

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN YANG DIPENGARUHI OLEH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN LEVERAGE

Widia Ayuning Lestari*, K Bagus Wardianto, M. Iqbal Harori

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung

*Surel korespondensi: widiaayuninglestari@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of the implementation of good corporate governance, corporate social responsibility, and leverage on firm value. The type of research used is descriptive statistics with a quantitative research approach. The sampling technique of this study used purposive sampling. The sample in this study amounted to 8 companies with an observation period of 4 years. The data analysis technique used in this study is panel data regression analysis. The results of this study indicate that partially GCG and DER (leverage) have an insignificant negative effect on firm value. However, CSR has a significant negative effect on firm value. Nevertheless, simultaneously, GCG, CSR, and leverage (DER) have a significant effect on firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Leverage, and Company Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh implementasi good corporate governance, corporate social responsibility, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan yaitu statistik deskriptif dengan pendekatan penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan purposive sampling. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan dengan waktu pengamatan 4 tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial GCG dan DER (leverage) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Namun, CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Walaupun demikian, secara simultan GCG, CSR, dan Leverage (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Leverage, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham pada suatu perusahaan, pengukurannya dilakukan dengan cara melihat perkembangan harga saham perusahaan yang tertera di bursa. Meningkatnya nilai suatu perusahaan memiliki arti bahwa kemakmuran para pemilik perusahaan juga akan meningkat (Indrarini, 2019). Harga saham yang ada di pasar modal terjadi berdasarkan dari hasil kesepakatan antara permintaan dan penawaran dari investor. Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi dari investor kepada perusahaan, yang bisa dinilai dari harga

saham suatu perusahaan yang stabil dan meningkat dari hari ke hari, karena nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Salama, *et al.*, 2019).

Nilai perusahaan yang meningkat salah satunya disebabkan karena perusahaan menerapkan dan menjalankan kebijakan etis, karena suatu perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab ekonominya saja. Kebijakan etis ini terdiri dari dua, yang pertama yaitu GCG (*Good Corporate Governance*).

Teori yang mendasari GCG salah satunya adalah teori agensi. Teori agensi menyatakan bahwa proses meningkatkan dan memaksimalkan nilai suatu perusahaan akan ada kemungkinan terjadinya konflik kepentingan yang akan muncul antara manajer dan pemegang saham yang disebut dengan masalah agensi. Masalah ini terjadi karena manajer perusahaan memiliki kepentingan dan tujuan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan, dan sering mengabaikan kepentingan para pemegang saham perusahaan (Anisma & Syafrinaldi, 2015). GCG merupakan prinsip yang mendasari suatu mekanisme dan proses dalam melaksanakan pengelolaan suatu perusahaan, serta dapat mengurangi terjadinya masalah perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Purbopangestu & Subowo, 2014).

Selain GCG, kebijakan etis yang kedua yaitu CSR (*Corporate Social Responsibility*). CSR adalah salah satu dasar pemikiran yang dianggap sebagai inti dari etika bisnis yang merupakan perwujudan bahwa suatu perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban hukum dan ekonomi saja kepada pemegang saham perusahaan, tetapi mempunyai tugas sosial juga terhadap stakeholder. CSR tidak lagi menjadi pilihan, melainkan dapat dianggap sebagai tugas yang harus dilakukan untuk menjaga keseimbangan alam (Jallo, *et al.*, 2017). Pelaksanaan CSR diharapkan agar perusahaan terdorong untuk bertindak lebih etis dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Hal ini dilakukan agar kegiatan perusahaan tidak berakibat buruk bagi lingkungan dan masyarakat sekitar (Purbopangestu & Subowo, 2014).

Pengungkapan CSR perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebab dalam teori *stakeholder* menekankan bahwa suatu perusahaan wajib untuk mengungkapkan informasi kegiatan CSR perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak *stakeholder* yang terkena dampak dari kegiatan perusahaan. Pengungkapan CSR yang lebih luas merupakan sinyal positif dari perusahaan kepada *stakeholder* agar terjalin komunikasi yang baik diantara kedua pihak, sehingga dapat menimbulkan kepuasan *stakeholder*. Perusahaan yang mempertahankan kepuasan dari *stakeholder*, akan memperoleh penerimaan dari keberadaan perusahaan di lingkungan masyarakat. Perusahaan juga akan mendapatkan dukungan dari *stakeholder* terhadap kebijakan yang akan diambil dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Ayu & Suarjaya, 2017).

