PENGARUH DIVERSIFIKASI DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017

Difi Mutiara Sari[1)], Yulia Efni[2)], Edyanus H. Halim[2)]
1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau
2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau
Email: difimutiara12345@gmail.com

ABSTRACT

Manufacturing sector has a major contribution to Indonesia economic growth. Increasing economic growth is the investment opportunity that profitable for investor and also a business opportunity to develop their business. The population in this study are all 129 manufacturing companies that listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017 with a total 41 companies as a sample by using purposive sampling technique. The result showed that : 1) company diversification has a significant positive effect to company value. 2) CSR has a significant positive effect to company value. 3) company performance has a significant positive effect to company value. 4) diversification doesn't have a significant effect to company value through company performance indirectly. 5) CSR has a significant effect to company value through company performance indirectly. 6) GCG is able to strengthen the relationship between diversification and company value. 7) GCG doesn't have a significant effect to company value that makes a CSR decision.

Keywords : Diversification, Corporate Social Responsibility, Company Performance, Company Value, Good Corporate Governance.

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi era globalisasi, keberlangsungan perusahaan menjadi hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Di Indonesia perkembangan industri manufaktur cukup pesat, hal ini dapat di lihat dari perkembangan perusahan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun ke tahunnya semakin bertambah, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat dan prospeknya akan menguntungkan di masa kini maupun di masa yang akan datang.

Peningkatan pertumbuhan ekonomi dapat memberikan peluang investasi yang menguntungkan bagi investor dan juga peluang bagi dunia usaha untuk dapat mengembangkan usahanya. Kondisi demikian menuntut perusahaan agar dapat bertahan atau bahkan lebih berkembang. Perusahaan yang berkembang selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam jangka panjang perusahaan dapat melakukan

pengembangan perusahaan maupun pengurangan skala ekonomi usaha. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Secara teoritis, apabila nilai saham tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan akan meningkat. Dimana, harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan di mata masyarakat, apabila harga saham suatu perusahaan tinggi, maka nilai perusahan di mata masyarakat juga baik dan begitu juga sebaliknya (Nirawati, 2003). Untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya dapat dilakukan melalui faktor-faktor fundamental yang ada di dalam perusahaan, tetapi juga dapat dilakukan dengan melakukan Diversifikasi perusahaan.

Penggunaan strategi diversifikasi dapat di dorong atau di motivasi oleh adanya keinginan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha melalui penambahan unit usaha baru. Penerapan diversifikasi usaha bertujuan untuk memaksimumkan ukuran dan keragaman usaha dan seharusnya juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga pemilik dapat memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dari beberapa segmen usaha yang dimiliki. Perusahaan yang melakukan diversifikasi meyakini bahwa mempunyai keanekaragaman usaha dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang mana dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin luas perusahaan melakukan diversifikasi maka nilai perusahaan tersebut semakin meningkat (Yuliani et al, 2012).

Berdasarkan logika ilmiah, Diversifikasi dapat meningkatkan Nilai Perusahaan karena perusahaan dapat memanfaatkan secara optimal dari kelebihan sumber daya. Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Riswan dan Eko (2016) menunjukkan bahwa berdasarkan hasil regresi, Diversifikasi perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aquaris, dkk (2019), diperoleh hasil penelitian bahwa Diversifikasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pada saat banyak perusahaan menjadi semakin berkembang, maka pada saat itu pula kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan sekitarnya dapat terjadi. Perusahan dalam perkembangannya akan selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indicator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurleha dan Islahuddin, 2008). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Putri, dkk (2016) ditemukan hasil penelitian bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Murnita (2018) diperoleh hasil penelitian bahwa CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dari beberapa perbedaan hasil penelitian dan fenomena yang terjadi, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak semua fenomena yang terjadi sesuai dengan logika ilmiah yang ada. oleh karena itu, peneliti

tertarik untuk meneliti dan mempelajari kembali masalah ini lebih lanjut. Berdasarkan hasil dan fenomena yang terjadi, peneliti menambahkan variabel bebas yang dapat membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Oleh karena itu peneliti mengangkat sebuah penelitian yang berjudul **"Pengaruh Diversifikasi dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi"**

