

Pengaruh CSR dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Intervening

Chintya Devi Nurlaili¹ ; Sari Andayani²

^{1,2)} Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur, email : chintyadevi99@gmail.com

ARTICLES INFORMATION

ABSTRACT

JURNAL SEKURITAS
(Saham, Ekonomi, Keuangan
dan Investasi)

Vol.5, No.1, September 2021
Halaman : 64 – 74

© LPPM & Prodi Manajemen
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2581-2777
ISSN (print) : 2581-2696

Keyword :

CSR; Solvabilitas; Nilai
Perusahaan; GCG

JEL. classification :

C33, G21, G24, N15, N25

Contact Author :

PRODI MANAJEMEN UNPAM
JL.Surya Kencana No.1 Pamulang
Tangerang Selatan – Banten
Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491
Email :

sekuritas@unpam.ac.id

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh CSR dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan melalui GCG pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Jenis penelitian adalah kuantitatif menggunakan data sekunder dan alat uji Warp PLS dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini yaitu GCG dapat dipengaruhi CSR, GCG tidak dapat dipengaruhi oleh solvabilitas, nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh GCG, nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi langsung oleh CSR, nilai perusahaan dipengaruhi langsung oleh solvabilitas, nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi CSR melalui GCG, dan nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh solvabilitas melalui GCG.

The research he conducted aims to examine the effect of CSR and the solvency of corporate value through GCG in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. This research is a quantitative research using secondary data and Warp PLS test equipment with purposive sampling method. The results of this study are that GCG can be influenced by CSR, GCG cannot be influenced by solvency, firm value cannot be influenced directly by CSR, firm value cannot be influenced directly by CSR, firm value cannot be influenced by GCG, and firm value cannot be influenced by solvency through GCG.



A. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang. Sama seperti negara berkembang lainnya, Indonesia terus berusaha untuk mengembangkan berbagai sektor negara yang dimiliki, salah satunya yaitu sektor perekonomian. Dengan datangnya banyak perusahaan di Indonesia akan menjadi harapan negara untuk dapat membantu meningkatkan perekonomian dengan upaya meningkatkan nilai perusahaan. Konsep penting bagi para investor salah satunya adalah nilai perusahaan, karena dapat dijadikan sebagai indikator dalam pasar yang dapat dijadikan sebagai indikator dalam pasar yang dapat memberikan nilai pada suatu perusahaan secara menyeluruh (Soedaryono & Riduifana, 2017). Harga saham dapat menjadi daya ukur untuk mengetahui kondisi nilai perusahaan.

Untuk dapat terus meningkatkan nilai perusahaan terdapat beberapa cara yang bisa dilakukan yaitu dengan meningkatkan faktor keuangan dan non keuangan. Faktor keuangan termasuk salah satu hal penting dan harus diperhatikan para investor sebelum melakukan investasi ke perusahaan. Namun, kinerja perusahaan tidak hanya dilihat dari faktor keuangannya saja tetapi faktor non keuangan juga akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Fauzi, Armi Sulthon; Suransi, Ni Ketut, 2016). Yang dimaksud faktor keuangan pada penelitian ini adalah solvabilitas dan faktor non keuangannya adalah *corporate social responsibility*. Salah satu tujuan perusahaan adalah mendapatkan nilai perusahaan yang baik agar dapat terus eksis dikalangan masyarakat. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah CSR berpengaruh terhadap GCG ?
2. Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap GCG?
3. Apakah GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah CSR berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah solvabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah CSR berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui GCG?
7. Apakah solvabilitas berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui GCG?

B. KAJIAN LITERATUR

Corporate Social Responsibility

Salah satu pertanggungjawaban perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sosial adalah dengan mengimplementasikan program CSR. Adanya program CSR ini diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat. CSR ini merupakan sebuah pendekatan dimana sebuah perusahaan dapat melakukan kegiatan berbasis kepedulian sosial dalam operasi bisnis sebagai bentuk komitmen dengan memberi peran bagi kehidupan tim kerja beserta keluarganya, serta warga setempat dan masyarakat luas (Soedaryono & Riduifana, 2017). Dengan adanya pengungkapan CSR ini dapat menjadi pertimbangan para investor untuk mengambil keputusan investasinya, karena perusahaan yang bertanggung jawab dengan lingkungan sekitar akan diterima baik oleh masyarakat sehingga menjamin kehidupan perusahaan dalam jangka panjang.



