

TANGGUNG JAWAB SOSIAL DAN KOMPENSASI DIREKSI DALAM MEMODERASI TATA KELOLA PERUSAHAAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

I Wayan Widnyana¹ Sapta Rini Widyawati²

^{1,2}Universitas Mahasaraswati Denpasar, Bali, Indonesia
e-mail: wywid@unmas.ac.id, saptarini1304@unmas.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia, menguji dan menjelaskan peran tanggung jawab sosial perusahaan dan kompensasi direksi dalam memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 dengan menggunakan sumber data sekunder, terdiri dari 619 perusahaan, dimana 514 perusahaan sebagai sampel dengan menggunakan purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah moderated regression analysis (MRA) dengan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan dan kompensasi direksi mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

Kata kunci: tanggung jawab sosial perusahaan, kompensasi direksi, tata kelola perusahaan, nilai perusahaan

Abstract

This study aims to examine and explain the effect of corporate governance on firm value in Indonesia, examine and explain the role of corporate social responsibility and directors' compensation in moderating the effect of corporate governance on firm value in Indonesia. This research was conducted on companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018 period using secondary data sources, consisting of 619 companies, of which 514 companies were used as samples using purposive sampling. The analytical method used is moderated regression analysis (MRA) with SPSS. The results show that corporate governance has a positive and significant effect on firm value, corporate social responsibility and directors' compensation are able to moderate the effect of corporate governance on firm value in Indonesia.

Keywords : Corporate social responsibility, directors compensation, corporate governance, company value

1. Pendahuluan

Tujuan akhir perusahaan didirikan adalah untuk memakmurkan kekayaan pemilik yang ditandai dengan maksimisasi nilai perusahaan. Oleh karenanya setiap keputusan manajemen keuangan perusahaan mengacu pada tujuan tersebut. Maksimisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai pasar dari ekuitas perusahaan melalui peningkatan harga saham (Ogden et al., 2003:78).

Tujuan perusahaan dapat tercapai apabila memiliki sistem manajemen yang berkualitas dalam pembentukan tata kelola. Tata kelola akan memperkuat sistem pengawasan dan pengendalian perusahaan sehingga akan meminimalkan konflik internal dan fraud yang akan dilakukan berbagai pihak dalam organisasi bisnis.

Perusahaan publik selain memiliki kewajiban untuk menerapkan tata kelola, juga dituntut untuk melaksanakan tanggung jawab sosial. Seperti tertera dalam pedoman umum tata kelola Indonesia, salah satu prinsip tata kelola yaitu tanggung jawab sosial, perusahaan publik harus berupaya mewujudkan kewajibannya terhadap society dan lingkungan. Mengungkapkan tanggung jawab sosial akan memberikan manfaat kepada perusahaan dengan meningkatnya kepercayaan publik terutama stakeholder yang terkait seperti para pemegang saham, dan calon investor yang akan menanamkan modal di dalam perusahaan. Studi yang mengkaji pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh

peneliti sebelumnya, namun hasilnya tidak konsisten. Retno & Prihatinah (2012), Sumarno et al. (2016), Onasis & Robin (2016) dan Farida et al. (2019) menemukan tata kelola berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan oleh Jo & Harjoto (2011), Amanti (2012), dan Negara (2019) menemukan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam menjalankan usaha perusahaan memiliki tujuan untuk menghasilkan laba demi kelangsungan usahanya.

Perusahaan dituntut tidak hanya mementingkan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi dapat menghasilkan manfaat secara luas, baik untuk masyarakat maupun lingkungan. Tanggung jawab sosial perusahaan (TSP) dapat mendukung tercapainya pembangunan pembangunan. Perusahaan yang mengungkapkan TSP mempunyai kesempatan yang lebih besar untuk meningkatkan reputasi di masyarakat dan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat. (Utami & Muslichah, 2019). Perusahaan yang menerapkan tata kelola akan mempublikasikan tanggung jawab sosial yang semakin luas meliputi pengungkapan informasi laporan keuangan yang diungkapkan melalui laporan tahunan untuk diketahui oleh pemegang saham dan stakeholder dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan elemen yang terdampak kegiatan operasional bisnis meliputi aspek ekonomi, lingkungan dan sosial.

Pemberian kompensasi kepada direksi dapat mempengaruhi semangat kerja direksi, akibatnya kinerja direksi akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Beberapa peneliti menganalisis pemberian kompensasi direksi terhadap nilai perusahaan. Penelitian Elvin dan Ahmad (2015) menunjukkan hasil bahwa kompensasi direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan Tobin's Q. Akan tetapi penelitian Francis et al. (2012) didapat kompensasi direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q.

