

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat menyelesaikan
Program Studi Magister Manajemen



Oleh:

**MELI ANDRIYANI
NIM : 200861016**

**PROGRAM PASCASARJANA MAGISTER MANAJEMEN
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWI JAKARTA
2010**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama: MELI ANDRIYANI

Tempat, Tgl. Lahir: PONTIANAK, 23 PEBRUARI 1976

NIM: 200861016

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, yang belum pernah disampaikan pada program Magister ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karenanya pertanggungjawabannya berada di pundak saya. Apabila kemudian hari ternyata ini tidak benar, maka saya bersedia untuk ditinjau dan menerima sanksi sebagaimana mestinya.

Jakarta, Agustus 2010

Yang menyatakan,



MELI ANDRIYANI
NIM : 200861016

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWIJA
PROGRAM PASCASARJANA MAGISTER MANAJEMEN

TANDA PERSETUJUAN TESIS

Nama : MELI ANDRIYANI

NIM : 200861016

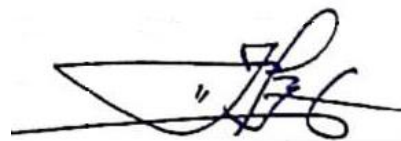
Program : Pascasarjana Magister Manajemen

Konsentrasi: Manajemen Keuangan

Judul Tesis : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan
Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate
Governance Sebagai Variabel Pemoderasi

Jakarta, 22 Juli 2010

Dosen Pembimbing,



Dr. Suyanto, SE.,MM.,M.Ak

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Oleh :

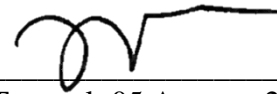
MELI ANDRIYANI

NIM : 200861016

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada hari Kamis, Tanggal 05, bulan Agustus, tahun 2010,
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai Tesis
Program Pascasarjana Magister Manajemen STIE IPWIJA

Susunan Dewan Penguji

1. Dr. Agung Martono, DBA
Ketua



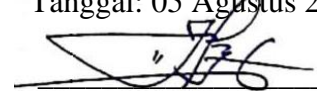
Tanggal: 05 Agustus 2010

2. Drs. Juniarto Royo Prasetyo, MPM, Ed.D
Anggota



Tanggal: 05 Agustus 2010

3. Dr. Suyanto, SE., MM., M. Ak
Anggota



Tanggal: 05 Agustus 2010

Menyetujui,

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta
Program Pascasarjana – Magister Manajemen
Ketua Program,



Ir. Titing Widhiastuti, MM

Tanggal: 05 Agustus 2010

ABSTRAK

Penelitian ini meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan dua variable moderating yaitu Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR). Penelitian ini menggunakan 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan 70 pengamatan. Hipotesis menggunakan moderasi analisis untuk mengetahui keterkaitan variable moderasi dalam mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan diukur menggunakan ROE, nilai perusahaan diukur dengan Tobin-Q, CSR diukur dengan jumlah pengungkapan yang diungkap dalam laporan tahunan perusahaan, GCG diproksikan dengan kepemilikan manajerial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) ROE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) Pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan, (3) kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena kepemilikan manajerial masih dimiliki sebagian besar pihak keluarga.

Kata Kunci: kinerja keuangan, nilai perusahaan, CSR, GCG

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Maha suci Allah yang telah memberikan segalanya. Segala puji bagi-Mu, Allah Yang Maha Kuasa, bahwa atas segala petunjuk, rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi”. Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan studi pada Program Pascasarjana - Program Studi Magister Manajemen STIE IPWIJA.

Dalam menyelesaikan tesis ini, penulis mendapatkan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini, sehingga dapat diselesaikan dengan tepat waktu.

Melalui penulisan tesis ini kami ingin menyampaikan berbagai hal yang berhubungan dengan karier atau kinerja tenaga pendidik, khususnya yang berkaitan dengan kegiatan belajar mengajar. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada pihak-pihak yang membantu dalam penyelesaian penelitian ini, khususnya kepada :

1. **Dr. Suyanto, SE, MM, M.Ak** selaku Dosen Pembimbing, yang telah memberikan sumbangan pemikiran dalam penyusunan penelitian ini.
2. Bapak **Ir Titing Widhiastuti, MM** selaku Ketua Program Magister Manajemen STIE IPWIJA yang dengan sabar memberikan bimbingan dalam penyusunan Tesis.

3. Bapak **Dr. Suyanto, SE, MM, M.Ak** selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWIJA Jakarta.
4. Seluruh Civitas Akademika pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWIJA Jakarta, pada Konsentrasi Magister Manajemen Pendidikan.
5. Kepada orang tua yang senantiasa memberikan dukungan dan dorongan semangat.
6. Rekan-rekan Mahasiswa Program Pascasarjana Magister Manajemen Pendidikan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWIJA Jakarta, yang telah
7. Semua pihak dan rekan-rekan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis berharap penulisan tesis ini bermanfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan.