Selain GCG dan CSR, *leverage* juga adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. *Leverage* adalah gambaran dari pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangat penting karena keputusan penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Teori Modigliani dan Miller (1963) menyatakan apabila perusahaan dikenakan pajak penghasilan, maka penggunaan hutang merupakan keputusan yang tepat diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena pelunasan bunga atas pinjaman dapat mengurangi beban biaya yang semestinya dialokasikan untuk pembayaran pajak, dengan adanya kegiatan tersebut, maka dapat meningkatkan nilai laba bersih setelah pajak, sehingga laba perusahaan meningkat dan penilaian pasar terhadap perusahaan juga akan meningkat (Suwardika & Mustanda, 2017).

Berkenaan dengan lokus penelitian, studi ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh GCG, CSR, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Studi dilakukan pada sektor perbankan. Pemilihan lokus tersebut, karena sektor perbankan merupakan sektor yang sangat penting. Bank merupakan penggerak pembangunan ekonomi suatu negara, bahkan di negara maju maupun berkembang. Karena perannya dalam kegiatan ekonomi, melalui perkreditan, menghimpun uang dari masyarakat

dalam bentuk simpanan, dan mengelola dana masyarakat yang dikembalikan kepada masyarakat sekitar dalam bentuk kredit atau pinjaman untuk meningkatkan taraf hidup masyarakat (Salama, *et al.*, 2019).

Apabila dilihat dari harga saham pada sektor perbankan, sebagaimana terdapat pada gambar 1, diketahui bahwa harga saham penutupan dari 20 sub sektor perbankan yang ada di BEI pada tahun 2018 dan 2019 sangat bervariasi. Harga saham penutupan tertinggi berada pada Bank Central Asia Tbk (BBCA), yaitu pada tahun 2019 sebesar 33.425, dan pada tahun 2018 sebesar 26.000, Bank Mayapada International Tbk (MAYA) tahun 2019 sebesar 9.100, dan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) tahun 2018 sebesar 8.800. Sementara itu, harga saham penutupan perusahaan perbankan terendah berada pada Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk (AGRO) tahun 2019 sebesar 198, Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) tahun 2018 dan 2019 sebesar 206, serta Bank Bukopin Tbk (BBKP) tahun 2019 dan 2018 sebesar 224 dan 272.



Gambar 1. Harga Saham Penutupan Sektor Keuangan Sub Sektor Perbankan Tahun 2018 dan 2019

Dengan demikian, melihat fluktuasi harga saham perusahaan di sektor perbankan, dengan kontribusi penerapan GCG, CSR maupun *leverage* secara teoritis terhadap nilai perusahaan, maka terdapat beberapa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yakni:

1. Ha₁: GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Ha₂: CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Ha₃: Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Ha₄: GCG, CSR, dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dengan pendekatan penelitian kuantitatif. Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum* dan *standard deviation*. Analisis statistik digunakan karena peneliti hanya ingin menggambarkan atau mendeskripsikan data pada sampel penelitian yang diteliti. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *nonprobability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*, yaitu dengan pengambilan sampel penelitian berdasarkan kriteria yang sudah di tentukan (Sugiyono, 2018). Adapun kriteria sampel penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2019 secara berturut-turut;
2. Perusahaan perbankan yang memiliki laporan tahunan selama tahun 2016-2019;

3. Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keberlanjutan dari tahun 2016-2019;
4. Nilai DER (leverage) di bawah 10%.

Tabel 1. Daftar Perusahaan yang digunakan sebagai Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Bank Central Asia Tbk	BBCA
2	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
3	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
4	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk	BJBR
5	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
6	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
7	Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
8	Bank Permata Tbk	BNLI

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen (X) yaitu GCG (X1), CSR (X2), dan *Leverage* (X3), serta variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan. Adapun operasionalisasi konsep penelitian tergambar dalam tabel 2 berikut.