Berdasarkan uraian latar belakang, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah : 1) Menguji dan menjelaskan pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia; 2) Menguji dan menjelaskan peran tanggung jawab sosial perusahaan dalam memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia; 3) Menguji dan menjelaskan peran kompensasi direksi dalam memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

Teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini, seperti Teori motivasi oleh Maslow (1943), teori agency oleh Jensen dan Meckling (1976), Teori signaling oleh Ross (1977) dan Legitimacy theory.

Teori motivasi oleh Maslow (2010) mengembangkan hierarki kebutuhan yang terdiri dari : (1) kebutuhan mempertahankan hidup (fisiologis), (2) kebutuhan rasa aman, (3) kebutuhan sosial, (4) kebutuhan penghargaan dan (5) kebutuhan aktualisasi diri. Teori Maslow mengasumsikan bahwa orang berusaha memuaskan kebutuhan yang mendasar (kebutuhan fisiologis) sebelum mengarahkan perilaku mereka pada pemuasan kebutuhan yang lebih tinggi.

Teori agency oleh Jensen dan Meckling (1976), struktur kepemilikan akan mempengaruhi terjadinya konflik keagenan yang dapat mengganggu nilai perusahaan. Untuk menghilangkan potensi konflik, dilakukan skema kepemilikan dalam kepemilikan manajerial.

Teori signaling oleh Ross (1977) mengembangkan sebuah model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut. Jadi dapat menyimpulkan dari penjelasan di atas bahwasanya utang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

Teori legitimasi menunjukkan kegiatan organisasi tetap berjalan sesuai dengan batasan yang dianut oleh masyarakat. Dikutip dari Ulum (2017), dalam pandangan terhadap teori legitimasi, organisasi akan memberitahukan aktivitas organisasinya yang taat pada norma sosial.

Pada umumnya tanggung jawab sosial perusahaan (TSP) atau corporate social responsibility (CSR) dikaitkan dengan usaha mengelola dan menyeimbangkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan (Akben-Selcuk, 2019). CSR adalah kegiatan yang dilakukan

oleh pelaku bisnis untuk memaksimalkan pengaruh positif untuk stakeholder baik itu melalui sosial, ekonomi dan lingkungan agar pembangunan berkelanjutan tercapai (Rachman et al., 2011). Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mempunyai kewajiban untuk membuat laporan berkelanjutan sesuai dengan amanat pasal 66 ayat 2, undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan peraturan mewajibkan perusahaan untuk mempublikasikan kegiatan tanggungjawab sosial melalui laporan berkelanjutan. Laporan berkelanjutan (sustainability reporting guidelines) dipakai sebagai pedoman untuk menilai pelaksanaan manajemen berkelanjutan dengan memasukan tiga unsur yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial (manusia).

Kompensasi direksi merupakan imbalan yang diberikan oleh perusahaan kepada direksi perusahaan atas keahliannya mengelola perusahaan. Sebagai pengelola perusahaan direksi berkewajiban menjalankan operasional perusahaan agar mencapai hasil sesuai tujuan pendirian perusahaan. Semakin besar kompensasi yang diterima direksi, diharapkan direksi bekerja profesional untuk menghasilkan kinerja yang baik.

Mengutip dari Forum Corporate Governace on Indonesia (FCGI), tata kelola adalah regulasi yang mengatur elemen yang berkaitan dalam menjalankan perusahaan, baik itu eksternal maupun internal. Tata Kelola Perusahaan mengatur hubungan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan sehingga tercapai goal congruence (kesesuaian tujuan). Penerapan Tata Kelola yang sesuai dengan Pedoman Corporate Governance yang ditetapkan KNKG harus berasaskan lima hal yaitu: Transparansi, Akuntabilitas, Responsibilitas, Independensi, Kewajaran dan Kesetaraan.

Nilai perusahaan ialah harga yang akan diperoleh jika perusahaan dijual (Husnan, 2000). Nilai perusahaan berdasarkan pada nilai pasar atas surat berharga, hutang dan ekuitas yang beredar (Keown, 2003). Semakin tinggi nilai perusahaan, akan meyakini publik akan masa depan perusahaan yang berjalan dengan baik.