Jakarta, 05 Agustus 2010

Peneliti,



Meli Andriyani

Nim 200861016

DAFTAR ISI

JUDUL	I
SURAT PERNYATAAN.....	II
PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING.....	III
PENGESAHAN TESIS.....	IV
ABSTRAK.....	V
KATA PENGANTAR.....	VI
DAFTAR ISI	VIII
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah.....	3
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Kegunaan Penelitian.....	5
1.5.1 Manfaat bagi Dunia Akademik.....	5
1.5.2 Manfaat bagi Peneliti.....	5
1.5.3 Manfaat bagi Perusahaan.....	6
1.5. Sistematika Penulisan.....	6
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1. Kajian Teori.....	8
2.2. Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	34
2.3. Pengembangan	
Hipotesis.....	40
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	45
3.1. Kerangka pemikiran.....	45
3.2 Metode Pengumpulan Data.....	46
3.3 Tehnik Analisis Data.....	49
3.4 Metode Analisis Data.....	49
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	49
3.4.2 Regresi Linear.....	51

3.4.3 Analisis Regresi Moderasi Regresi.....	52
3.4.4 Uji Signifikansi.....	53
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	55
4.1. Hasil Penelitian	55
4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	56
4.1.2. Data Variabel penelitian.....	57
4.2.3 Deskripsi Hasil Penelitian	60
4.2.4. Analisis Data	62
4.2.5. Pengujian Hipotesis	64
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....	74
5.1. Kesimpulan	74
5.2. Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang Penelitian

Penelitian tentang kinerja keuangan sudah sering dilakukan oleh penelitian penelitian sebelumnya, dimana hasil penelitian itu menghasilkan hipotesa yang berbeda-beda pula.

Penelitian menemukan bahwa struktur resiko keuangan dan perataan laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Suranta dan Pranata, 2004; Maryatini, 2006) *.Investment oppurtunity set* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Andri dan hanung, 2007). Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Modigliani dan Miller dalam ulupi (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupi (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Makaryati(2002), carlson dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Pratana (2004) serta Kaaro (2002) dalam Suranta dan Pranata (2004) dalam penelitian menemukan bahwa ROA justru justru

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian peneliti lainnya Ni wayan yuniasih dan Made Wirakusuma (2008) memasukkan pengungkapan *Corporate Social responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (CGC) didalam penelitiannya sebagai variabel moderasinya. Dimana hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa :

1. *Return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan.
2. Pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasinya terbukti berpengaruh positif secara statistis pada hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan atau dengan kata lain CSRI merupakan variabel pemoderasi dalam kaitanya dengan hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan
3. Kepemilikan manjerial sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan atau dengan kata lain kepemilikan manjerial bukan merupakan variable pemoderasi.

Penelitian ini hanya menggunakan 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek jakarta tahun 2005-2006 sehingga tidak dapat digeneralisasikan. Oleh karena berbagai penelitian menghasilkan hasil yang berbeda-beda maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali tentang pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dengan menggunakan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* yang digunakan sebagai variable pemoderasinya yang pernah dilakukan sebelumnya oleh Ni Wayan Yuniasih dan Made Wirakusuma,

tetapi dalam penelitian ini ada beberapa perbedaan dengan penelitian Ni wayan yuniasih dan Made Wirakusuma (2008) , antara lain;

1. Sampel yang diteliti oleh Ni Wayan yuniasih Dan Made Wirakusuma (2008) menggunakan sample 27 perusahaan dengan 54 pengamatan pada perusahaan yang terdapat dalam BEJ. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sample 32 perusahaan dengan pengamatan 70 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI
2. Periode penelitian yang digunakan oleh Ni Wayan Yuniasih Dan Made Wirakusuma (2008)yaitu tahun 2005-2006. Dalam penelitian ini, menggunakan data sekunder dari laporan tahunan 2009 perusahaan manufaktur yang go public yang terdapat di BEI
3. Ni Wayan Yuniasih dan Made Wirakusuma (2007) menggunakan *return on asset* (ROA) sebagai penilaian kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini , peneliti menggunakan *Return On Equity (ROE)*

1.2 Perumusan Masalah.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka pokok permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia ?

3. Apakah *Good Corporate Governance* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia?

Untuk memusatkan penelitian pada pokok permasalahan diatas, dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah perusahaan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan bersedia disurvei oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) berupa hasil pemeringkatan *corporate governance perception indeks* (CGPI) dan kinerja perusahaan dapat diukur dengan berbagai variabel, namun demikian dalam penelitian ini kinerja perusahaan diproxy dengan dua macam ukuran yaitu: *return on equity* dan Tobin's Q.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian kembali ini ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan tentang pengaruh kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan *good corporate governance* sebagai varabel pemoderasi.

Tujuan dari penelitian ini juga menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan di Indonesia yang telah disesuaikan dengan kondisi lingkungan bisnis di Indonesia menggunakan ukuran yang dikembangkan oleh IICG. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bukti empiris mengenai :

1. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan.

2. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Tobin's Q sebagai ukuran kinerja perusahaan dan pengungkapan CSRnya didalam mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian kembali ini diharapkan dapat memberikan informasi yang dapat membantu para investor, calon investor dan badan otoritas pasar modal mengenai relevansi dari pengungkapan informasi CSR dan *good corporate governance* dalam laporan tahunan perusahaan dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan;

1.5 Manfaat bagi dunia akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris dari penelitian penelitian sebelumnya mengenai praktik *corporate social responsibility* dan *corporate governance* berkaitan dengan kinerja perusahaan.

1.5.1 Manfaat bagi peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan pengetahuan kepada penulis mengenai pengaruh pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia, khususnya pengaruh terhadap kinerja perusahaan di Indonesia.

1.5.2 Manfaat bagi perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan, khususnya mengenai pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap peningkatan kinerja perusahaan (*return on equity*, dan Tobin's Q). Dengan adanya berbagai pemeringkatan perusahaan berdasarkan *corporate governance* yang diterapkan, penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan keyakinan akan kegunaan hasil pemeringkatan tersebut untuk dijadikan masukan dalam pengambilan keputusan..

