

DISERTASI

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*,
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA
KEUANGAN SERTA IMPLIKASINYA PADA NILAI
PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA**

Untuk memenuhi salah satu persyaratan
Memperoleh gelar Doktor Ilmu Ekonomi



**Oleh:
SITI SUNROWIYATI
NIM. 1507800004**

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERDEKA MALANG
2020**

Lembar Pengesahan

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*,
GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA
KEUANGAN SERTA IMPLIKASINYA PADA NILAI
PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA**

Oleh:

Promotor



Prof. Dr. Grahita Chandrarin, MSi., Ak., CA.

Ko Promotor



Dr. Edi Subiyantoro, MSi.

Mengetahui

**Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi
Program Pascasarjana Universitas Merdeka Malang**



Dr. Achmad Firdiansjah, SE., MM

Ujian Akhir Disertasi Tahap II
An. Siti Sunrowiyati (NPK : 15078000004)
Pada hari/tanggal : Selasa, 25 Pebruari 2020
Panitia Ujian Akhir Disertasi Tahap II

- 1. Prof. Dr. Grahita Chandrarin, MSi., Ak., CA**
(Promotor)
- 2. Dr. Edi Subiyantoro, M.Si**
(Ko Promotor)
- 3. Dr. Yanuar Bachtiar, SE., M.Si**
(Penyanggung Eksternal)
- 4. Prof. Dr. Anwar Sanusi, SE., M.Si**
(Penyanggung)
- 5. Prof. Dr. Nazief Nirwanto, MA**
(Penyanggung)
- 6. Prof. Dr. Widji Astuti., SE., MM., CPM (A)**
(Penyanggung)
- 7. Dr. Prihat Assih, M.Si., Ak., CSRS**
(Penyanggung)
- 8. Dr. Dra. Diana Zuhroh, M.Si., Ak. CA**
(Penyanggung)
- 9. Dr. Harmono, M.Si**
(Penyanggung)

Berdasarkan SK Direktur Program
Pascasarjana Unmer Malang
No. Kep. 63/PPs-UM/II/2020
Tanggal : 12 Pebruari 2020

Malang,
KPD Ilmu Ekonomi,


Dr. Achmad Firdiansjah, SE., MM

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, mahasiswa peserta Program Doktor (S3) Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Merdeka Malang.

Nama : Siti Sunrowiyati, SE.,MM
N P K : 15078000004

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa Disertasi saya berjudul :

"PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN SERTA IMPLIKASINYA PADA NILAI PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA"

Adalah benar – benar hasil karya asli dan bukan hasil plagiat. Apabila di kemudian hari ternyata hal ini terbukti tidak benar, saya bersedia dituntut dan membatalkan gelar Doktor yang telah diperoleh.

Malang, 25 Pebruari 2020



Siti Sunrowiyati, SE.,MM
15078000004

Catatan :

Surat Pernyataan ini dibuat rangkap 2 (dua) bermeterai Masing – masing mempunyai kekuatan hukum yang sama.

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of corporate social responsibility and good corporate governance on corporate value, analyze the effect of financial performance on corporate value, and analyze the influence of corporate social responsibility and good corporate governance of corporate value through financial performance in LQ 45 companies listed on the IDX. The population in this study were 45 LQ companies listed on the IDX of 45 companies. The total sample of 24 companies in the period 2014 - 2018. The analysis technique using path analysis.

The results showed that corporate social responsibility and good corporate governance affect financial performance. Corporate social responsibility and good corporate governance affect the value of the company. Financial performance affects the value of the company. Corporate social responsibility and good corporate governance affect the value of the company through the financial performance of LQ 45 companies listed on the Stock Exchange. This shows that CSR is carried out continuously and companies applying the principles of good corporate governance can improve financial performance as reflected by an increase in the volume of stock trading. Investors believe that companies with high financial performance have a great opportunity to get profits, which has an impact on investors becoming more interested in buying company shares so that increasing trading volume activity can increase the value of the company.

Keywords: Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Financial Performance, Corporate value

RINGKASAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham, karena harga saham saat ini mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan di masa yang akan datang. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham pun tidak ragu untuk menginvestasikan modal yang pemegang saham miliki kepada perusahaan tersebut. Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh kinerja keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang tercatat di BEI, menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang tercatat di BEI, dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada perusahaan LQ 45 yang tercatat di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang tercatat di BEI sejumlah 45 perusahaan. Jumlah sampel sebanyak 24 perusahaan periode tahun 2014 – 2018. Teknik analisis menggunakan analisis jalur.

