variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Besar kecilnya CSR tidak berferak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Merujuk teori stakeholder yang mengungkap bahwasannya perusahaan tidak hanya entitas yang sekadar menjalankan operasional bagi kepentingannya sendiri, akan tetapi perlu bermanfaat bagi keseluruhan stakeholder (analisis, masyarakat, pemerintah, supplier, konsumen, kreditor, pemegang saham, dan pihak lainnya). Manajemen perusahaan akan mempertimbangkan kelompok stakeholder terkait diungkapkan ataupun tidanya sebuah informasi pada laporan perusahaan itu.

Perusahaan memutuskan guna memberikan tanggapan berbagai tuntutan dari para pihak yang bersangkutan (stakeholders), yakni masing-masing kelompok di lingkungan luar organisasi yang terdampak keputusan dan tindakan organisasi. Harapannya terpenuhinya tuntutan dari stakeholder akan bisa membuat penghasilan perusahaan meningkat. Namun pada kenyataannya dengan memenuhi tuntutan para stakeholder tidak dapat memastikan bahwa investor akan terdorong guna melaksanakan investasi sehingga tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut senada riset yang dilaksanakan Yaparto dkk (2013) yang mengungkap bahwasannya tidak terlihat pengaruh CSR pada kinerja keuangan.

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwasannya GCG mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Kian besarnya GCG akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. GCG diperlukan manajemen untuk menjadi pengelola perusahaan supaya bisa memaksimalkan sebuah nilai perusahaan. Berdasarkan teori *Stakeholder* guna membuat eksistensi perusahaannya bertahan memerlukan penyokong yakni *stakeholders* oleh karenanya persetujuan dari *stakeholder* harus senantiasa dipertimbangkan oleh perusahaan saat menjalankan aktivitasnya. Nilai perusahaan yakni tercapainya keadaan tertentu pada sebuah perusahaan guna menggambarkan kepercayaan para *stakeholders*.

Untuk masa sekarang, pemegang saham sangatlah aktif mengamati kinerja perusahaan sebab terdapat anggapan bahwasannya GCG yang lebih baik akan mendatangkan tingginya imbalan yang nantinya diterima. Diterapkannya GCG yang baik mempunyai fokus yakni proses pengendalian internal dan manajemen risiko yang efektif akan membuat peningkatan daya saing dan kinerja sekaligus kreatifitas nilai perusahaan yang akhirnya bisa membuat tujuan yang diharapkan bisa tercapai. Hal tersebut senada dengan riset yang dilaksanakan Jallo *et al* (2017) menyebutkan GCG mempengaruhi nilai perusahaan. Casario dkk (2014) membuktikan adanya

pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Rachman dkk (2015) membuktikan bahwasannya GCG mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitiannya membuktikan bahwasannya variabel *Corporate Social Responsibility* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. CSR yang besar ataupun kecil tidak akan berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat. Merujuk teori *Stakeholder* bahwa bila dukungan *stakeholders* kuat pada aktivitas perusahaan akan meningkatkan pengungkapan sosial yang dilaksanakan perusahaan. Pertanggungjawaban sosial yang diungkapkan perusahaan dimuat pada laporan yang dikenal sebagai laporan berkelanjutan (*Sustainability Reporting*). CSR bisa berkesinambungan jika program buatan sebuah perusahaan memang menjadi bagian komitmen bersama dari seluruh unsur yang terdapat pada perusahaan. Jika tidak terdapat dukungan ataupun komitmen yang antusias akan membuat program itu seperti program penibus dosa. dari pemegang saham.