1.6 Sistematika Penulisan

Tesis disusun dalam lima bab, dimana sistematika penulisannya secara ringkas dapat dijelaskan sebagai berikut:

BAB 1.PENDAHULUAN

Menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2.LANDASAN TEORI

Berisi penjelasan seputar teori-teori yang melandasi penelitian diantaranya mengenai Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*

BAB 3.METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi tentang penjelasan mengenai tata cara penelitian diantaranya antara lain: sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB 4.HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Merupakan bab yang membahas mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan diantaranya mengenai: gambaran obyek penelitian, hasil perhitungan statistic penelitian

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Menyajikan kesimpulan hasil penelitian berdasar data dan analisis yang telah disajikan pada bab-bab sebelumnya dan disertai saran yang berhubungan dengan tujuan penelitian

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Kajian Teori

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. Isu mengenai *corporate governance* mulai mengemuka, khususnya di Indonesia pada tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya *corporate governance* yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *corporate governance*. Penerapan *good corporate governance* (GCG) merupakan salah satu upaya yang cukup signifikan untuk melepaskan diri dari krisis ekonomi yang melanda Indonesia. Peran dan tuntutan investor dan kreditor asing mengenai penerapan prinsip GCG merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. Penerapan prinsip GCG dalam dunia usaha di Indonesia merupakan tuntutan zaman agar perusahaan-perusahaan yang ada jangan sampai terlindas oleh persaingan global yang semakin keras. Prinsip-prinsip dasar dari *good corporate governance* (GCG) pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan. *Corporate governance* lebih condong pada serangkaian pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan *stakeholders*. Sehingga dapat dijadikan sebagai dasar analisis dalam

mengkaji *corporate governance* di suatu negara dengan memenuhi transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan yang sistematis yang dapat digunakan sebagai dasar pengukuran yang lebih akurat mengenai kinerja perusahaan dan bagaimana

korelasi antar kebijakan tentang buruh dan kinerja perusahaan. Meskipun kinerja ekonomi pemerintah yang lalu diwarnai oleh beberapa pelanggaran prinsip tata kelola pemerintahan yang baik (*good corporate governance*), baik di pasar modal, perbankan, maupun di sektor riil akibat krisis yang melanda Indonesia lalu sebaiknya prinsip-prinsip *corporate governance* tetap dapat dijalankan secara amanah, akuntabel, transparan dan fair untuk mencapai tujuan terciptanya nilai kinerja perusahaan jangka panjang serayaterlayannya semua kepentingan pihak yang berkepentingan dengan jalannya perusahaan (*stakeholders*). Jika *corporate governance* merupakan faktor yang signifikan pada kondisi krisis, maka *corporate governance* tidak hanya mampu menjelaskan perbedaan kinerja antarnegara selama periode krisis, akan tetapi juga perbedaan kinerja antarperusahaan dalam suatu negara tertentu. Penelitian tentang variasi penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan masih sangat sedikit dilakukan. Riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*, 2002, menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan GCG adalah kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan meyakini bahwa implementasi GCG merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi GCG berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan GCG, akan mengalami perbaikan citra, dan peningkatan nilai

perusahaan. Maka dalam penelitian ini akan dianalisis, apakah praktik *corporate governance* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

A. Pengertian *Good Corporate Governance*

Good corporate governance (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. *Corporate governance* berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara.

Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Oleh karena itu diterapkannya GCG oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan. Penerapan GCG juga diharapkan dapat menunjang upaya pemerintah dalam menegakkan *good corporate governance* pada umumnya di Indonesia. Saat ini Pemerintah sedang berupaya untuk menerapkan *good corporate governance* dalam birokrasinya dalam rangka menciptakan Pemerintah yang bersih dan berwibawa. *Corporate governance* didefinisikan oleh Monks dan Minow dalam Darmawati (2005) adalah sebagai hubungan partisipan dalam menentukan arah dan kinerja. *Corporate governance* didefinisikan oleh IICG (*Indonesian institute of Corporate Governance*) sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. *Corporate governance* juga mensyaratkan adanya strukturperangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja.

Corporate governance (FCGI) didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Pengertian tentang *corporate governance* dapat dimasukkan dalam dua kategori. Kategori pertama, lebih condong pada serangkaian pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan *stakeholders*. Kategori kedua lebih melihat pada kerangka secara normatif, yaitu segala ketentuan hukum baik yang berasal dari sistem hukum, sistem peradilan, pasar keuangan, dan sebagainya yang mempengaruhi perilaku perusahaan. *Corporate governance* merupakan kumpulan hukum, peraturan dan kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja perusahaan bekerja secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

B. Prinsip- Prinsip *Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip dasar dari *good corporate governance* (GCG), yang pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan.