Berdasarkan data yang telah di analisis ditemukan bahwa Diversifikasi dan CSR memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa Diversifkasi dan CSR tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, ditemukan bahwa GCG mampu memperkuat hubungan antara Diversifikasi dan Nilai Perusahaan. Dan GCG tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan hubungan antara CSR dan Nilai Perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Teori Pasar

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memproduksi banyak produk dan beroperasi di berbagai kebutuhan pasar tidak membutuhkan pasar tertentu (Edward,1955). Pendekatan pasar mengamsumsikan perusahaan melakukan diversifikasi perusahaan yang bertujuan mencegah terjadinya persaingan usaha di segmen pasar yang sama dengan cara mencegah perusahaan baru untuk masuk di dalam segmen bisnis perusahaan (Mentgomery, 1985). Strategi diversifikasi merupakan suatu usaha perusahaan untuk meningkatkan daya saing strategis dari seluruh perusahaan juga untuk meningkatkan nilai perusahaan dan juga untuk mengatasi persaingan, karena diversifikasi dapat membangun kekuatan pasar.

Teori Sumber Daya

Penrose (1959) mengembangkan sebuah teori dengan nama The Growth of The Firm Theory. Teori ini menjelaskan bahwa adanya keterbatasan bagi perusahaan untuk melakukan pilihan terhadap sumber daya perusahaan yang produktif sehingga perlunya perusahaan dalam mengoptimalkan sumber dayanya. Teori ini mendasarkan bahwa perusahaan harus memanfaatkan sumber daya yang ada secara efektif dan efesien. Dengan pemanfaat sumber daya yang dimiliki perusahaan secara optimal tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* dikembangkan oleh Ghazali dan Chariri (2007) dalam Nuswandari (2009), teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah suatu entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*nnya (pemegang saham, kreditur, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analisis dan pihak lain). Teori *stakeholder* menurut Pirsch et al (2007) merupakan keberlangsungan organisasi atau perusahaan

bergantung pada aspek ekonomi dan aspek non-ekonomi, untuk memenuhi kepuasan dari *stakeholder* yang beragam.

Teori Legitimasi

Hal yang mendasari teori legitimasi adalah kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi (Ghozali dan Chariri, 2007). Hal ini dapat diartikan bahwa untuk mendapatkan legitimasi maka setiap aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan harus mengikuti kewajiban dan selalu menyesuaikan norma-norma yang dimilikinya dengan norma-norma yang ada di lingkungan masyarakat. Gray et al (1996) dalam Nor Hadi (2011) berpendapat bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada masyarakat, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

Signalling Theory

Teori signal menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemiliknya. *Signalling theory* dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977, menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham meningkat. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Brigham dan Hauston (2011) teori signaling adalah suatu tindakan yang diambil oleh suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan.

Teori Asimetris Informasi

Konsep teori asimetris informasi dan teori signaling sangan erat. Asimetris informasi adalah kondisi dimana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* sebagai pengguna informasi (Irfan, 2002). Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibanding pihak lainnya.

Agency Theory

Teori keagenan merupakan sebuah teori yang berkaitan dengan hubungan *principal* dengan *agent*. Jansen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih pemegang saham menyewa manajemen untuk melakukan beberapa wewenang untuk membuat keputusan kepada agen. Eisenhardt (1989) mengemukakan tujuan utama teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kotrak dapat mendesain kotrak yang tujuannya untuk meminimalisir biaya sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian.

Pengaruh Diversifikasi Secara Langsung Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori pasar, pendekatan pasar mangamsumsikan perusahaan melakukan diversifikasi perusahaan yang bertujuan untuk mencegah terjadinya persaingan usaha di segmen pasar yang sama dengan cara mencegah perusahaan baru untuk masuk di dalam segmen bisnis perusahaan. Diversifikasi bertujuan untuk menguasai pasar dengan memanfaatkan sumber daya yang ada secara efesien untuk meningkatkan penghasilan atau laba.