Tabel 2. Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan tanggapan investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dinilai dari harga saham perusahaan.	$Q = \frac{EMV+D}{EBV+D}$	Rasio
GCG	GCG adalah proses pengelolaan perusahaan yang mengatur hubungan antar pihak yang berkepentingan di perusahaan, sebagai bentuk perhatian perusahaan kepada para <i>stackholder</i> .	$GCG = Self\ Assessment\ GCG$	Rasio
CSR	CSR adalah bentuk tanggungjawab suatu perusahaan terhadap lingkungan dan sosial masyarakat.	$CSR_{ij} = \frac{\sum x_{ij}}{N_j}$	Rasio
<i>Leverage</i>	<i>Leverage</i> merupakan pengukuran efektivitas suatu perusahaan dalam penggunaan hutang untuk membiayai operasional perusahaan.	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$	Rasio

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel menggunakan bantuan *software* pengolah data statistik yaitu Eviews 11. Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari GCG (*Self Assessment GCG*), CSR (CSR_{ij}), dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Persamaan analisis regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

Terdapat pendekatan yang dilakukan untuk melakukan estimasi model yang ada pada data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Terdapat beberapa uji yang dapat dilakukan untuk memilih model data mana yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Penentuan model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga model uji, yaitu Uji *Chow Test* merupakan pengujian data panel untuk memilih antara model CEM atau FEM. Kemudian setelah dilakukan estimasi pendekatan model *Random Effect Model* (REM), pemilihan model akan berlanjut ke Uji *Hausman* yang digunakan untuk memilih antara model FEM atau REM. Terakhir, yaitu uji

Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih antara model CEM atau REM (Ghozi & Hermansyah, 2018).

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Secara deskriptif, hasil analisis statistik yang ditunjukkan pada tabel 3 menggambarkan:

1. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus Tobin's Q, yaitu nilai pasar ekuitas ditambah total hutang dibagi nilai buku dari ekuitas ditambah total hutang. Hasil nilai rata-rata (*mean*) dari nilai perusahaan (Tobin's Q) adalah sebesar 1,096007, dengan nilai tengah (*median*) sebesar 1,033255. Untuk nilai tertinggi (*maximum*) dari nilai perusahaan dimiliki oleh Bank Central Asia Tbk (BBCA) pada tahun 2019 yaitu sebesar 1,702045, sedangkan nilai terendah (*minimum*) dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) pada tahun 2016, dengan nilai sebesar 0,911114, serta nilai standar deviasi atau ukuran penyebaran data dari nilai perusahaan adalah sebesar 0,200555.
2. GCG dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan nilai *self assessment* GCG. Hasil nilai rata-rata (*mean*) dari *self assessment* GCG adalah sebesar 4,133438, dengan nilai tengah (*median*) sebesar 4,000000. Untuk nilai tertinggi (*maximum*) dari *self assessment* GCG dimiliki oleh 9 Bank dari sampel penelitian yaitu BBNI, BBRI, dan BJBR tahun 2016 sampai 2019, BNGA tahun 2016, 2018, dan 2019, BNII tahun 2017 sampai 2019, BNLI tahun 2018 dan 2019, serta BBCA tahun 2019 yaitu sebesar 5,000000, sedangkan nilai terendah (*minimum*) dimiliki oleh BBCA tahun 2016 sampai 2018 dan BMRI tahun 2016 sampai 2019, dengan nilai sebesar 3,100000, serta nilai standar deviasi atau ukuran penyebaran data dari *self assessment* GCG adalah sebesar 0,520878.
3. CSR diukur dengan rumus *CSR Disclosure Index* perusahaan j (CSR_{ij}), yaitu perbandingan antara jumlah *item* yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah *item* yang diharapkan perusahaan. Hasil nilai rata-rata dari CSR adalah sebesar 0,414858, dengan nilai tengah 0,413174. Untuk nilai tertinggi dari CSR dimiliki oleh Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) pada tahun 2018, yaitu sebesar 0,646707, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk pada tahun 2016, dengan nilai sebesar 0,167665, serta nilai standar deviasi atau ukuran penyebaran data dari CSR adalah sebesar 0,093266.
4. *Leverage* diukur menggunakan rumus DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu perbandingan antara total hutang terhadap total ekuitas perusahaan. Hasil nilai rata-rata dari DER adalah sebesar 6,143082, dengan nilai tengah sebesar 5,764396. Untuk nilai tertinggi (*maximum*) dari DER dimiliki oleh BJBR pada tahun 2017, yaitu sebesar 9,779393, sedangkan nilai terendah (*minimum*) dimiliki oleh Bank Central Asia Tbk pada tahun 2019 dengan nilai sebesar 4,249763, serta nilai standar deviasi atau ukuran penyebaran data dari DER adalah sebesar 1,403438.