Secara umum, penerapan prinsip *Good Corporate Governance* secara konkret, memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut :

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing;

2. Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah;
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan;
4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholders* terhadap perusahaan;
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Dari berbagai tujuan tersebut, pemenuhan kepentingan seluruh *stakeholders* secara seimbang berdasarkan peran dan fungsinya masing-masing dalam suatu perusahaan, merupakan tujuan utama yang hendak dicapai. Prinsip-prinsip utama dari *good corporate governance* yang menjadi indikator, sebagaimana ditawarkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) adalah :

1. Fairness (Keadilan)

Prinsip keadilan (*fairness*) merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham. Keadilan yang diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, dan kesalahan perilaku insider. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2. Disclosure/Transparency (Keterbukaan/Transparansi)

Transparansi adalah adanya pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis,

perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas menekankan pada pentingnya penciptaan system pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan Memegang saham yang meliputi monitoring, evaluasi, dan pengendalian terhadap manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

4. *Responsibility* (Responsibilitas)

Responsibility (responsibilitas) adalah adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggungjawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggungjawab sosial, menghindari penyalahgunaan wewenang

kekuasaan, menjadi profesional dan menjunjung etika dan memelihara bisnis yang sehat.

5. *Independency* (Independen)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Independen diperlukan untuk menghindari adanya potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul oleh para pemegang saham mayoritas. Mekanisme ini menuntut adanya rentang kekuasaan antara komposisi komisaris, komite dalam komisaris, dan pihak luar seperti auditor. Keputusan yang dibuat dan proses yang terjadi harus obyektif tidak dipengaruhi oleh kekuatan pihak-pihak tertentu. Prinsip-prinsip transparansi, keadilan, akuntabilitas, responsibilitas dan independen GCG dalam mengurus perusahaan, sebaiknya diimbangi dengan *good faith* (bertindak atas itikad baik) dan kode etik perusahaan serta pedoman GCG, agar visi dan misi perusahaan yang berwawasan internasional dapat terwujud.

Pedoman GCG yang telah dibuat oleh Komite Nasional *Corporate Governance* hendaknya dijadikan kode etik perusahaan yang dapat memberikan acuan pada pelaku usaha untuk melaksanakan GCG secara konsisten dan konsekuen. Hal ini penting mengingat kecenderungan aktivitas usaha yang semakin mengglobal dan dapat dijadikan sebagai ukuran perusahaan untuk menghasilkan suatu kinerja perusahaan yang lebih baik.

C. Manfaat *Corporate Governance*

Dengan adanya penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan maka menghasilkan suatu manfaat yang diperoleh, yaitu :

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dengan lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *shareholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden khusus bagi BUMN akan membantu penerimaan APBN terutama dari hasil privatisasi.

D. Implementasi Prinsip *Corporate Governance*

Selain para pemegang saham atau investor, perlu diperhatikan juga kepentingan para kreditor karena hampir tidak ada perusahaan yang dapat berjalan dengan modalnya sendiri, sehingga mencari tambahan dana yang diperlukan untuk biaya operasional perusahaan ataupun ekspansi usaha. Penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* dalam suatu perusahaan merupakan salah satu bahan pertimbangan utama bagi kreditor dalam mengevaluasi potensi suatu perusahaan untuk menerima pinjaman kredit. Bahkan bagi perusahaan yang berdomisili di

negara-negara berkembang, implementasi prinsip *corporate governance* secara konkret, dapat memberikan kontribusi untuk memulihkan kepercayaan para kreditor terhadap kinerja suatu perusahaan yang telah dilanda krisis, misalnya di Indonesia. Di dunia Internasional, penerapan *good corporate governance* sudah merupakan suatu syarat utama dalam perjanjian pemberian kredit. Seringkali perusahaan yang telah mengimplementasikan prinsip-prinsip *good corporate governance*, mempunyai kemungkinan besar untuk memperoleh bantuan kredit bagi usahanya. Hal-hal tersebut sangat berkaitan dengan filosofi dasar kepentingan para kreditor, yaitu bahwa kepentingan utama kreditor adalah mendapatkan keuntungan maksimal dan menekan seminimal mungkin resiko kegagalan pengembalian pinjaman. Keuntungan maksimal ini dapat diperoleh dengan berbagai jalan, salah satunya adalah dengan meningkatkan tingkat kemampuan perusahaan debitor untuk mengembalikan dana yang telah dipinjam melalui efektivitas kinerja perusahaan tersebut. Penerapan prinsip *good corporate governance* ini adalah untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien, melalui harmonisasi manajemen perusahaan. Dibutuhkan peran yang penuh komitmen dan independen dari dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan kegiatan perusahaan, sehingga menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

E. Kinerja Perusahaan

Pengertian kinerja adalah gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program atau kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi

organisasi. Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan kinerja semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain terkonsentrasi atau tidaknya terkonsentrasinya kepemilikan, manipulasi laba, serta pengungkapan laporan keuangan. Kepemilikan yang banyak terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam hubungannya dengan kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang sering dijadikan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan. Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan laba rugi. Akan tetapi angka laba yang dihasilkan dalam laporan laba rugi seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan. *Disclosure* laporan keuangan akan memberikan informasi yang berguna bagi pemakai laporan keuangan. *Disclosure* sebagai salah satu aspek *good corporate governance* diharapkan dapat menjadi dasar untuk melihat baik tidaknya kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dinilai melalui berbagai macam indikator atau variabel untuk mengukur keberhasilan perusahaan, pada umumnya berfokus pada informasi kinerja yang berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut bermanfaat untuk membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Penilaian kinerja perusahaan dilakukan bertujuan untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang ditetapkan

sebelumnya agar tercapai tujuan perusahaan yang baik. Melalui penilaian kinerja, maka perusahaan dapat memilih strategi dan struktur keuangannya.