CSR dan *good corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, yang bermakna bahwa peningkatan CSR mengirim sinyal bagi investor dalam berinvestasi di perusahaan LQ 45, dan keberadaan kepemilikan institusional serta proporsi komisaris independen memberikan kontribusi yang efektif dalam proses penyusunan laporan keuangan yang lebih berkualitas. Hasil penelitian ini konsisten dengan Giannarakis *et al.* (2016), Galant dan Cadez (2017) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Supratiningrum dan Asji (2012) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan Crisóstomo, Freire, dan Vasconcellos (2011), Parengkuan (2017) yang menyatakan CSR tidak memiliki dampak yang berarti pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Ahmed dan Hamdan (2015) yang menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

CSR dan *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang bermakna bahwa investor cenderung menanamkan modal kepada perusahaan yang melakukan kegiatan *corporate social responsibility* dan perusahaan yang senantiasa melakukan perbaikan-perbaikan dalam mengimplementasikan *good corporate governance* berdasarkan peraturan dan undang-undang yang berlaku, karena *good corporate governance* yang transparansi di tubuh perusahaan akan memperkuat daya saing perusahaan di masa datang. Hasil penelitian ini konsisten dengan Jo dan Harjoto (2011), Suparjan dan Mulya (2012), Dianawati dan Fuadati (2016), Gherghina dan Vintila (2016) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Crisóstomo *et al.* (2011) menunjukkan bahwa terdapat korelasi

negatif antara CSR dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan Retno dan Priantinah (2012), Purwaningsih dan Wirajaya (2014) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil mendukung Jo dan Harjoto (2011), Retno dan Priantinah (2012), Dianawati dan Fuadati (2016) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini membuktikan bahwa besaran nilai kinerja keuangan merupakan informasi yang relevan bagi pemodal sebagai dasar dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yendrawati dan Pradidina (2013), Purwaningsih dan Wirajaya (2014) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan memediasi pengaruh CSR dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila CSR dan *good corporatae governance* meningkat, bahkan peningkatan nilai perusahaan akan semakin besar apabila perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala nikmat dan karunia-Nya, sehingga dapat menyelesaikan penyusunan disertasi. Oleh karena itu saya ucapkan terima kasih yang setinggi-tingginya kepada :

1. Prof Dr. Anwar Sanusi, SE, M.Si selaku Rektor Universitas Merdeka Malang, atas kesempatan dan kepercayaan untuk dapat studi lanjut di Pascasarjana Universitas Merdeka Malang.
2. Direktur Program Pasca Sarjana Universitas Merdeka Malang Prof Dr. Grahita Chandrarin, M.Si, AK, CA atas kesempatan untuk mengikuti Program Doktor Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Merdeka Malang dan selaku Promotor yang telah banyak memberikan bantuan dan bimbingan dalam menyelesaikan Disertasi.
3. Dr. Achmad Firdiansjah, SE., MM, selaku Ketua Program Doktor Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Merdeka Malang atas segala arahan.
4. Dr. Edi Subiyantoro, M.Si sebagai Ko Promotor yang dengan penuh kesabaran, membimbing, memberi motivasi dan arahan sehingga dapat menyelesaikan Disertasi ini.
5. Para Dosen dan Penguji Disertasi : Prof. Dr. Grahita Chandrarin, MSi., Ak., CA, Dr. Edi Subiyantoro, M.Si; Dr. Yanuar Bachtiar, SE., M.Si; Prof. Dr. Nazief Nirwanto, MA; Prof. Dr. Nazief Nirwanto, MA; Prof. Dr. Hj. Widji Astuti, SE., MM; Dr. Prihat Assih, M.Si., Ak., CSRS; Dr. Harmono, M.Si dan Dr. Dra. Diana Zuhroh, M.Si., Ak. CA; terima kasih telah memberikan wawasan dan masukan untuk perbaikan disertasi ini.
6. Staf Karyawan Program Pascasarjana Universitas Merdeka Malang atas keramahan dan pelayanan yang telah diberikan.
7. Suami tercinta dan anak-anakku yang memberikan banyak inspirasi dan harapan, setia menemani sehingga hidup ini penuh makna dan harapan yang baik.
8. Kepada rekan-rekan dan semua pihak yang telah banyak memberikan dukungan selama menempuh studi.