Penelitian Abriyani et al. (2012), Fatimah et al. (2016), Widnyana et al. (2021) menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Elvin dan Ahmad (2015) menunjukkan hasil bahwa kompensasi direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan Tobin's Q. Akan tetapi penelitian Francis et al. (2012) didapat kompensasi direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian Isshaq et al. (2009), Rashid et al. (2010), Fauzi dan Locke (2012), Moradi et al. (2012), Widnyana & Warmana (2022) menunjukkan tata kelola perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian Sin dan Hui (2011) didapat tata kelola perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

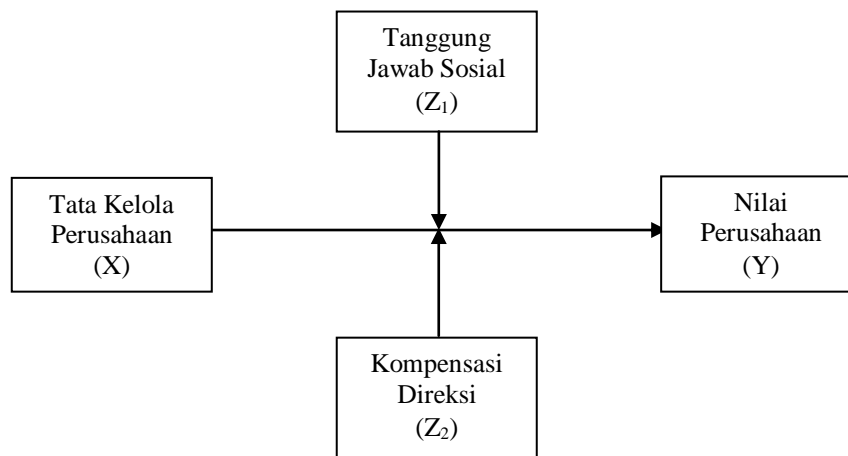
Berdasarkan latar belakang, kajian teori dan kajian empiris, hipotesis yang dapat disampaikan dalam penelitian ini adalah : 1) H1 : Tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia; 2) H2 : Tanggung jawab sosial perusahaan mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia; 3) H3 : Kompensasi direksi mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

2. Metode

Rancangan penelitian merupakan rencana dan prosedur penelitian yang dimulai dari asumsi-asumsi luas hingga metode-metode rinci dalam pengumpulan dan analisis data (Creswell, 2013: 25).

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang berangkat dari paradigma positivistik, yaitu memandang bahwa semua kejadian berlangsung dalam hubungan sebab akibat, di mana sebab terjadi lebih dulu daripada akibat. Penelitian ini bertujuan membuktikan teori (theory verifying), menggunakan hipotesis sebagai titik awal penelitian untuk selanjutnya dibuktikan. Pendekatan kuantitatif bermanfaat untuk melakukan verifikasi dan konfirmasi data serta karena pendekatan ini memiliki dasar teori yang kuat sehingga andal dalam generalisasi.

Data penelitian ini bersifat deduktif, yaitu menguji data dan teori yang bersifat umum melalui pengujian dari hipotesis yang disampaikan. Penelitian ini juga mengidentifikasi dan mengintegrasikan dimensi-dimensi dari variabel arsitektur keuangan dan kompensasi direksi dalam kaitannya dengan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 1 Kerangka Konsep Penelitian

Menurut jenisnya, data dibagi dua yaitu data kuantitatif dan data kualitatif (Sugiyono, 2014: 223). Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka yang terdapat dalam laporan keuangan, seperti jumlah hutang, laba, aset, jumlah dewan, kompensasi direksi dan lain-lain.

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, artinya data diperoleh, dikumpulkan dan diolah dari pihak lain. Sumber data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder tersebut diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan situs resmi BEI di <http://www.idx.co.id>

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010: 58) Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2018 yang berjumlah 619 perusahaan dari 9 sektor.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2014: 60). Agar karakteristik data bersifat lebih homogen, maka pengambilan sampel tidak mengikutsertakan perusahaan yang berhubungan dengan sektor keuangan, karena perusahaan sektor keuangan memiliki operasi perusahaan yang spesifik, informasi dan peraturan yang tertentu.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu sampel penelitian adalah populasi yang memiliki kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah: 1) Seluruh perusahaan (emiten) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018; 2) Menyediakan laporan tahunan lengkap sesuai kebutuhan penelitian tahun 2018.

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas variabel arsitektur keuangan, struktur kepemilikan, struktur modal, tata kelola perusahaan, kompensasi direksi dan nilai perusahaan.

Variabel independen (independent variable) adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain dalam model. Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah tata kelola perusahaan.