Melalui keterlibatan karyawan secara intensif, akan membuat nilai atas program-program itu syarat akan makna khususnya untuk perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa program CSR yang dibuat tanpa terdapat dukungan dan komitmen penuh antusias dari karyawan dapat menimbulkan konflik kepentingan bagi para *stakeholders*. Hal ini senada riset yang dilaksanakan Firdaus *et al* (2018) yang membuktikan bahwasannya CSR tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Mukhtaruddin *et al* (2014) menyatakan bahwasannya CRS tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitiannya membuktikan bahwasannya variabel kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang besar ataupun kecil tidak akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Merujuk teori keagenan konflik yang banyak muncul diantara pemegang saham dan manajemen harus dihindari agar keputusan yang diambil oleh manajer mengenai pencairan dana dan penginvestasian dana dapat menguntungkan bagi perusahaan. Kian baik kinerja keuangan yang didapat, akan kian tinggi juga nilai perusahaannya. Jika kinerja keuangan perusahaan baik akan membuat investor terdorong guna menanamkan saham diperusahaan yang mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini nilai profitabilitas yang diukur memakai ROA tidak mampu memberikan pengaruhnya pada nilai perusahaan dikarenakan ROA sebab tingkatan efisiensi perusahaan terkait pemakaian asset (Azzahra, 2008). ROA tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan untuk beberapa periode terdapat asset yang terus meningkat dan tidak disertai kenaikan laba. Oleh karenanya pemegang saham melihat bahwasannya kinerja keuangan perusahaan mempunyai efektivitas yang rendah saat memakai aset yang dimilikinya. Hal tersebut menyebabkan pemegang saham kurang berfokus pada indikator ROA ketika berinvestasi. Hal ini senada riset yang dilaksanakan Ardiyanto & Haryanto (2017) yang membuktikan bahwasannya kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitiannya memperlihatkan bahwasannya kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan. Besar kecilnya kinerja keuangan tidak akan memberikan pengaruh tidak langsung antara nilai perusahaan dan GCG. Respon pasar atas diimplementasikannya GCG tidak mampu secara langsung namun memerlukan waktu, oleh karenanya kesuksesan pengaruh GCG tidak bisa apabila sekadar berfokus pada satu periode akuntansi. Hasil penelitian inipun memberikan indikasi bahwasannya terkait penanaman modal dari investor tidak melihat perusahaan itu telah melaksanakan penerapan GCG ataukah belum. Serta besar kecilnya kinerja keuangan perusahaan tidak berdampak pada keputusan yang diambil investor terkait penanaman saham di perusahaan.

Pada penelitian ini kinerja keuangan tidak bisa memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, hal tersebut disebabkan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada beberapa perusahaan di periode tertentu terjadi peningkatan asset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba. Hal tersebut senada dengan riset yang dilaksanakan Maryanto dkk (2017) yang mengungkap kinerja keuangan tidak mampu menjadi media pengaruh GCG pada nilai perusahaan. Ratih dan Setyarini (2014) menjabarkan bahwasannya kinerja keuangan tidak bisa memediasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitiannya ini memberikan bukti bahwasannya kinerja keuangan tidak bisa memediasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya kinerja keuangan tidak akan memberikan pengaruh tidak langsung antara CSR dan nilai perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder* agar eksistensi perusahaan tetap bisa bertahan diperlukan penyeokong yakni *stakeholders* oleh karenanya persetujuan dari *stakeholder* harus senantiasa dipertimbangkan perusahaan ketika tengah menjalankan aktivitasnya. Perusahaan memutuskan guna memberi tanggapan atas banyaknya tuntutan dari para pihak yang bersangkutan (*stakeholder*). Akan tetapi dengan menerapkan *Corporate Social Responsibility* sebagai strategi bisnis dalam memenuhi tuntutan para *stakeholder* belum tentu membuat produk kian digemari konsumen dan perusahaan diminati oleh para investor. Hal tersebut tidak berdampak pada peningkatan penghasilan dan kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian yang dilaksanakan disini kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan, hal ini disebabkan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA tidak bisa memberikan pengaruhnya pada nilai perusahaan pada beberapa perusahaan di periode tertentu terjadi kenaikan asset dan tidak disertai kenaikan laba. Hal ini senada dengan riset yang dilaksanakan Ardiyanto & Haryanto (2017) yang menemukan bahwasannya kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa GCG terbukti signifikan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Namun CSR tidak terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Sedangkan Kinerja Keuangan yang diduga dapat menjadi mediasi hubungan antara GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan, akan tetapi hasilnya tidak terbukti. Penelitian ini hanya fokus pada perusahaan sektor barang konsumsi, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk objek penelitian lainnya. Untuk penelitian yang akan datang diharapkan dapat mengimplementasikan penelitian yang sejenis pada sektor lain agar dapat dinilai bagaimana kondisi model penelitian ini jika diterapkan pada sektor perusahaan lainnya. Selain itu jika ditinjau dari hasil variabel yang berhasil signifikan, jumlahnya tidak banyak dan variabel mediasi yang diusulkan tidak terbukti dapat memediasi. Hal ini diduga karena rentang waktu penelitian yang digunakan cenderung singkat dan variabel independen yang dipakai belum begitu bervariasi. Oleh karena itu untuk penelitian yang akan datang disarankan agar dapat melakukan penelitian dengan rentang waktu yang lebih panjang dan menambah variabel kontrol untuk lebih memaksimalkan hasil penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Annisa, L. N. (2015). Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3 (1).
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen Jilid 2*. Tangerang: Karisma Publishing Group.
- Ardiyanto, T., & Haryanto. (2017). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6 (4): 1-15.
- Ayuningrum, N., & Saputra, R. D. (2017). Pengaruh Penerapan Good *Corporate Governance* terhadap Nilai Saham Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perbankan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntanika*, 3 (2): 22-29.
- Azzahra, C. (2008). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi pada Bank yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007). *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang*.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Casario, T. K., Nurhayati, N., & Sukarmanto, E. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Akuntansi*.
- Chin, W. (1998). *The Partial Last Square Approach For Structural Equation Modelling*. Marcoulides: In G.A.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9 (1): 1-8.
- Darwis, H. (2009). Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13 (3): 418-430.
- Edusaham. (2019). *DOWNLOAD INDIKATOR PENGUNGKAPAN CSR MENURUT GRI G4 PDF*. Retrieved Februari 4, 2019, from <https://www.edusaham.com/2019/02/download-indikator-pengungkapan-csr-menurut-gri-g4-pdf.html>.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firdaus, A., BZ, F. S., & Diantimala, Y. (2018). The Influence of Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility towards the Financial Performance that has Implication for Firm Value of Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business & Social Sciences*, 8 (4): 168-179.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. (2013). *G4 Sustainability Reporting Guidelines Reporting Principles and Standard Disclosures*. Amsterdam.
- Harjito, D. A., & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan, Edisi ke 2*. Yogyakarta: EKONISA.
- Huang, A. C., & Kung, F. (2017). Drivers of Environmental Disclosure and Stakeholder Expectation: Evidence from Taiwan. *Journal of Etika Bisnis*, 96 (3): 435-451.
- IDX. (2020). Retrieved from <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-saham/>
- Jallo, A., Mus, A. R., Mursalim, & Suryanti. (2017). Effect of Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance and Ownership Structure on Financial Performance and Firm Value: A Study in Jakarta Islamic Index. *IOSR Journal of Business and Management*, 64-75.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan, Cetakan ke-7*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Latupono, S. S., & Andayani. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan: Good Corporate Governance Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4 (8).
- Maryanti, E., & Tjahjadi, B. (2013). Analisis Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Maryanto, H. K., DP, E. N., & Hariadi. (2017). Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, 4 (1): 1598-1612.
- Mukhtaruddin, Relasari, & Felmania, M. (2014). Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, 2 (1).
- OJK. (2015). *POJK Nomor 21/POJK.04/2014*. Retrieved November 30, 2015, from <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/pages/POJK-Nomor-21POJK042014-Penerapan-Pedoman-Tata-Kelola-Perusahaan-Terbuka.aspx>.
- OJK. (2016). *Undang-Undang No.40 Tahun 2007 Tentang Perusahaan Terbatas*. Retrieved November 2, 2016, from <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/Undang-Undang-No.-40-tahun-2007-tentang-Perseroan-Terbatas.aspx>.
- Patmawati. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8 (01): 48-58.
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 14 (2): 118-127.