Menurut Aquaris dan Darmawan (2019) bahwa diversifikasi mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Riswan et al. (2016) bahwa diversifikasi tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H1: Diversifikasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Secara Langsung Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori legistimasi bahwa sistem pengelolaan perusahaan harus mengkomunikasikan aktivitas lingkungan dengan melakukan pengungkapan lingkungan sosial. CSR merupakan komitmen ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhasap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Saraswati (2012) CSR memiliki pengaruh yang signifikan dalam peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah lebih dulu dilakukan oleh Kusumadilaga (2010) pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: CSR mempunyai pengaruh terhadap nilai perrusahaan

Pengaruh Kinerja Secara Langsung Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan bagian penting dari perusahaan karena merupakan dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan, oleh karena itu perusahaan perlu mengukur kinerja keuangannya. Berdasarkan teori signaling menyatakan bahwa meningkatnya suatu kinerja perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka harga saham perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Perengkuan (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Kinerja perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Perusahaan Secara Tidak Langsung

Sumber daya pada dasarnya, dimana perusahaan harus memanfaatkan sumber daya yang ada secara optimal dengan melakukan diversifikasi untuk memperoleh keuntungan yang maksimal dan ini tentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori pasar

dimana perusahaan melakukan diversifikasi untuk menguasai pasar dari persaing baru yang ingin masuk kedalam segmen pasar yang digeluti oleh perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada seefesien mungkin.

Menurut penelitian yang dilakukan Satoto (2009) menyatakan bahwa diversifikasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H4: Diversifikasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan secara tidak langsung

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Perusahaan Secara Tidak Langsung

Nilai perusahaan agar dapat terjamin pertumbuhan dan perkembangannya secara berkesinambungan maka perusahaan harus memperhatikan aspek-aspek atau elemen penting dalam kerangka keberlanjutan perusahaan yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. Sehingga perusahaan tidak hanya mendapatkan keuntungan *financial* saja tetapi perusahan harus selalu memperhatikan aspek lingkungan tempat perusahaan beroperasi yang berkaitan dengan kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Kinerja keuangan perusahaan mencakup kemampuan perusahaan dalam mempertahankan likuiditas perusahaan, kemampuan dalam mengendalikan hutang dan kemampuan dalam mendapatkan keuntungan dengan mengunakan aset yang dimilikinya. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan secara tidak langsung.

Pengaruh *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Penerapan CSR merupakan salah saru gambaran dari kinerja menajemen dalam mengelola perusahaan. Semakin baik tata kelola perusahaan, makan akan semakin tinggi pula pengungkapan sosial yang dilakukan sehingga nilai perusahaan yang dicapai akan semakin tinggi. Untuk dapat mengurangi terjadinya asimetris informasi yang apabila terjadi dapat menimbulkan *moral hazard* maka mekanisme dan struktur tata kelola di dalam perusahaan dapat dijadikan sebagai infrastruktur pendukung dalam penerapan dan pengungkapan CSR. Pada saat perusahaan menerapkan GCG diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat menjadi lebih baik sehingga dapat meningkatkan aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang melaksanakan tata kelola perusahaan dengan baik pada umumnya akan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya dengan transparan, secara apa adanya sesuai dengan apa yang terjadi di lapangan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: *Good corporate governance* perusahaan dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *good corporate governance* perusahaan dalam memoderasi pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan

Pada dasarnya diversifikasi dilakukan oleh perusahaan bertujuan untuk menguasai pasar dan mencegah adanya pesaing baru. Teori keagenan memegang peranan penting dalam menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam menjalankan fungsi dan wewenang masing-masing. Konflik keagenan yang muncul karena perbedaan kepentingan akan membawa pada masalah-masalah di antara berbagai pihak yang terlibat (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam konteks ini konflik kepentingan tersebut, maka deversifikasi sebagai kebijakan perusahaan menjadi kurang optimal. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: *Good Corporate Governance* akan memperkuat hubungan antara diversifikasi dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.ac.id. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta factbook idx periode 2013-2017.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017, yang berjumlah 129 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu populasi yang telah memenuhi kreteria tertentu yang dikehendaki oleh peneliti. Adapun kriteria yang di pilih oleh peneliti adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara terus menerus di BEI selama periode 2013-2017 yaitu berjumlah 129 perusahaan.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan annual report secara lengkap selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yaitu berjumlah 49 perusahaan.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan diversifikasi perusahaan selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yaitu berjumlah 13 perusahaan.
4. Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan data penjualan masing-masing segmen selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yaitu berjumlah 6 perusahaan.
5. Perusahaan manufaktur yang melakukan diversifikasi selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yaitu berjumlah 61 perusahaan.
6. Perusahaan yang melakukan diversifikasi $\leq$ 3 perusahaan selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yaitu berjumlah 20 perusahaan.

Dari 129 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yang memenuhi kriteria menjadi sampel dalam peneltian ini berjumlah 41 perusahaan.

Definisi Operasional dan Indikator Variabel

Didalam penelitian ini ditentukan lima variabel yang akan ditelitia yakni diversifikasi, *corporate social responsibility*, kinerja perusahaan, nilai perusahaan, dan *good corporate governance*.

Diversifikasi

Diversifikasi merupakan suatu strategi pertumbuhan dengancara memulai bisnis baru atau membeli perusahaan lain diluar produk dan pasar perusahaan sekarang agar dapat mengurai persaingan yang ada dan memanfaarkan sumber daya yang ada seefesien mungkin. Dalam penelitian ini diversifikasi akan di proksikan dengan indek *Herfindahl*.

Corporate social responsibility

CSR merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dalam peneltian ini CSR diproksikan dengan menggunakan pengukuran GRI.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan factor yang penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan karena kinerja merupakan dasar untuk pengambilan keputusan bagi perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diproksikan dengan ROA, ROE, dan ROS.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefenisikan sebagai kinerja perusahaan dalam memenuhi ekspektasi para pemegang saham, dan prospek perusahaan dalam jangka penjang. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan PER, PBV, dan Harga Saham.

Good Corporate Governance

GCG merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan *stakeholder*, dan meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika yang berlaku secara umum. Dalam penelitian ini GCG diproksikan dengan ukuran dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Data yang telah dikumpulkan berdasarkan sampel penelitian kemudian akan dikelola dengan menggunakan aplikasi data yaitu WarpPLS 6.0 for windows. Teknik analisis data menggunakan *Structural Equantion Modelling-Partial Least Square* (SEM-PLS). Metode SEM merupakan kelanjutan dari analisis jalur dan analisis regresi berganda. SEM digunakan agar mampu menjangkau sekaligus mengurai dan menganalisis setiap bagian sebuah model persamaan yang dikembangkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Memberikan gambaran mengenai variabel-variabel penelitian dalam bentuk tabel

distribusi frekuensi yang menunjukkan nilai rata-rata.

Tabel 1 Perkembangan rata-rata diversifikasi, CSR, kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan GCG

Variabel	Indikator	Tahun					Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	
Diversifikasi	HHI	0,69	0,69	0,65	0,64	0,71	0,68
CSR	GRI	0,67	0,66	0,67	0,7	0,69	0,68
Kinerja Perusahaan	ROA	5,99	5,24	4,00	4,73	2,84	4,56
	ROE	10,19	8,94	5,74	8,36	4,15	7,48
	ROS	5,60	4,80	2,91	3,69	1,79	3,76
Nilai Perusahaan	PER	21,63	38,66	7,84	18,77	11,21	19,62
	PBV	2,48	2,33	2,25	2,61	2,90	2,51
	STCKP	4215,13	4917,73	4692,61	3921,96	4842,83	4518,05
GCG	Dewan Komisaris	4,95	5,29	5,05	4,93	5,00	5,04
	Dewan Direksi	6,05	6,05	6,15	6,20	6,07	6,10
	Komite Audit	3,22	3,12	3,10	3,02	3,07	3,10