F. Tujuan Penilaian Kinerja

Penilaian perusahaan khususnya kinerja sering dilakukan untuk tujuan :

1. Untuk memperoleh pendapat wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa perusahaan bernilai lebih dari apa yang ada di dalam neraca.
2. Untuk keperluan merger dan akuisisi, yaitu untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan.
3. Untuk kepentingan usaha, yang bertujuan untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar daripada nilai likuiditasnya.
4. Memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal.

G. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan ditentukan sejauh mana keseriusannya dalam menerapkan *good corporate governance*. Perusahaan yang terdaftar dalam skor pemeringkatan *corporate governance* yang dilakukan oleh IICG telah menerapkan *good corporate governance* dengan baik dan secara langsung menaikkan nilai sahamnya. Semakin tinggi penerapan *corporate governance* yang diukur dengan *corporate governance indeks perception* semakin tinggi pula tingkat ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Secara teoritis praktik

good corporate governance dapat meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri dan umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang berdampak terhadap kinerjanya.

H. Nilai Perusahaan

Beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah : nilai nominal, nilai pasar, nilai intristik, nilai buku dan nilai likuiditas. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar manawar dipasar saham. Nilai ini hanya bias ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham. Nilai instrissik merupakan konsep paling abstrak, karena mangacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrisik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi total aktiva dengan total hutang dengan jumlah saham ang beredar. Nilai likuiditas itu dalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa merupakan bagian pemegang saham. Nilai liquiditas bias dihitung dengan cara yang sama dengan

menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi. Jika mekanisme pasar berfungsi dengan baik, maka harga saham tidak mungkin berada dibawah nilai likuidasi. Karena nilai likuidasi ini hanya dihitung bila perusahaan akan likuidasi maka investor bias menggunakan nilai buku sebagai pengganti untuk tujuan yang sama yaitu memperkirakan batas bawah nilai likuidasi. Dengan demikian ada beberapa catatan yang harus diperhatikan dalam memahami konsep nilai buku ini. Pertama, sebagian besar asset dinilai dalam nilai histories.

Karena pada beberapa asset nilai jualnya bias jauh lebih tinggi dari nilai bukunya. Kedua didalam asset kadang terdapat aktiva tak berwujud, yang dalam likuiditasnya sering memiliki nilai jual. Ketiga, nilai buku sangat mempengaruhi oleh metode dan estimasi akuntansi seperti metode penilaian persediaan ,dll. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa yang paling representative untuk menentukan nilai perusahaan adalah dengan pendekatan intristik. Tetapi memperkirakan nilai instrinsik sangat sulit, sebab untuk menentukannya membutuhkan kemampuan untuk mengidentifikasi variable-variabel signifikan yang menentukan keuntungan suatu perusahaan. Variabel itu berbeda dari suatu perusahaan ke perusahaan lainnya, selain itu ,penentuan nilai intrinsik juga memerlukan kemampuan memprediksikan arah kecenderungan yang kan terjadi dikemudian hari. Karena itulah, maka nilai pasar digunakan dengan alasan kemudahan data yang juga didasarkan pada penilaian moderat. Dimana nilai perusahaan banyak ditentukan oleh bagus atau tidaknya kinerja perusahaan itu tersebut.

I. Corporate Social Responsibility (CSR)

CSR kini semakin populer dan marak diterapkan perusahaan diberbagai belahan dunia. Menguatnya terpaan prinsip good corporate governance telah mendorong CSR semakin menyentuh “Jantung Hati” dunia bisnis di Indonesia.. Di Indonesia CSR sekarang dinyatakan lebih tegas lagi dalam UPT PT No.40 Tahun 2007 yang belum lama ini disyahkan DPR.

Pendapat Milton Friedman yang menyatakan bahwa tujuan korporasi adalah memperoleh profit semata , semakin ditinggalkan. Sebaliknya, konsep triple bottom line (profit,planet, people) yang digagas Jhon Elkington semakin masuk mainstream etika bisnis (Suharto, 2007a)

J. DIMENSI CSR

Pengertian CSR sangat beragam. Intinya, CSR adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara financial, melainkan pula untuk pembangunan social ekonomi kawasan secara holistic, melembaga dan berkelanjutan.

Ada beberapa nama lain yang dikaitkan dengan CSR adalah corporate giving,corporate philanthropy,corporate community relations, dan community development.

Ditinjau dari motivasinya, keempat nama itu bias dimaknai sebagai dimensi atau pendekatan CSR. Jika corporate giving amal atau charity, corporate philanthropy bermotif kemanusiaan, dan corporate community relations

bernafaskan tebar pesona, maka community development lebih bernuansa pemberdayaan (Briliant dan Rice, 1988; Burke, 1988; Suharto, 2007a)

Dalam konteks pemberdayaan, CSR merupakan bagian dari policy perusahaan yang dijalankan secara professional dan melembaga. CSR kemudian identik dengan CSP (corporate social policy), yakni strategi dan roadmap perusahaan yang mengintegrasikan tanggung jawab ekonomis korporasi dengan tanggung jawab legal, etis, dan social sebagaimana konsep piramida CSR nya Archie B Carol (Suharto, 2007a)

Dalam literature pekerjaan social (social work), CSR termasuk dalam gugus Pekerjaan Sosial Industri, industrial social work atau occupational social work (Suharto, 2007a). Pekerjaan Sosial Industri mencakup pelayanan social internal dan eksternal.