Variabel dependen (dependent variable) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen dalam model. Pada penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Variabel moderasi (moderation variable) adalah tipe variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini variabel moderasi adalah tanggung jawab social dan kompensasi direksi.

Definisi operasional variabel

1) Tata Kelola Perusahaan (X)

Tata kelola perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi ukuran direksi. Ukuran direksi ditunjukkan dengan jumlah direksi yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Ukuran direksi adalah jumlah anggota direksi yang mengelola perusahaan. Secara matematis perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tata kelola perusahaan (TKP)} = \text{ukuran direksi yaitu jumlah direksi perusahaan} \quad (1)$$

2) Tanggung Jawab Sosial (Z_1)

Tanggung jawab sosial perusahaan (TSP) menggunakan metode pengungkapan TSP. Metode ini menggunakan pendekatan dikotomi yaitu indikator pengungkapan TSP mendapatkan nilai 1 jika terdapat item yang diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak terdapat item yang diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Secara matematis perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan TSP} = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan}}{91} \quad (2)$$

3) Kompensasi Direksi (Z_2)

Kompensasi direksi dalam penelitian ini seluruh penghasilan yang didapat oleh dewan direksi selama satu tahun. Semakin banyak direksi yang terlibat dipercaya mampu mengelola perusahaan lebih baik, karena penyelesaian pekerjaan dan pengambilan keputusan menjadi lebih cepat. Kompensasi adalah logaritma jumlah seluruh penghasilan yang diterima direksi sepanjang tahun 2018. Secara matematis perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kompensasi direksi (KDR)} = \log. \text{ jumlah penghasilan direksi tahun 2018} \quad (3)$$

4) Nilai perusahaan (Y)

Tobin's Q (TBQ) adalah perbandingan antara nilai pasar total aktiva dengan total nilai buku total aktiva yang dimiliki perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia di Bursa Efek Indonesia tahun 2018. Nilai pasar aktiva dihitung dengan nilai pasar ekuitas ditambah dengan utang. Secara matematis perhitungan tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q (TBQ)} = \frac{\text{Total Aktiva (nilai pasar)}}{\text{Total Aktiva (nilai buku)}} = \frac{\text{Utang + Ekuitas (nilai pasar)}}{\text{Utang + Ekuitas (nilai buku)}} \quad (4)$$

Pada saat pengumpulan data, ada beberapa teknik yang digunakan. Teknik yang dimaksud dapat dijabarkan sebagai berikut.

1) Metode Observasi

Pada saat pengumpulan data, metode yang digunakan adalah metode observasi. Pengamatan dilakukan oleh peneliti dengan mengamati transaksi saham perusahaan yang menjadi obyek penelitian.

2) Metode Dokumentasi

Metode ini dilakukan dengan cara pengumpulan data yang dibutuhkan seperti laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Indonesia Stock Exchange (IDX) pada tahun 2018.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi dengan variabel moderasi MRA (Moderated Regression Analysis) dalam SPSS (Statistical Package for the Social Sciences), untuk menguji pengaruh arsitektur terhadap nilai perusahaan dan pajak dalam memoderasi hubungan keduanya. Oleh sebab itu nilai perusahaan merupakan fungsi dari model persamaan regresi penelitian ini. Persamaan berikut merupakan rumus empiris.

$$Y = \beta_0 + \beta_1.X + \beta_2.X.Z1 + \beta_3.X.Z2 + e \tag{5}$$

Keterangan :

- Y : Nilai perusahaan, yang diukur menggunakan Tobin's Q (TBQ)
- X : Tata kelola perusahaan (TKP)
- Z1 : Tanggung jawab sosial perusahaan (TSP)
- Z2 : Kompensasi direksi (KDR)
- X.Z1 : Interaksi antara TKP dan TSP
- X.Z2 : Interaksi antara TKP dan KDR
- e : error.

3. Hasil dan Pembahasan

Dari populasi tersebut diambil sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Proses seleksi tabel terdapat Tabel 1.

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Jumlah seluruh perusahaan yang terdaftar	619
2	Perusahaan yang tidak menyediakan laporan keuangan sesuai kebutuhan penelitian	105
3	Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian	514

Sumber : Data diolah

Berdasarkan proses seleksi sampel pada Tabel 1, diperoleh sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 514 perusahaan.