Sumber : *Data Olahan Penelitian, 2019*

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Menentukan spesifikasi hubungan antara konstruk laten dengan indikatornya. Evaluasi kelayakan pengukuran variabel laten menggunakan dua ukuran yaitu *convergent validity* dan *discriminant validity*. Ukuran *convergent validity* dihitung dengan nilai *loading factor* dari setiap indikator ≥ 0,50 dan *p-value* < 0,05 dianggap signifikan. Sedangkan ukuran discriminant validity dikatan valid jika memenuhi nilai loading dengan variabel laten yang ingin diukur ≥ 0,50. Jika kedua syarat dan *loading factor* konstruk tersebut telah terpenuhi, maka pengukuran konstruk formatif telah dinilai layak.

Tabel 2 Combined Loading and Cross-Loading

	Diversi	CSR	Kinerja	NP	GCG	SE	*p-value*
HHI	**1,000**	0.000	0.000	-0.000	0.000	0.058	<0.001
GRI	-0.000	**1,000**	-0.000	0.000	0.000	0.058	<0.001
ROA	-0.037	0.027	**0.979**	0.016	0.014	0.058	<0.001
ROE	-0.060	0.022	**0.955**	-0.016	-0.083	0.058	<0.001
ROS	0.100	-0.051	**0.940**	-0.000	0.069	0.058	<0.001
PER	-0.317	0.075	0.056	**0.128**	-0.151	0.068	0.031
PBV	-0.361	0.160	-0.036	**0.768**	-0.257	0.060	<0.001
STCKP	0.417	-0.174	0.027	**0.764**	0.284	0.060	<0.001
DK	0.208	0.024	-0.060	0.075	**0.827**	0.060	<0.001
DD	0.103	0.203	0.260	-0.107	**0.765**	0.060	<0.001
KA	-0.422	-0.294	-0.250	-0.014	**0.594**	0.062	<0.001

Sumber : *Data Olahan Penelitian, 2019*

Perhitungan yang dihasilkan menunjukkan bahwa indikator-indikator dari setiap variabel telah memenuhi kriteria *convergent validity* yaitu memiliki *p-value* < 0,05. Dengan demikian, maka *convergent validity* dapat diterima.

Tabel 3 Corelations among Latent Variables with sq. Rts. Of AVEs

	Diversi	CSR	Kinerja	Nilai Pr	GCG
Diversi	**(1,000)**	-0.162	-0.014	-0.092	-0.248
CSR	-0.162	**(1,000)**	-0.172	-0.056	0.032
Kinerja	-0.014	-0.172	**(0,958)**	0,318	0,250
Nilai Pr	-0.092	-0.056	0,318	**(0,630)**	0.057
GCG	-0.248	0.032	0,250	0.057	**(0,735)**

Sumber : *Data Olahan Penelitian, 2019*

Perhitungan yang dihasilkan menunjukkan bahwa keseluruhan variabel dapat dikatakan memenuhi kriteria *discriminant validity* yang mana nilai *loading* setiap variabel laten yang diukur ≥ 0,50. Dengan demikian, maka *discriminant validity* dapat diterima.

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Inner model menentukan spesifikasi hubungan antara konstruk laten dengan konstruk laten lainnya. Evaluasi ini meliputi kecocokan model (*model fit*) yang bertujuan untuk menentukan suatu model yang fit dengan data origianalnya sehingga menentukan kualitas model. Pada uji kecocokan model terdapat 4 indeks pengujian yaitu *average path coefficient* (APC), *average R-squared* (ARS), *average adjusted R-square* (AARS) dan *average varians inflation factor* (AVIF) dengan kriteria APC dan ARS diterima dengan syarat *p-value* < 0,05 dan AVIF lebih kecil dari 5.