Pengembangan sumberdaya manusia, pelayanan konseling, terapi social, dan jaminan social bagi pegawai serta keluarga adalah beberapa bentuk pelayanan social internal. CSR yang di dalamnya mencakup penerapan ComDev, pengembangan program social, dan advokasi social merupakan strategi pelayanan social yang bermatra eksternal (Suharto, 2007b)

Beragam cara dilakukan perusahaan untuk menjalankan CSR. Ada perusahaan yang melaksanakan CSR sendiri, mulai dari perencanaan hingga implementasinya. Ada pula perusahaan yang mendirikan yayasan, bermitra dengan pihak lain atau bergabung dalam konsorsium.

Model mana yang dipilih sangat tergantung pada visi dan misi perusahaan, sumberdaya yang dimiliki, serta tuntutan eksternal(misalnya kondisi masyarakat local, tekanan pemerintah atau LSM)

Perusahaan dan CSR

Berkaitan dengan pelaksanaan CSR, perusahaan bias dikelompokkan ke dalam beberapa kategori. Meskipun cenderung menyederhanakan realitas, tipologi ini menggambarkan kemampuan dan komitmen perusahaan dalam menjalankan CSR. Pengategorian dapat memotivasi perusahaan dalam mengembangkan program CSR. Dapat pula dijadikan cermin dan guideline untuk menentukan model CSR yang tepat

Dengan menggunakan dua pendekatan, sedikitnya ada delapan kategori perusahaan. Perusahaan ideal memiliki kategori reformis dan progresif. Tentu saja , dalam kenyataannya, kategori ini bias saja saling bertautan.

1. Berdasarkan proporsi keuntungan perusahaan dan besarnya anggaran CSR
 - Perusahaan Minimalis. Perusahaan yang memiliki profit dan anggaran CSR yang rendah. Perusahaan kecil dan lemah biasanya termasuk kategori ini.
 - Perusahaan Ekonomis. Perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi, namun anggaran CSR-nya rendah. Perusahaan besar, namun pelit
 - Perusahaan Humanis. Meskipun profit perusahaan rendah, proporsi anggaran CSR-nya relative tinggi. Disebut perusahaan dermawan atau baik hati.

- Perusahaan Reformis. Perusahaan yang memiliki profit dan anggaran CSR yang tinggi. Perusahaan seperti ini memandang CSR bukan sebagai beban, melainkan sebagai peluang untuk lebih maju (gambar 1)

2. Berdasarkan tujuan CSR : apakah untuk promosi atau pemberdayaan masyarakat.

- Perusahaan Pasif. Perusahaan yang menerapkan CSR tanpa tujuan jelas: bukan untuk promosi, bukan pula untuk pemberdayaan. Sekedar melakukan kegiatan karikatif. Perusahaan seperti ini melihat promosi dan CSR sebagai hal yang kurang bermanfaat bagi perusahaan.
- Perusahaan Impresif. CSR lebih diutamakan untuk promosi daripada untuk pemberdayaan. Perusahaan seperti ini mementingkan “tebar pesona” ketimbang “tebar karya”
- Perusahaan Agresif. CSR lebih ditujukan untuk pemberdayaan ketimbang promosi. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan karya nyata ketimbang tebar pesona.
- Perusahaan Progresif. Perusahaan menerapkan CSR untuk tujuan promosi dan sekaligus pemberdayaan. Promosi dan CSR dipandang sebagai kegiatan yang bermanfaat dan menunjang satu-sama lain bagi kemajuan perusahaan (Gambar 2)

Lahirnya CSR dipengaruhi oleh fenomena DEAF (yang dalam Bahasa Inggris berarti TULI) didunia industri DEAF adalah akronim dari Dehumanisasi, Emansipasi, Aquarium, dan Feminisme (Suharto,2007a: 103-4)

- Dehumanisasi industri. Efisiensi dan mekanisme yang semakin menguat di dunia industri telah menciptakan persoalan-persoalan kemanusiaan baik bagi kalangan buruh di perusahaan, maupun bagi masyarakat disekitar perusahaan. “merger mania” dan perampangan perusahaan telah menimbulkan gelombang PHK dan pengangguran . Ekspansi dan eksplorasi industri telah melahirkan ketimpangan social , polusi dan kerusakan lingkungan yang hebat.
- Emansipasi hak-hak public. Masyarakat kini semakin sadar akan haknya untuk meminta pertanggung jawaban perusahaan atas berbagai masalah social yang seringkali ditimbulkan olehberoperasinya perusahaan. Kesadaran ini semakin mennuntut kepedulian perusahaan bukan saja dalam proses produksi, melainkan pula terhadap berbagai dampak social yang ditimbulkannya.
- Aquariuminasi dunia industri. Dunia kerja kini semakin transparan dan terbuka laksana sebuah akuarium. Perusahaan yang hanya memburu rente ekonomi dan cenderung mengabaikan hokum, prinsip etis dan filantropis tidak akan mendapat dukungan public. Bahkan dalam banyak kasus, masyarakat menuntut agar perusahaan seperti ini ditutup.

- Feminisasi dunia kerja. Semakin banyaknya wanita yang bekerja semakin menuntut penyesuaian perusahaan bukan saja terhadap lingkungan internal organisasi, seperti pemberian cuti hamil dan melahirkan, keselamatan dan kesehatan kerja, melainkan pula terhadap timbulnya biaya-biaya social, seperti penelataran anak, kenakalan remaja, akibat berkurangnya atau hilangnya kehadiran ibu ibu dirumah dan tentunya dilingkungan masyarakat. Penderian fasilitas pendidikan, kesehatan dan perawatan anak (child care) atau pusat pusat kegiatan olah raga dan rekreasi bagi remaja adalah beberapa respon teradap isu ini.