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

	Tobin's Q	GCG	CSR	DER
Mean	1.096007	4.133438	0.414858	6.143082
Median	1.033255	4.000000	0.413174	5.764396
Maximum	1.702045	5.000000	0.646707	9.779393
Minimum	0.911114	3.100000	0.167665	4.249763
Std. Dev.	0.200555	0.520878	0.093266	1.403438

Analisis Regresi Model Data Panel

Pengolahan data dengan menggunakan analisis regresi data panel dapat dilakukan dengan melakukan pendekatan estimasi model terlebih dahulu, yaitu *Common Effect Model* (CEM), dan *Fixed Effect Model* (FEM). Adapun hasil analisis dari estimasi model data panel disajikan dalam tabel 4 berikut.

Tabel 4. Estimasi CEM dan FEM

Variabel	<i>Common Effect</i>		<i>Fixed Effect</i>	
	<i>t-statistic</i>	<i>prob</i>	<i>t-statistic</i>	<i>prob</i>
GCG	1.706915	0.0989	-1.155684	0.2608
CSR	-1.277377	0.2120	-2.530296	0.0195
<i>Leverage</i> (DER)	-1.325504	0.1957	-1.178712	0.2517

Pengujian Model

Pengujian regresi model data panel dapat dilakukan melalui beberapa uji, untuk menentukan model mana yang paling tepat diantara ketiga model analisis regresi data panel, yaitu CEM, FEM dan REM. Ketiga uji model data panel antara lain Uji *Chow Test*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.791196	(7,21)	0.0000
Cross-section Chi-square	63.452600	7	0.0000

Hasil Uji Chow pada tabel 5 menunjukkan nilai *Cross-section Chi-Square statistic* > nilai *Chi-Square table* ($63,452600 > 14,06714$). Begitu pula pada hasil nilai Prob. *Cross-section Chi-Square* yang menunjukkan angka 0,0000, yang berarti lebih kecil dari nilai Alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut signifikan, sehingga H_0 diterima. Berdasarkan Hasil Uji Chow sementara menunjukkan bahwa FEM adalah model yang paling tepat dipilih dalam uji ini, dan pengujian model di lanjutkan ke Uji *Hausman*.

Sebelum melakukan uji *hausman*, harus dilakukan terlebih dahulu estimasi model dengan menggunakan model REM, sebagaimana terdapat pada tabel 6. Kemudian, dilanjutkan dengan melakukan uji *hausman* pada tabel 7.

Tabel 6. Estimasi REM

Variabel	<i>Random Effect</i>	
	<i>t-statistic</i>	<i>prob</i>
GCG	-0.735903	0.4679
CSR	-2.771447	0.0098
<i>Leverage</i> (DER)	-1.474877	0.1514

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.766496	3	0.4290

Hasil Uji Hausman dari tabel di atas menghasilkan nilai *Chi-Square statistic* < nilai tabel *Chi-Square*, yaitu dengan angka 7,81473 < 14,06714. Begitu pula hasil nilai Prob. *Cross-section Random* yang menunjukkan angka 0,4290, yang berarti lebih besar dari nilai *Alpha* sebesar 0,05 (5%), Hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut signifikan, sehingga H0 diterima. Hasil Uji *hausman* menunjukkan bahwa REM adalah model yang paling tepat dipilih dalam pengujian model ini, dan dilanjutkan pengujian model ke Uji *Lagrange Multiplier* pada tabel 8.