Tabel 4 Model Fit

Indikator	Indeks	*p-value*	Kriteria	Keterangan
APC	0,0134	0,013	P<0,05	Diterima
ARS	0,095	0,041	P<0,05	Diterima
AARS	0,067	0,05	P<0,05	Diterima
AVIF	1,299		AVIF<5	Diterima

Sumber : *Data Olahan Penelitian, 2019*

Berdasarkan hasil pengujian, menunjukkan bahwa APC memiliki indeks sebesar 0,0134 dengan *p-value* 0,013. Sedangkan ARS memiliki indesks sebesar 0,095 dengan *p-value* 0,041. Berdasarkan kriteria APC dan ARS telah memenuhi kriteria karena memiliki *p-value* < 0,05. Selanjutnya AVIF adalah sebesar 1,299 angka yang sesuai dengan kriteria yaitu ≤ 5. Dengan demikian, maka *inner model* dapat diterima.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dimaksudkan untuk membuktikan kebenaran dugaan penelitian atau hipotesis. Dalam penelitian dasar dalam pengambilan keputusan dugaan hipotesis menggunakan *p-value*, dimana H0 akan diterima apabila *p-value* ≤ 0,05 dan H0 akan ditolak apabila *p-value* ≥ 0,05.

Tabel 5 Hasil Pengujian Hipotesis dalam *Inner Model* secara Langsung

Hubungan	Koefisien Jalur	*p-value*	Keterangan
Diversifikasi ➔ Nilai Perusahaan	0,05	0,22	Non Signifikan
Tanggung Jawab Sosial ➔ Nilai perusahaan	-0,01	0,47	Non Signifikan
Kineraja Perusahaan ➔ Nilai Perusahaan	0,39	<0,01	Signifikan

Sumber : *Data Olahan Penelitian, 2019*

Tabel 6 Hasil Pengujian Hipotesis dalam *Inner Model* secara tidak langsung

Pengaruh Tidak Langsung	Koefisien Pengaruh Langsung		Koefisien Pengaruh Tidak Langsung
Diversifikasi ➔ Kinerja Perusahaan ➔ Nilai Perusahaan	Diversifikasi ➔ Kinerja Perusahaan (-0,04) *p-value* (0,27)	Kinerja Perusahaan ➔ Nilai Perusahaan (0,39) *p-value* (0,01)	-0,0156 (ts)
Corporate Social Responsibility ➔ Kinerja Perusahaan ➔ Nilai Perusahaan	*Corporate Social Responsibility* ➔ Kinerja Perusahaan (-0,18) *p-value* (<0,01)	Kinerja Perusahaan ➔ Nilai Perusahaan (0,39) *p-value* (0,01)	-0,0702

Sumber : *Data Olahan Penelitian, 2019*

Tabel 7 Hasil Pengujian Pengaruh Eksogen dan Endogen dengan Variabel Moderasi

Hubungan	Koefisien Jalur	*p-value*	Keterangan
CSR * GCG ➔ Nilai Perusahaan	-0,06	0,20	Tidak Memoderasi
Diversifikasi * GCG ➔ Nilai Perusahaan	0,16	0,01	Memoderasi

Sumber : *Data Olahan Penelitian, 2019*

H.1 Pengaruh diversifikasi secara langsung terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dilihat bahwa terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan antara diversifikasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi perusahaan belum memberikan hasil yang optimal untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena perusahaan yang melakukan strategi diversifikasi bertujuan untuk menguasai pasar dengan melakukan pemanfaatan sumber daya sehingga efektif dan efesien untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H.2 Pengaruh *corporate social responsibility* secara langsung terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dilihat bahwa terdapat pengaruh negatif namun tidak

signifikan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pengungkapan CSR tidak mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan arah hubungan hal ini disebabkan karena sebagian besar perusahaan menganggap CSR hanya sebagai beban biaya. Penurunan nilai perusahaan yang melakukan CSR memberikan ekspresi ketidaksukaan investor yang menganggap bahwa dengan melakukan CSR dapat menjadikan bagian dari sumber pengeluaran kas perusahaan yang di nilai dapat merugikan perusahaan.