Solvabilitas

Solvabilitas merupakan sebuah rasio yang dapat mengukur mampu atau tidaknya perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Bagi para investor, kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya adalah suatu hal yang penting karena dapat menentukan apakah perusahaan tersebut dapat bertahan lama atau tidak. Apabila perusahaan mampu membayar seluruh utangnya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan dalam posisi *solvable*, dan apabila perusahaan tidak mampu membayar utangnya maka perusahaan tersebut dikatakan dalam posisi *insolvable* (Erlina, 2018).

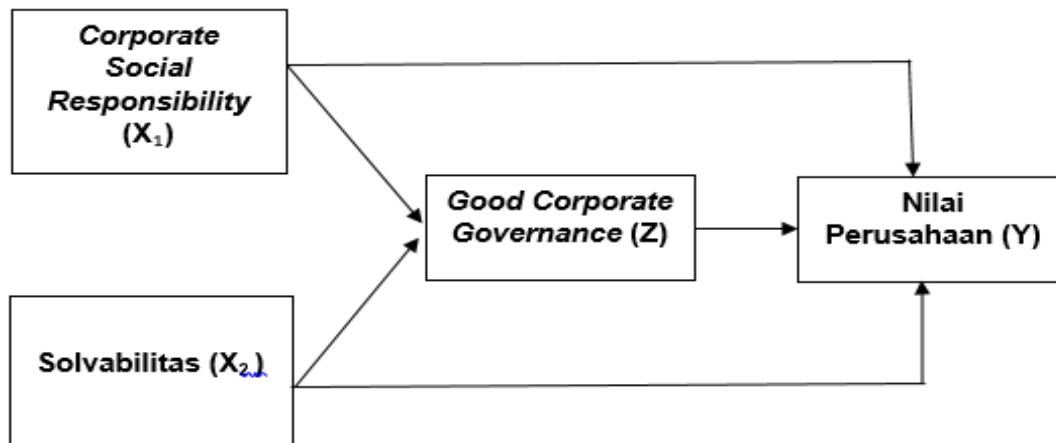
Nilai Perusahaan

Bagi para investor nilai perusahaan merupakan pandangan terhadap suatu pencapaian yang didapatkan oleh perusahaan. Tingginya nilai perusahaan akan menjadikan pasar percaya bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik yang dapat menjanjikan suatu prospek jangka panjang dan dapat menjamin kemakmuran investor (Heder & Priyadi, 2016).

Good Corporate Governance

Good corporate governance sebagai suatu usaha yang dilakukan oleh manajemen dalam pembangunan perusahaan yang kuat dan berkelanjutan. GCG dapat berhasil apabila ada dukungan dan komitmen dari semua anggota organisasi sebagai bentuk peraturan yang harus diterapkan (Alfinur, 2016).

Kerangka Berpikir



Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian literatur yang telah diuraikan, hipotesis yang diajukan yaitu :

- H1 : GCG dapat dipengaruhi oleh CSR.
- H2 : GCG dapat dipengaruhi oleh solvabilitas.
- H3 : Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh GCG.
- H4 : Nilai perusahaan dapat dipengaruhi langsung oleh CSR.
- H5 : Nilai perusahaan dapat dipengaruhi langsung oleh solvabilitas .
- H6 : Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh CSR melalui GCG.
- H7 : Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh solvabilitas melalui GCG.



C. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari Ix.co.id dengan periode pengamatan 5 tahun terhitung dari 2015 sampai 2019. Seluruh perusahaan terdaftar di BEI tahun 2015-2019 merupakan objek dalam penelitian ini dengan alat uji Warp PLS 7.0 dengan metode *purposive sampling* dengan menggunakan data:

1. *Annual Report* 2015 – 2019.
2. *Sustainability Report* 2015 – 2019

Variabel dan Pengukuran Variabel

Corporate Social Responsibility

Penelitian ini menggunakan teknik *Dummy* dengan membandingkan daftar item pengungkapan yang telah disiapkan dengan jumlah kategori yang telah diungkapkan dalam laporan keberlanjutan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Score CSR} = \frac{\text{Jumlah Total Kategori}}{\text{Item pengungkapan}}$$

Sumber : (Suhartini & Megasyara, 2019)

Solvabilitas

Pada penelitian ini solvabilitas diwakili oleh indikator *debt to equity ratio*. Adapun rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Sumber : (Martono & Harjito, 2014, p. 59)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sebagai variabel terikat ini dapat diukur dengan perhitungan *Tobin's Q* sebagai berikut :

$$Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

Keterangan :

- Q = nilai perusahaan
DEBT = total utang perusahaan
MVE = nilai pasar ekuitas
TA = total aktiva

Sumber : (Fauzi, Armi Sulthon; Suransi, Ni Ketut, 2016)