Tabel 8. Hasil Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	24.80242 (0.0000)	1.150595 (0.2834)	25.95301 (0.0000)

Hasil Uji *Lagrange Multiplier* pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *Cross-section Breusch-Pagan* < nilai *Alpha* sebesar 0,05 (5%), yaitu sebesar 0,0000 < 0,05. Hal ini berarti bahwa Ha diterima dan H0 ditolak, sehingga model yang paling tepat dalam penelitian ini adalah REM.

Random Effect Model (REM)

Berdasarkan hasil pemilihan model analisis data panel dalam penelitian ini, diperoleh hasil akhir yaitu *Random Effect Model* (REM). Hasil akhir dari model yang terpilih dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 9.

Tabel 9. Hasil Regresi Model Data Panel (*Random Effect*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.705176	0.344963	4.943066	0.0000
GCG	-0.041635	0.056577	-0.735903	0.4679
CSR	-0.464201	0.167494	-2.771447	0.0098
DER	-0.039800	0.026985	-1.474877	0.1514

Berdasarkan tabel 9, maka model persamaan analisis regresi linear berganda model panel adalah:

$$Y (\text{Tobin's } Q) = 1,705176 - 0,041635\text{GCG} - 0,464201\text{CSR} - 0,039800\text{DER}$$

Persamaan analisis regresi linear model data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 1,705176, menunjukkan bahwa besarnya nilai perusahaan apabila variabel GCG, CSR dan DER tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol (0). Artinya, apabila variabel GCG, CSR dan DER sama dengan nol, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 170,5%.

2. Nilai koefisien GCG memiliki nilai yang negative, yaitu sebesar 0.041635, sehingga menunjukkan hubungan yang tidak searah. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel GCG sebesar 1 persen (%), maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.041635 (4,2%). Sebaliknya, apabila variabel GCG mengalami penurunan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan juga sebesar 4,2%.
3. Nilai koefisien CSR memiliki nilai yang negative, yaitu sebesar 0,464201, sehingga menunjukkan hubungan yang tidak searah. Artinya, apabila setiap kenaikan variabel CSR sebesar 1 persen (%), maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,464201 (46,2%). Sebaliknya, apabila variabel CSR mengalami penurunan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 46,2%.
4. Nilai koefisien DER memiliki nilai yang negative, yaitu sebesar 0,039800, sehingga menunjukkan hubungan yang tidak searah. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel DER sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,039800 (4%). Sebaliknya, apabila variabel GCG mengalami penurunan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 4%.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk melihat probabilitas dari *p-value* dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis sebesar 5%. Perhitungan nilai *df* untuk table t menggunakan rumus $df = (n-k-1) = (32-4-1) = 27$ dengan nilai *Alpha* sebesar 5%. Dari perhitungan dari nilai *df* tersebut maka diperoleh nilai t-tabel yaitu sebesar 1,70329. Tabel 10 berikut merupakan hasil perhitungan uji t.

Tabel 10. Hasil Perhitungan Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.705176	0.344963	4.943066	0.0000
GCG	-0.041635	0.056577	-0.735903	0.4679
CSR	-0.464201	0.167494	-2.771447	0.0098
DER	-0.039800	0.026985	-1.474877	0.1514

Berdasarkan hasil perhitungan uji t pada tabel 10, dapat diketahui bahwa:

1. Variabel GCG (X1) memiliki nilai t-hitung sebesar -0,735903 < nilai t-tabel sebesar 1,70329, serta memiliki nilai probabilitas 0,4679 > nilai Alpha sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa H01 diterima dan Ha1 ditolak yang mempunyai arti bahwa variabel GCG secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel CSR (X2) memiliki nilai t-hitung sebesar -2,771447 < nilai t-tabel sebesar 1,70329, serta memiliki nilai probabilitas 0,0098 < nilai Alpha sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa H02 ditolak dan Ha2 diterima yang mempunyai arti bahwa variabel CSR secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel DER (X3) memiliki nilai t-hitung sebesar -1,474877 < nilai t-tabel sebesar 1,70329, serta memiliki nilai probabilitas 0,1514 > nilai Alpha sebesar 0,05. Hal ini berarti bahwa H03 diterima dan Ha3 ditolak yang mempunyai arti bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Sementara itu, berdasarkan data pada tabel 11, hasil nilai *F-statistic* sebesar 3,053389 dan nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,044767. Pengambilan keputusan dari uji ini dapat dilihat dari nilai *F*-hitung dan *F*-tabel. *F*-tabel di dapat dari rumus perhitungan $df_1 = (k-1) = (4-1) = 3$ dan $df_2 = (n-k) = (32-4) = 28$, dengan nilai *Alpha* sebesar 5%, maka diperoleh nilai *F*-tabel sebesar 2,95. Maka, hasilnya menunjukkan bahwa nilai *F*-hitung > *F*-tabel (3,053389 > 2,95). Hasil Prob (*F-statistic*) dalam uji ini adalah sebesar 0,044767, lebih kecil dari nilai *Alpha* sebesar 0,05. Dengan demikian, dari hasil Uji F dapat disimpulkan H_0 diterima, artinya GCG, CSR, dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. Hasil Perhitungan Uji F

Sum squared resid	0.162272	F-statistic	3.053389
Durbin-Watson stat	1.353430	Prob(F-statistic)	0.044767

Koefisien Determinasi (R^2)

Pada tabel 12 dapat dilihat hasil nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,165773 (16,6%), yang memiliki arti bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu GCG, CSR, dan *Leverage* sebesar 16,6%. Sedangkan sisanya 83,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar dari variabel dalam penelitian ini. Pada nilai *R-squared* dalam uji ini menghasilkan nilai 0,246505, yang menunjukkan bahwa hubungan antara variabel dependen (nilai perusahaan) dengan variabel independen (GCG, CSR, dan DER) adalah rendah.

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	0.071211	R-squared	0.246505
Mean dependent var	0.216866	Adjusted R-squared	0.165773

DISKUSI

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menghasilkan bahwa GCG berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hapsari (2018) bahwa GCG berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap perusahaan perbankan yang ada di Indonesia. Penelitian ini menunjukan bahwa besar kecilnya implementasi GCG yang diukur dengan nilai *self assessment* pada perusahaan, tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, dikarenakan sebelum adanya *self assessment*, GCG perusahaan sudah melakukan tata kelola perusahaan, sehingga dengan adanya *self assessment* tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan pada suatu perusahaan.

Perusahaan harus tetap melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik karena *self assessment* GCG telah diatur dalam POJK No.55/POJK.03/2016, Surat Edaran BI No. 15/15/DPNP tanggal 29 April 2013, tentang penerapan GCG bagi bank umum tentang penerapan tata kelola bank umum. Hal ini dilakukan agar perusahaan tersebut menjadi sehat dan pengelolaan perusahaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap peraturan, sehingga tidak berakibat terjadinya kemungkinan-kemungkinan yang tidak diinginkan dan sejalan dengan teori agensi yang ada.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menghasilkan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan CSRij. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari, *et al.* (2016) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Artinya, semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan, akan menyebabkan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q tersebut akan semakin rendah. Hal ini dikarenakan pengungkapan CSR pada setiap perusahaan adalah berbeda-beda, dan dalam pelaporan CSR setiap perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosial yang tidak sama atau bervariasi. Sehingga ada yang mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan dengan tidak terperinci dan memiliki nilai yang rendah di dalam laporan keberlanjutannya.