- Rachman, A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Index Sri Kehati selama periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 27 (1).
- Rahmi, Y. Y., Indrayeni, & Wijaya, R. S. (2019). Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun (2013-2017). *MENARA Ilmu*, 158-167.
- Ratih, S., & Setyarini, Y. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang Go Public di BEI. *AKRUAL*, 115-132.
- Riadi, M. (2017). *Pengertian, Jenis dan Pengukuran Nilai Perusahaan*. Retrieved November 24, 2017, from <https://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai-perusahaan.html?m=1>
- Riyanto, B. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional dan Call for Paper Ekonomi dan Bisnis (SNAPER-EBIS)*, 67-77.
- Sarwono, J. (2007). *Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Sella, Y. R., Diana, N., & Junaidi. (2019). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *E-JRA*, 165-181.
- Sindhudipta, I. N., & Yasa, G. W. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4 (2): 388-405.
- Smithers, A., & Wright, S. (2007). *Valuing Wall Street*. McGraw Hill.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., & Kartika, A. (2012). The Company's Policy, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Research on Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Contemporary Research*, 2 (12): 30-40.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunrowiyati, S., Chandrarin, G., & Subiyantoro, E. (2019). Financial Performance Mediating the Effect of Corporate Social Responsibility on Corporate Value LQ 45. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering (IJASRE)*, 5 (12): 23-29.
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Sutriningsih, Handajani, L., & Rifa'i, A. (2019). Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 764-791.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Binarupa Aksara Publisher.
- Widyasari, N. A., Suhadak, & Husaini, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-10.
- Widyati, M. F. (2013). pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1 (1): 234-249.
- Wijaya, A., & Linawati, N. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA*, 3 (1): 46-51.
- Yaparto, M., Frisko, D., & Eriandani, R. (2013). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1).