Pertanyaan mengenai mengapa CSR penting, tidak cukup dijawab dngan menyatakan bahwa CSR telah diamanatkan UU. Jika CSR dianggap penting hanya karena UU, perusahaan akan cenderung terpaksa dan setengah hati melaksanakan CSR. Harus ada pemahaman filosofi dan komitmen etis tentang CSR.

Pentingnya CSR perlu dilandasi oleh kesadaran perusahaan terhadap fakta tentang adanya jurang yang semakin menganga antara kemakmuran dan kemakmuran dan kemelaratan, baik pada tataran global maupun nasional. Oleh karena itu, diwajibkan atau tidak, CSR harus merupakan komitmen dan kepedulian genuine dari para pelaku bisnis untuk ambil bagian mengurangi nestapa kemanusiaan.

Memberi gaji pada karyawan dan membayar pajak pada Negara kurang patut dijadikan alasan bahwa perusahaan tidak perlu melaksanakan CSR. Terlebih

di Indonesia yang menganut *residual welfare state*, distribusi pendapatan mengalami distorsi luar biasa.

Manfaat pajak sering tidak sampai kepada masyarakat, terutama kelompok lemah dan rentan seperti orang miskin, pekerja informal, kaum perempuan, anak-anak dan komunitas adapt terpencil (KAT) akibat, sebagian besar dari mereka hidup tanpa perlindungan social yang memadai

K.. MANFAAT CSR

Tiga lembaga internasional independent, environics Internasional (Kanada), Conference Board (AS), dan Prince of Wales Business Leader Forum (Inggris) melakukan survey tentang hubungan antara CSR dan citra perusahaan. Survey dilakukan terhadap 25 ribu konsumen di 23 negara yang dituangkan dalam The Milenium Poll on CSR tahun 1999 (lihat Bisnis dan CCSR, 2007: 88-99).

Hasil survey menunjukkan bahwa mayoritas responden (60%) menyatakan bahwa CSR seperti etika bisnis, praktik sehat terhadap karyawan, dampak terhadap lingkungan, merupakan unsure utama mereka dalam menilai baik atau tidaknya suatu perusahaan, Sedangkan factor fundamental bisnis, seperti kinerja keuangan, ukuran perusahaan, strategi perusahaan tau manajemen , , hanya dipilih 30% responden.

Sebanyak 40% responden bahkan mengancam akan menghukum perusahaan yang tidak melakukan CSR. Separa responden berjanji tidak akan mau membeli produk perusahaan yang mengabaikan CSR. Lebih jauh, mereka akan merekomendasikan hal ini kepada konsumen lain.

Jika dikelompokkan, sedikitnya ada empat manfaat CSR terhadap perusahaan (Wikipedia, 2008)

- *Brand differentiation*. Dalam persaingan pasar yang kian kompetitif, CSR bias memberikan citra perusahaan yang khas, baik, dan etis di mata public yang pada gilirannya menciptakan customer loyalty.
- *Human resources*. Program CSR dapat membantu dalam perekrutan karyawan baru, terutama yang memiliki kualifikasi tinggi. Saat interview, calon karyawan yang memiliki pendidikan tinggi sering bertanya tentang CSR dan etika bisnis perusahaan, sebelum mereka memutuskan menerima tawaran. Bagi staf lama, CSR juga dapat meningkatkan persepsi, reputasi dan dedikasi dalam bekerja.
- *License to operate*. Perusahaan yang menjalankan CSR dapat mendorong pemerintah dan public memberi ‘ijin’ atau “restu” bisnis. Karena dianggap telah memenuhi standar operasi dan kepedulian terhadap lingkungan masyarakat luas.
- *Risk manajemen*. Manajemen resiko merupakan isu sentral bagi setiap perusahaan. Reputasi perusahaan yang dibangun bertahun-tahun bias runtuh dalam sekejap oleh skandal korupsi. Kecelakaan karyawan, atau kerusakan lingkungan, membangun budaya “doing the right thing” berguna bagi perusahaan dalam mengelola resiko-resiko bisnis.

Ada kecenderungan perkembangan CSR kini bergeser dari underestimate ke overestimate. Jika pada masa lalu pandangan terhadap CSR lebih banyak

dipengaruhi Milton Friedman yang cenderung “memusuhi” CSR . Kini , pandangan terhadap CSR lebih positif, bahkan terkadang overestimate. Seakan-akan CSR adalah panacea yang bias menyembuhkan penyakit apa saja. Padahal, manfaat CSR terhadap perusahaan tidaklah “taken for granted dan otomatis.

Salah satu tokoh yang kritis terhadap CSR adalah David Vogel , penyandang Solomon Lee Professor Of Business Ethics pada Haas School of Business dan Professor of Political Science di University of California Berkeley. Menurutnya, perkembangan literature CSR memiliki kelemahan yang seragam, yakni “tidak menimbang dengan hati-hati apa yang dapat dan tidak dapat dicapai oleh dan melalui CSR (lihat Jalal,2006)

Vogel mengajukan pertanyaan “*does virtue pay ?*” berdasarkan hasil studinya, Vogel menemukan bahwa “ tesis” yang menyatakan bahwa CSR akan meningkatkan keuntungan perusahaan merupakan keyakinan yang kurang mendukung data empiris. Investasi dalam CSR mirip belanja iklan , yang belum tentu mendongkrak keuntungan perusahaan.