Analisis ini mendeskripsikan data penelitian dengan melihat nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi. Statistik deskriptif seluruh variabel-variabel penelitian disajikan pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	514	.05	.64	.2762	.14365
DAR	514	1.12	3.56	2.4164	.24238
UD	514	.48	1.04	.8491	.18342
PJ	514	1.64	8.69	4.1762	.09876
NP	514	.53	7.25	3.5286	1.07804
Valid N (listwise)	514				

Pengujian dilakukan dengan program SPSS pada tingkat signifikansi (p-value) 5%. Apabila p-value lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen dan variabel interaksi berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis didukung. Hasil uji yang telah dilakukan ditampilkan pada Tabel 3.

Tabel 3. Rekapitulasi Hasil Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Kompensasi Direksi sebagai Pemoderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
X	4.278	1.385	2.528	3.089	.008
X.Z1	.058	.013	.016	4.462	.000
X.Z2	1.254	.376	.451	3.335	.002

Hipotesis pertama dalam penelitian ini “tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Berdasarkan Tabel 3, didapat nilai unstandardized coefficients B = 4,278 dan nilai signifikansi = 0,008 lebih kecil daripada 0,05. Hasil ini dapat diartikan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hasil perhitungan “menerima hipotesis”. Semakin besar nilai tata kelola perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan dengan indikator Tobin’s Q.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini “tanggung jawab sosial perusahaan mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia”. Berdasarkan Tabel 3, didapat nilai unstandardized coefficients B = 0,058 dan nilai signifikansi = 0,000 lebih kecil daripada 0,05. Hasil ini dapat diartikan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Dengan demikian hasil perhitungan “menerima hipotesis”. Kehadiran variabel tanggung jawab sosial perusahaan mampu memperkuat pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini “kompensasi direksi mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia”. Berdasarkan Tabel 3, didapat nilai unstandardized coefficients B = 1,254 dan nilai signifikansi = 0,002 lebih kecil daripada 0,05. Hasil ini dapat diartikan bahwa kompensasi direksi mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Dengan demikian hasil perhitungan “menerima hipotesis”. Kehadiran variabel kompensasi direksi mampu memperkuat pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4. Simpulan dan Saran

Berdasarkan analisis di atas dapat diketahui bahwa hasil penelitian ini menjawab tujuan yang hendak dicari yaitu: 1) Tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; 2)Tanggung jawab sosial perusahaan mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

Kompensasi direksi mampu memoderasi pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

Saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini, sebagai berikut : 1) Bagi investor di pasar modal sebaiknya melihat aspek keuangan seperti tata kelola perusahaan dan tanggung jawab sosial perusahaan dan aspek SDM yaitu kompensasi direksi, karena terbukti dapat memperkuat pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan; 2) Bagi perusahaan perlu memperkuat tanggung jawab sosial dan kompensasi direksi agar peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai; 3) Bagi penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan untuk menguji variabel lain sebagai nilai perusahaan seperti price to book value (PBV).

Daftar Pustaka

Abriyani, D. R., Wiryono, S. K., & Sumirat, E. 2012. The Effect Of Good Corporate Governance And Financial Performance On The Corporate Social Responsibility Disclosure Of Telecommunication Company In Indonesia. *The Indonesian Journal of Business Administration*. 1(5).