Akhirnya dengan kesungguhan hati, saya berharap agar Allah SWT melimpahkan barokahNya dan membalas semua budi baik yang telah diberikan disertai harapan semoga Disertasi ini dapat memberikan manfaat.

Malang, Februari 2020

Siti Sunrowiyati

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|---|---------|
| COVER | i |
| LEMBAR PENGESAHAN | ii |
| SURAT PERNYATAAN | iv |
| ABSTRACT | v |
| RINGKASAN..... | vi |
| KATA PENGANTAR | viii |
| DAFTAR ISI | xi |
| DAFTAR TABEL | xi |
| DAFTAR GAMBAR | xii |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xiii |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 11 |
| C. Tujuan Penelitian..... | 12 |
| D. Manfaat Penelitian | 13 |
| | |
| BAB II KAJIAN PUSTAKA | |
| A. Landasan Teori..... | 15 |
| 1. <i>Agency Theory</i> | 15 |
| 2. Nilai Perusahaan | 16 |
| 3. Kinerja Keuangan | 23 |
| 4. <i>Good Corporate Governance</i> | 27 |
| 5. <i>Corporate Social Responsibility</i> | 33 |
| 6. Keterkaitan antar Variabel | 38 |
| B. Kajian Penelitian Terdahulu | 42 |
| | |
| BAB III KERANGKA KONSEPTUAL PENELITIAN DAN HIPOTESIS | |
| A. Kerangka Konseptual Penelitian..... | 54 |
| B. Hipotesis Penelitian..... | 59 |
| | |
| BAB IV METODE PENELITIAN | |
| A. Rancangan Penelitian | 60 |
| B. Ruang Lingkup Penelitian | 60 |
| C. Populasi dan Sampel Penelitian | 60 |
| D. Jenis dan Sumber Data | 62 |
| E. Variabel Penelitian | 62 |
| F. Metode Pengumpulan Data..... | 65 |
| G. Teknik Analisis Data | 66 |
| | |
| BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | |
| A. Hasil Penelitian | 72 |
| 1. Hasil Analisis Deskriptif | 72 |
| 2. Hasil Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)..... | 75 |

| | |
|---|-----|
| 3. Hasil Uji Hipotesis | 84 |
| B. Pembahasan Hasil Penelitian | 88 |
| 1. Pengaruh CSR, <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan | 88 |
| 2. Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan..... | 91 |
| 3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan | 93 |
| 4. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan..... | 94 |
| 5. Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan | 96 |
| 6. Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan..... | 97 |
| 7. Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan | 98 |
| C. Temuan Penelitian..... | 99 |
| D. Keterbatasan Penelitian | 100 |
| | |
| BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN | |
| A. Kesimpulan | 101 |
| B. Saran | 104 |
| | |
| DAFTAR PUSTAKA | 107 |
| LAMPIRAN | 114 |

DAFTAR TABEL

| Tabel | Halaman |
|--|---------|
| 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu yang Relevan | 49 |
| 2. Metode Sampel Penelitian..... | 61 |
| 3. Statistik Deskriptif Variabel | 73 |
| 4. Hasil Uji Multikolinieritas..... | 76 |
| 5. Hasil Uji Autokorelasi | 78 |
| 6. Ringkasan Hasil Parameter Model..... | 79 |
| 7. Koefisien Jalur Antar Variabel | 81 |

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | Halaman |
|--|---------|
| 1. Kerangka Konseptual Penelitian..... | 58 |
| 2. Diagram Jalur | 67 |
| 3. Model Analisis Jalur Substruktur 1..... | 67 |
| 4. Model Analisis Jalur Substruktur 2..... | 68 |
| 5. Model Analisis Jalur Substruktur 3..... | 68 |
| 6. Hasil Uji Normalitas Substruktur 1..... | 76 |
| 7. Hasil Uji Normalitas Substruktur 2..... | 77 |
| 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Substruktur 1 | 78 |
| 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas Substruktur 2..... | 79 |
| 10. Diagram Jalur Empiris Studi Nilai Perusahaan | 80 |

DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran | Halaman |
|--|---------|
| 1. Summarize | 103 |
| 2. Uji Asumsi Klasik Substruktur 1 | 107 |
| 3. Uji Asumsi Klasik Substruktur 2 | 109 |
| 4. Uji Asumsi Klasik Substruktur 3 | 111 |
| 5. Substruktur 1..... | 113 |
| 6. Substruktur 2..... | 115 |
| 7. Substruktur 3..... | 117 |
| 8. 91 Item Berdasarkan GRI G4 | 118 |