Good Corporate Governance

GCG diwakili dengan menggunakan dewan komisaris dihitung dengan menjumlahkan seluruh anggota dewan komisaris diperusahaan dengan satuan pengukuran desimal dan menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut :

$$GCG = \text{Board Size} = \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}$$

Sumber : (Fauzi, Armi Sulthon; Suransi, Ni Ketut;, 2016)

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Outer Model

1. *Convergent Validity*

Nilai pada *loading* faktor harus >0,7. Hasil dari uji *convergen validity* penelitian ini adalah :

Tabel 1
Nilai *Convergent Validity*

Indikator	Nilai Loading	Type (a)	SE	P Value
X1	1000	Reflect	0.086	<0.001
X2	1000	Reflect	0.086	<0.001
Y	1000	Reflect	0.086	<0.001
Z	1000	Reflect	0.086	<0.001

Data diolah peneliti (2021)

Seluruh variabel memperoleh nilai sebesar 1000 atau lebih dari 0,7, berarti telah memenuhi standar yang telah ditentukan.

2. *Discriminant Validity*

Hasil dari *discriminant validity* dari penelitian ini yaitu :

Tabel 2
Nilai *Discriminant Validity*

	CSR (X1)	Solvabilitas (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	GCG (Z)
X1	1000	0.000	0.000	0.000
X2	0.000	1000	0.000	0.000
Y	0.000	0.000	1000	0.000
Z	0.000	0.000	0.000	1000

Data diolah peneliti (2021)



Tabel diatas menunjukkan bahwa *cross loading* lebih besar daripada nilai *cross loading* variabel lainnya, Disimpulkan bahwa setiap variabel memiliki nilai *discriminant validity* yang memadai.

Uji Reliabilitas

Pada uji reliabilitas ini terdapat dua cara untuk mengukur nilai yaitu *composite reliability* dan *cronbach alpha*. Kedua cara ini memiliki nilai yang diharapkan yaitu >0,7. Berikut adalah hasil dari uji reliabilitas :

Tabel 3
Nilai Uji Reliabilitas

	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	Avg. Var. Extrac (AVE)
CSR (X1)	1000	1000	1000
Solvabilitas (X2)	1000	1000	1000
GCG (Z)	1000	1000	1000
Nilai Perusahaan (Y)	1000	1000	1000

Data diolah peneliti (2021)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai uji reliabilitas bernilai lebih dari 0,70 baik pada *composite reliability* maupun *cronbach alpha*. Dari sini dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan hasil dari outer model sudah memenuhi syarat atau reliabel.

Uji Inner Model

1. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinan (R^2) memiliki fungsi untuk mengindikasi besarnya kombinasi variabel independen secara bersama memengaruhi nilai variabel dependen. Berikut adalah perhitungan dari koefisien determinan (R^2) :

Tabel 4
Nilai R-Square

	R-Square	R-Square Adjusted
GCG (Z)	0.248	0.226
Nilai Perusahaan (Y)	0.772	0.762

Data diolah peneliti (2021)

Tabel diatas menunjukkan bahwa R-square pada variabel good corporate governane adalah 0,248, hal ini dapat dikatakan lemah karena nilainya kurang dari 0,25. Namun R-



square yang dimiliki oleh nilai perusahaan bernilai 0,772 yang berarti $>0,50$ maka dikatakan model kuat.

2. Predictive Relevance (Q^2)

Predictive relevance (Q^2) berfungsi sebagai pengukur nilai observasi yang dihasilkan dan estimasi parameter dalam sebuah model struktural.

Tabel 5
Nilai Q-Square (Q^2)

	Q-Square
GCG (Z)	0.254
Nilai Perusahaan (Y)	0.733

Data diolah peneliti (2021)

Tabel 5 menjelaskan bahwa GCG memiliki Q^2 sebesar 0,254 dan nilai perusahaan memiliki nilai Q^2 sebesar 0,733. Disimpulkan bahwa pada penelitian ini memiliki *Q-square* yang baik karena nilainya lebih dari 0.