H.3 Pengaruh kinerja perusahaan secara langsung terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dilihat bahwa kinerja perusahaan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perusahaan menghasilkan keuntungan maka akan semakin baik kinerja perusahaan yang mana akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana kemampuan manajeman untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor.

H.4 Pengaruh Diversifikasi Terhadap Nilai Perusaahaan Melalui Kinerja Perusahaan Secara Tidak Langsung

Berdasarkan hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa diversifikasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan secara tidak langsung. Hal ini menunjukkan bahwa strategi diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya suatu kinerja perusahaan.

H.5 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusaahaan Melalui Kinerja Perusahaan Secara Tidak Langsung

Berdasarkan hasil penelitian *corporate social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tidak diungkapkannya CSR maka akan mengakibatkan kinerja perusahaan akan semakin menurun hal ini disebabkan adanya pengeluaran biaya. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak konsistennya perusahaan dalam pengungkapan CSR mampu menurunkan kinerja perusahaan yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Secara teori signaling, meningkatnya suatu kinerja perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan di mata investor.

H.6 Pengaruh *Good Corporate Governance* Dalam Memoderasi Pengaruh Diversifikasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini ditemukan bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat hubungan antar diversifikasi dan nilai perusahaan. Seperti yang dijelaskan dalam kajian teori dan pengembangan hipotesis bahwa semakin berkembang dan bagus penerapan GCG akan menyebabkan nilai perusahaan semakin membaik. Hasil penelitian ini memberikan hasil empiris terkait hasil olahan data di perusahaan manufaktur yang

menunjukkan bahwa pelaksanaan strategi diversifikasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun setelah di moderasi atau di perkuat oleh GCG maka hubungan strategi diversifikasi dan nilai perusahaan dapat berpengaruh signifikan.

H.7 Pengaruh *Good Corporate Governance* Dalam Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan yang ditandai dengan hasil negatif. Hal ini menunjukkan bahwa maupun perusahaan melakukan keputusan *corporate social responsibility* tetapi keputusan tersebut tidak dapat memberikan dampak yang positif kepada nilai perusahaan yang dapat dilihat dari kenaikan ataupun peningkatan nilai perusahaan tersebut.

SIMPULAN

Diversifikasi memiliki pengaruh positif tidak signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Kinerja perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Diversifikasi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan. *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh negatif signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan. *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh positif signifikan dalam memoderasi pengaruh diversifikasi terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Disarankan bagi perusahaan, untuk memperhatikan besarnya pendanaan yang dikeluarkan untuk mengembangkan usaha dan tanggung jawab perusahaan dalam menjamin kewajiban yang dapat menjadi pertimbangan bagi investor. Selain itu, perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi secara transparansi dan konsisten terhadap pelaksanaan CSR.

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya dapat melakukan klasifikasi untuk membedakan perusahaan yang melakukan diversifikasi *related* dan diversifikasi *unrelated*. Serta dapat menambahkan variabel-variabel lainnya yang lebih sesuai untuk mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

A Chariri dan Imam Ghozali. 2007. *"Teori Akuntansi"*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang

Ali, Irfan. 2002. Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam

Hubungan Agensi. Lintasan Ekonomi. Vol XIX. No.2. Juli.

Andres, Lako. 2011. Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi. Penerbit Erlangga. Jakarta

Berthelot, Robert. 2011. *Climate change disclosure: An examination of Canadian oil and gas firms*. Issues in Social anda Enviromental Accounting, volume 5 No. 1, Pp 106-123.

Brigham, Eugene F. dan Joel F, Houston. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.

Brigham, Eugene F. dan Joel F, Houston. 2006. Fundamental of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Clarkson, M. B. 1995. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. The Academy of Management Review, 20 (1) 92-117

Domadoran, Aswath. 2006. Domadoran On Valuation: Security Analysis On Investment and Corporate Finance, 2 ed. John Wiley and Sons, Inc., New York

Eisenhardt, K.M. 1989. Agency Theory:An Assessment and Review. Academy of Management Review, Vol. 14 (1). Pp. 57-74.