- Akben-Selcuk, E. 2019. Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Moderating Role of Ownership Concentration in Turkey. *Sustainability*, Vol.11, No.13, 3643. <https://doi.org/10.3390/su11133643>
- Amanti, L. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI).
- Brigham, E.F., Houston, J.F. 2007. *Fundamental of Financial Management*, Ninth Edition, Thomson Higher Education, 5191 Natorp Boulevard, Mason, OH 45040 USA
- Creswell, J.W. 2013. *Research Design: Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif dan Mixed*. Edisi III. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Donaldson, Davis 1991. *Corporate Governance and Corporate Performance*, New York: Routledge.
- Fatimah, S. Z., Makhdalena, & Trisnawati, F. 2016. Pengaruh Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 s.d 2014.
- Francis, B., Hasan, I., Wu, Q. 2012. *Do corporate boards affect firm performance? New evidence from the financial crisis*. ISBN 978-952-462-796-2, ISSN 1456-6184, online
- Gugung, B.G., Arugu, L.O., Dandago, K.I. 2014. The Impact of Ownership Structure on the Financial Performance of Listed Insurance Firms in Nigeria, *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. 4(1), 409–416
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE UGM.
- Isshaq, Z., Bokpin, G.A. 2009. Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holdings, and Firm Value on the Ghana Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 488-499.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, Oktober, 1976*. 3(4), 305-360.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. 2011. Corporate Governance and Firm Value: The Impact of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103(3), 351–383. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0869-y>.
- Liang, C.J., Huang, T.T., Lin, W.C. 2011. Does Ownership Structure Affect Firm Value? Intellectual Capital Across Industries Perspective. *Journal of Intellectual Capital*. 12(4), 552-570.
- Keown, A. J. 2003. *Basic Financial Management*, alih bahasa, Chaerul D. dan Dwi Sulisyorini, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (2nd ed.). Salemba empat
- Maslow, A.H. 2010. *Motivation and Personality*. Jakarta : Rajawali
- Miguel, A.D., Pindado J., Torre, C.D.L. 2004. Ownership Structure and Firm Value: New Evidence from Spain”, *Strategic Management Journal*, 25(12), 1199-1207.
- Ming, T.C., Gee, C.S. 2008. The Influence of Ownership Structure on the Corporate Performance of Malaysian Public Listed Companies, *ASEAN Economic Bulletin*, 25(2), 195-208.
- Modigliani, F dan Miller, M. 1963. Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction, *American Economic Review*, 53, 433-443
- Moradi, N.S., Aldin, M.M., Heyrani, F., Iranmahd, M. 2012. The Effect of Corporate Governance, Corporate Financing Decision and Ownership Structure on Firm Performance: A Panel Data Approach from Tehran Stock Exchange, *International Journal of Economics and Finance*, 4(6).
- Mujahid, M., Akhtar, K., Bahawalpur. 2014. Impact of Capital Structure on Firms Financial Performance and Shareholders Wealth: Textile Sector of Pakistan, *International Journal of Learning & Development*. 4(2), 2164-4063.
- Navissi, F., Naiker, V. 2006. Institutional Ownership and Corporate Value. *Managerial Finance*. 32(3), 247-256.

- Negara, I. K. 2019. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabelpemoderasi (Studi Pada Indeks Sri-Kehatiyang Listed Di Bei). *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 8(1), 46–61.
- Ogden, J.P., Jen, F.C., O'Connor, F.C. 2003. *Advance Corporate Finance, Policy Strategies*. New Jersey : Prentice Hall.
- Onasis, D., & Robin, R. 2016. Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI.
- Phung, D.N., Hoang, T.P.T. 2013. Corporate Ownership and Firm Performance in Emerging Market: A Study of Vietnamese Listed Firms. Proceedings of World Business and Social Science Research Conference 24-25 October. Novotel Bangkok on Siam Square, Bangkok, Thailand, ISBN: 978-1-922069-33-7.
- Rachman, N. M., Efendi, A., & Wicaksana, E. 2011. *Panduan Lengkap Perencanaan CSR*. Penebar Swadaya.
- Retno, D. R., & Prihatinah, D. 2012. Jurnal Nominal / Volume I Nomor I / Tahun 2012. Jurnal Nominal, 1(5), 12–14. <https://doi.org/998-3068-1-pb.pdf>
- Ross, S. 1977. The Determination of Financial Structure: the Incentive Signalling Approach, *Bell Journal Of Economics*. 8, 23-40.
- Ruan, W., Tian, G., Ma, S. 2011. Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms. *Australasian Accounting, Business and Finance, Journal*. 5(3), 73-92.
- Shin, P.L., Hui J.C. 2011. Corporate Governance and Firm Value as Determinants of CEO Compensation in Taiwan. *Management Research Review*. 34(3), 252-265.
- Sumarno, J., Widjaja, S., & Subandriah, S. 2016. The Impact Of Good Corporate Governance To Manufacturing Firm's Profitability And Firm's Value. Signifikan: *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 5(2), 181–196. <https://doi.org/10.15408/sjie.v5i2.3542>
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-16. Bandung : Alfabeta
- Utami, & Muslichah. 2019. Pengaruh Pengungkapan Ekonomi, Lingkungan Dan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Antara. *Perspektif Akuntansi*, 2(3), 256–297
- Walsh, C. 2006. *Key Management Ratio*. 4th Edition. London : Pearson Education Limited
- Widnyana, I. W., Wijana, I. M. D., & Almunasir, A. (2021). Financial capital, constraints, partners, and performance: An empirical analysis of Indonesia SMEs. *JEMA: Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi dan Manajemen*, 18(2), 210-235.
- Widnyana, I. W. (2022). Indonesia Composite Index and Market Reaction in Indonesia Due to Covid-19 Pandemic. *APMBA (Asia Pacific Management and Business Application)*, 10(3), 475-490.
- www.idx.co.id