3. Uji Fit Model

Uji fit model dilakukan untuk menentukan apakah model yang digunakan cocok atau tidak. Berikut adalah hasil uji fit model :

Tabel 6
Nilai Model Fit dan Quality Indices

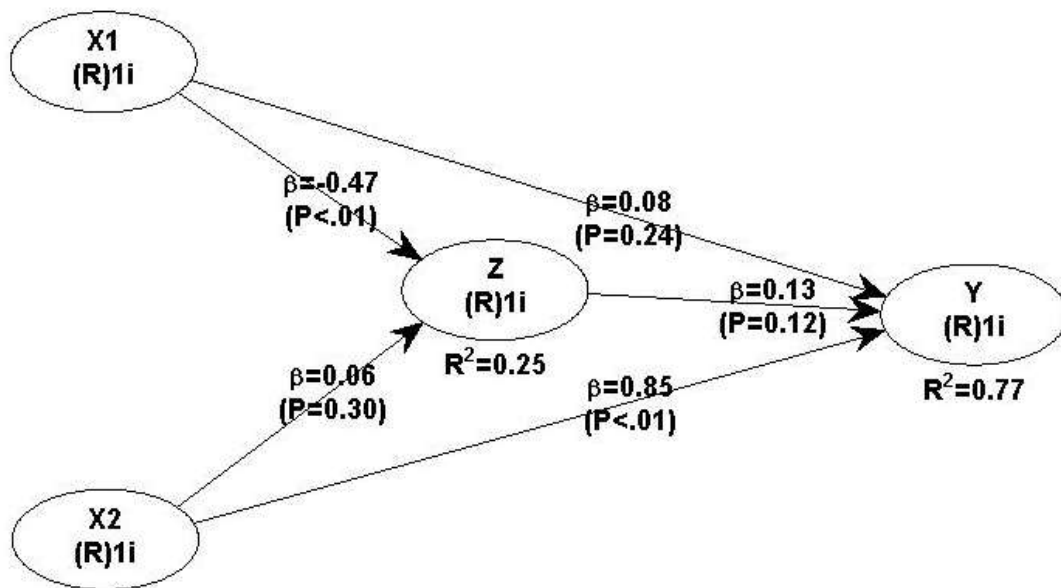
Indikator Model	Fit	Indeks	P-Value	Hasil
APC		0.320	<0.001	Diterima
ARS		0.510	<0.001	Diterima
AVIF		1.084	-	Diterima

Data diolah peneliti (2021)

Tabel 4.10 menunjukkan nilai model fit pada penelitian ini memiliki nilai sebesar 0,320 untuk APC, 0,510 untuk ARS, dan 1,084 untuk AVIF. Apabila *P-Value* APC dan ARS $<0,05$ dan AVIF <5 , maka hasilnya akan diterima. Model fit pada penelitian ini memenuhi syarat.



Uji Hipotesis



Data diolah peneliti (2021)

Gambar 1. Hasil Inner Model

Pengujian hipotesis ini menggunakan alat uji *software* Warp PLS 7.0. Pengujian hipotesis ini dapat melalui nilai probabilitas (*P-Value*) dengan alpha 5%, sehingga nilai yang dihasilkan harus <0,05.

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis

	Path Coefficient	P-Value	Keterangan
CSR -> GCG	-0.470	<0.001	Diterima
Solvabilitas -> GCG	0.062	0.298	Ditolak
GCG -> Nilai Perusahaan	0.133	0.124	Ditolak
CSR -> Nilai Perusahaan	0.084	0.237	Ditolak
Solvabilitas -> Nilai Perusahaan	0.849	<0.001	Diterima

Data diolah peneliti (2021)

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa H1 memiliki *path coefficient* senilai -0.470 dan *P-Value* <0.001, maka H1 diterima. Disimpulkan bahwa GCG dapat dipengaruhi oleh CSR dan terbukti kebenarannya.

Pada tabel 7 menjelaskan bahwa X2 yaitu solvabilitas memiliki nilai *path coefficient* sebesar 0.062 dan *P-Value* 0,298. Hal tersebut membuat H2 ditolak karena *P-Value* yang



dihasilkan bernilai lebih dari 0,05. Maka dari itu solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *good corporate governance*.

Hasil pengujian yang disajikan pada tabel 7 menjelaskan variabel Z yaitu GCG yang *path coefficient*-nya memiliki nilai sebesar 0.133 dan *P-Value* 0.124. Hal ini berarti bahwa H3 ditolak. Maka nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh *good corporate governance*.

Tabel 7 juga menjelaskan bahwa variabel X1 yaitu CSR memiliki nilai *path coefficient* sebesar 0.084 dan *P-Value* 0,237 yang berarti bahwa H4 ditolak. Maka nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh *corporate social responsibility*.

Pada tabel 7 terdapat X2 yaitu solvabilitas memiliki *path coefficient* senilai 0,849 dan *P-Value* senilai <0.001. Hal ini menunjukkan bahwa H5 diterima. Maka nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh solvabilitas.