Elkington, John. 1997. *Cannibals with forks, the triple bottom line of twentieth century bisiness*, dalam Teguh Sri Pemudi. 2005. CSR. Sebuh KeharusandalamInvestasi Sosial. Jakarta: Pusat Penyulusan Sosial (PUNSENSOS)Departemen Sosial RI. La Tofi Enterprise.

G. Suprayitno, dkk. 2004. Komitmen Menegakkan Good Corporate Governance, The Indonesia Institute of Corporate Governance, Jakarta.

Gassing. S, Syarifuddin. 2016. *Public Relation*. Edisi 1. Yogyakarta: C.V ANDI OFFSET

Gray, et al. 1996. *Accounting and Acountability*. Penerbit Prentics Hall. Hemel Hemstead

Hadi, Nor. 2011. Corporate Social Responsibility, Graha Ilmu: Yogyakarta.

Hanafi, Mamduh M. 2004. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.

Harto, p. 2005. Kebijakan Diversifikasi Perusahaan dan Pengaruh Terhadap Kinerja: Sstudi Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia. SNA VIII Solo, 15-16 September 205

Hadjoh, R.A., I. M. Sukartha. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Eksporsur Media Pada Pengungkapan Informasi Lingkungan. Jurnal Ekonomi Uiversitas Udayana: Bali.

Helfat, C.E. and M.A. Peteraf, 2002. The Dynamic Resource-Based View: Capability Lifecycles, Working Paper, No.03-08.

Hidayati, Eva Eko. 2010. Analisa Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2005-2007. Universitas Diponegoro, Semarang

Hitt, Michael A., Ireland, R. Duane, dan Hoskisson, Robert E. 2001. *Manajemen Strategis: Daya Saing dan Globalisasi, Konsep*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.

Husnan, Suad. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan , Edisi Ketiga, IPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Jensen dan Meckling, 1996. *The Theory of The Firm*: *Manegerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure, Journal of Financial and Economic*, 3:305-360

Leo J. Susilo dan Kalen Simarmata. 2007. *Good Corporate Governance* pada Bank: Tanggung Jawab Direksi dan Komisaris dalam Melaksanakannya. Jakarta.

Lupitasari, D., dan Marsono. 2012. Diversifikasi Perusahaan Dan Manajemen Laba, jurnal ISSN Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1.

Montgomery, C.A. 1994. *Corporate Diversification. Journal of Economic Perspective* Vol. 8 (3). 162-178.

Nugroho. Y. 2007. Dilema Tanggung Jawab Korporasi. Kumpilan tulisan, n.p., http://www.unisosdem.org.

Pandya, A.M., Rao N.V. 1998. *Diversification and Firm Performance: An Empirical Evaluation. Journal of Financial and Strategic Decisions* 11 (2), 67-81.

Penrose, E.T. 1959. The Theory of Growth of the Firm. New York: John Wiley

Pirsch, J., Gupta, S., & Grau, S. L. 2007. *A Framework for UnderstandingCorporate Social Responsibility Programs as a Continuum*: *An. Journal Of Business Ethics*, 70(2) 125-140.

Philip Kotler dan Nancy Kotler, 2005. *Corporate Social Responsibility, Doing the Most Good for Your Company and Your Cause*, Canada: John Willey and Sons. Inc.

Rahayu, Sri. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai

Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasian. Skripsi ProgramSarjana. Semarang: Universitas Diponegoro.

Rumelt, R.P. 1974. *Strategy Structure and Economic Performance*, Division of Research, Boston, MA: Harvard Business Scool.

Scott, William R. (2000). Financial *Accounting Theory*.Second edition. Canada: Prentice Hall.

Sugiono. 2010. Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Venkatraman, N. And V. Ramanujam. 1989. Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison Approaches, Academyof Management Review, Vol.11, pp.801-814.

Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Niai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Makalah disampaikan dalam Symposium Nasional Akuntansi IX. Padang: 23-26 Agustus