Tak hanya dari pengungkapan CSR perusahaan yang berbeda, *stakeholder* juga memiliki pilihan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dilihat dari profit atau laba suatu perusahaan, serta kurang mempertimbangkan dari hasil tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan. Sebagaimana yang dijelaskan dalam teori *stakeholder*, bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kewajiban ekonomi saja terhadap *stakeholder*, tetapi juga memiliki tanggung jawab sosial yang perlu diperhatikan. Karena perusahaan bukan hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*. Secara teori, pengungkapan CSR penelitian ini dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan sebagai bentuk tanggungjawabnya.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menghasilkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan DER. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Dewantari, *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori Modigliani & Miller (1963) yang menyatakan apabila suatu perusahaan dikenakan pajak penghasilan, maka penggunaan hutang oleh perusahaan adalah keputusan tepat untuk digunakan perusahaan dalam rangka untuk meningkatkan nilai perusahaan. karena semakin tinggi DER, maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham, dan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menghasilkan bahwa GCG, CSR dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori agensi menyatakan proses meningkatkan nilai perusahaan akan ada terjadinya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang disebut dengan masalah agensi. Pelaksanaan mekanisme GCG dapat mengurangi terjadinya masalah perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga bisa mengurangi biaya yang muncul, serta dapat menjaga hak-hak para pemegang saham yang kemudian dapat memaksimalkan nilai perusahaan. GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan dan pertumbuhan bisnis dalam jangka panjang bagi seluruh *stakeholder*, dengan tidak hanya memiliki tujuan untuk mendapat keuntungan, tetapi perlu juga adanya pengelolaan perusahaan yang baik.

Pengungkapan CSR pada suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tertuang dalam teori *stakeholder*, yang menyatakan bahwa suatu perusahaan wajib untuk mengungkapkan informasi kegiatan CSR sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak

berkepentingan yang terkena dampak kegiatan operasional suatu perusahaan. Pengungkapan informasi CSR perusahaan merupakan sinyal positif kepada *stakeholder* agar terjalin komunikasi yang baik diantara kedua pihak dan *stakeholder* merasa puas. Perusahaan yang dapat mempertahankan kepuasan *stakeholder*, akan mendapat penerimaan keberadaan perusahaan di lingkungan masyarakat, juga mendapatkan dukungan *stakeholder* terhadap kebijakan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

DER berpengaruh secara simultan dengan GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan, dilihat dari indikator penilaian pada *leverage* (DER) yang memberikan informasi seberapa besar bagian dari modal suatu perusahaan itu dibiayai oleh hutang perusahaan, yang dinilai dari perbandingan antara total hutang perusahaan terhadap modal sendiri. Perhitungan ini sejalan dengan rasio perhitungan nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang memberikan informasi terbaik yang dibutuhkan semua faktor hutang dan ekuitas suatu perusahaan. Rasio DER dan Tobin's Q ini sama-sama menggunakan perhitungan hutang pada perusahaan. *Leverage* yang dihitung menggunakan rasio DER dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, dimana semakin tinggi nilai DER maka semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemilik saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial GCG dan *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Namun, CSR secara parsial menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Walaupun demikian, secara simultan keseluruhan variabel independen menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini memberikan dukungan pada teori agensi dan *stakeholder*. Namun, tidak sejalan dengan teori Modigliani dan Miller (1963). Perlu pengembangan lebih lanjut dengan sampel yang lebih banyak dan periode pengamatan yang lebih lama untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat mengenai nilai perusahaan.

Walaupun nilai keterkaitan ketiga variabel independen ini rendah terhadap nilai perusahaan. Namun, studi menunjukkan adanya pengaruh terhadap CSR. Dengan demikian, pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, berkenaan dengan informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisma, Y., & Syafrinaldi, K. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2013. *Doctoral dissertation*. Universitas Riau.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(2).
- Dewantari, N. S., Cipta, W., & Susila, G. A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 5(2).
- Ghozi, S., & Hermansyah, H. (2018). Analisis Regresi Data Panel Profitabilitas Bank Pembangunan Daerah (BPD) di Indonesia. *Jurnal Matematika*, 8(1).
- Hapsari, A. A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bakti Masyarakat Indonesia*, 1(1), 211-222.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.

- Jallo, A., Mus, A. R., Mursalim, & Suryanti. (2017). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan yang Baik dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen IOSR*, 19, 64-75.
- Purbopangestu, H. W., & Subowo. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Analysis Journal*, 3(3), 321-333.
- Salama, M., Rate, P. V., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017. *EMBA*, 7(3), 2651-2660.
- Sari, W. A., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 39(2).
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Suwardika, I. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3).