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis Mediasi

	Path Coefficient	P- Value	Keterangan
CSR -> GCG -> Nilai Perusahaan	-0.063	0.226	Ditolak
Solvabilitas -> GCG -> Nilai Perusahaan	0.008	0.461	Ditolak

Data diolah peneliti (2021)

Tabel 8 menjelaskan bahwa hipotesis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan melalui GCG memiliki nilai *path coefficient* sebesar -0,063 dan *P-Value* sebesar 0,226. Hal ini menunjukkan bahwa H6 ditolak karena nilai *P-Value* pada hipotesis ini >0,05.

Pada tabel 8 juga menjelaskan bahwa hipotesis atas pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan melalui GCG ditolak. Hal ini dikarenakan hipotesis tersebut memiliki *P-Value* senilai 0,461 dimana nilai tersebut >0,05.

E. KESIMPULAN

Kesimpulan

Hasil dari penelitian ini yaitu CSR berpengaruh terhadap GCG, GCG tidak dapat dipengaruhi oleh solvabilitas, nilai perusahaan tidak dipengaruhi GCG, nilai perusahaan tidak dipengaruhi langsung oleh CSR, nilai perusahaan dapat dipengaruhi langsung oleh solvabilitas, nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi CSR melalui GCG, dan nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi solvabilitas melalui GCG.

Penelitian ini menunjukkan bahwa faktor keuangan (solvabilitas) dalam perusahaan lebih difokuskan daripada faktor non keuangan (CSR). Tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosial memang sangatlah penting bagi masyarakat, namun hal ini jarang menjadi perhatian oleh para investor. Investor tidak terpengaruh akan besar atau kecilnya suatu pengungkapan csr, namun investor akan terpengaruh akan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.



Implikasi

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi acuan serta referensi bagi peneliti selanjutnya dan dapat menambah wawasan bagi para pembacanya untuk memahami faktor apa saja yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dan diharapkan pula penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk bisa mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Diharapkan bagi peneliti selanjutnya dapat mengembangkan variabel penelitian dengan cara memproksikan variabel yang berpengaruh pada nilai perusahaan dan menggunakan objek serta periode penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Kadim, K., & Nardi Sunardi, S. (2018). Determinant Of Company's Likuidity And It's Implications On Financial's Performance Of Retail Trade Company's In Indonesia At The Period Of 2008–2017. *Global and Stockhastic Analysis*, 5(7), 235-247.
- Abdul Kadim, K., & Nardi, S. (2018). Eviews Analysis: Determinant Of Leverage And Company's Performance. *Global and Stochastic Analysis (GSA)*, 5(7), 249-260.
- Abdul Kadim, K., Nardi Sunardi, S., Hendro Waryanto, W., Dessy Adelin, A., & Endang Kusmana, K. (2018). The Effects Of Bank Soundness With The RGEC Approach (Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, Capital) Of Leverage And Its Implications On Company's Value Of State Bank In Indonesia For The Period Of 2012-2016. *IJER (International Journal of Economic Research)*, 15(11), 41-52.
- Alfinur, A. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Erlina, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kompeten*, 1(1), 13. <https://doi.org/10.51877/mnjm.v1i1.17>
- Fauzi, Armi Sulthon; Suransi, Ni Ketut; A. (2016). Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *InFestasi*, 12, 1–9.
- Hakim, L., Sunardi, N. (2017). Determinant of leverage and it's implication on company value of real estate and property sector listing in IDX period of 2011-2015. *Man in India*, 97(24), pp. 131-148.
- Heder, & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(2), 1–21.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.



- Kadim, A., Sunardi, N & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.
- Lesmana, R., Sunardi, N., & Kartono. The Effect of Financing and Online Marketing on MSMEs Income Increasing at Intermoda Modern Market BSD City Tangerang Selatan. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(7), 25-34
- Martono, & Harjito. (2014). *Manajemen Keuangan (Kedua)*. Ekonisia.
- Nardi Sunardi Et Al (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance, *International Journal of Economics and Business Administration* Volume VIII Issue 4, 204-213
- Rudy, R., Sunardi, N., & Kartono, K. (2020). Pengetahuan Keuangan dan Love Of Money pengaruhnya terhadap Pengelolaan Keuangan Pribadi dan dampaknya terhadap Kesejahteraan Masyarakat Desa Cihambulu, Kec. Pabuaran Kab. Subang. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 4(1), 43-56.
- Soedaryono, B., & Riduifana, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility. *Media Riset Akuntansi, Auditing Dan Informasi*, 13(1), 1. <https://doi.org/10.25105/mraai.v13i1.1735>
- Suhartini, D., & Megasyara, I. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Equity*, 21(2), 129. <https://doi.org/10.34209/equ.v21i2.639>