Namun, ini tidak berarti bahwa melakukan CSR sama sekali tidak memberikan keuntungan . Bukti-bukti empiris yang ada menyaksikan bahwa pada kondisi-kondisi tertentu CSR berperan melejitkan keuntungan perusahaan.

CSr dalam praktiknya sering menimbulkan bias-bias karena tidak semua perusahaan melaksanakan CSr dengan otentik sesuai dengan filosofi. Berikut ini bias-bias yang mungkin menjebak perusahaan.

- Kamouflage. Perusahaan melakukan CSR tidak didasari oleh komitmen, melainkan hanya sekedar menutupi praktik bisnis yang memunculkan “*ethical questions*”. Bagi perusahaan seperti ini, CD bukan kepanjangan dari *Community Development*, melainkan “Celana dalam” yang berfungsi sebagai penutup “aurat” perusahaan.
- McDonald’s Corporation di AS dan Pabrik Nike di Asia dan Afrika pernah tersandung kasus yang berkaitan dengan ‘unnecessary cruelty to animal’, “third world nation are exploited in producing these goods” dan memperkejakan anak di bawah umur (Wikipedia ,2008;Supono,2004)
- Generic. Program CSR terlalu umum dan kurang focus karena dikembangkan berdasarkan template atau program CSR yang telah dilakukan pihak lain. Perusahaan yang impulsif dan pelit biasanya malas melakukan inovasi dan cenderung melakukan ‘copy –paste’ (kadang dengan sedikit modifikasi) terhadap model CSR yang dianggap mudah dan menguntungkan perusahaan.
- Directive, Kebijakan dan program CSR dirumuskan secara top down dan hanya berdasarkan misi dan kepentingan perusahaan (shareholders) semata. Program CSR tidak partisipasi sesuai prinsip *stakeholders engagement* yang benar.
- Lip Service. CSR tidak menjadi bagian dari strategi dan kebijakan perusahaan. Biasanya, program CSR tidak didahului oleh needs assessment dan hanya diberikan berdasarkan belas kasihan (karitatif).

Laporan tahunan CSR yang dibuat Enron dan British American Tobacco (BAT). Pernah menjadi sasaran kritik sebagai hanya “lip service” belaka (QWikipedia,2008)

- Kiss and Run. Program CSR bersifat ad hoc dan tidak berkelanjutan. Masyarakat diberi ‘ciuman “ berupa barang, pelayanan atau pelatihan, lantas ditinggal begitu saja. Program yang dikembangkan umumnya bersifat myopic, berjangka pendek dan tidak memerhatikan makna pemberdayaan dan investasi social CSR sekedar “ menanam jagung :, bukan menanam jati’

Alhasil, CSR tidak dapat merespon kebutuhan masyarakat dan kurang menyentuh, perhatian public. Salah satu karakter dasar CSR, yakni pemberdayaan masyarakat, menjadi semakin jauh dari pencapaian tujuan CSR. Pelaksanaan CSR yang terjebak bias-bias diatas dapat mengubah singkatan dan makna CSR menjadi : Candu, sandera dan racun.

- Candu. Csr yang sebelumnya dimaksudkan masyarakat, malah hanya menciptakan ketergantunganmasyarakat sebagai penerima program.
- Sandera. CSR yang tadinya merupakan wujud kepedulian social perusahaan kepada masyarakat, bergeser menjadi strategi masyarakat untuk menyadara perusahaan dan menjadikannya “sapi perahan”
- Racun. CSR yang tadinya untuk membangun citra perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat, berubah menjadi racun yang bukan saja merusak reputasi perusahaan . melainkan pula

menghancurkan modal social , kearifan local dan kemandirian masyarakat.

L. GOOD CSR (*Corporate Social Responsibility*)

CSR yang baik memadukan empat prinsip good corporate governance, yakni fairness, transparency, accountability dan responsibility, secara harmonis. Ada perbedaan mendasar diantara keempat prinsip tersebut (Supomo,2004) Tiga prinsip pertama cenderung bersifat shareholders-driven, karena lebih memperhatikan kepentingan pemegang saham perusahaan.

Sebagai contoh, fairness bias berupa perlakuan yang adil terhadap pemegang saham minoritas; transparansi menunjuk pada penjaian laporan keuangan yang akurat dan tepat waktu; sedangkan accountability diwujudkan dalam bentuk fungsi dan kewenangan RUPS, komisaris, dan direksi yang harus dipertanggung jawabkan.

Sementara itu, prinsip responsibility telah mencerminkan stakeholders-driven, karena lebih mengutamakan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap eksistensi perusahaan. Stakeholders perusahaan bias mencakup karyawan beserta keluarganya., peanggan, pemasok, komunitas setempat dan masyarakat luas, termasuk pemerintah selaku regulator. Di sini, perusahaan bukan saja dituntut mampu menciptakan nilai tambah (value added) produk dan jasa bagi stakeholders perusahaan, melainkan pula harus sanggup memelihara kesinambungan nilai tambah yang diciptakan itu (Supomo,2004).

Namun demikian, prinsip good corporate governance jangan diartikan secara sempit, artinya, tidak sekedar mengedepankan credo (do good principle,)

melainkan pula *nonmaleficence* (do no – harm principle) (Nugroho, 2006). Perusahaan yang hanya mengedepankan *beneficence* cenderung merasa telah melakukan CSR dengan baik. Misalnya, karena telah memberikan beasiswa atau sunatan gratis. Padahal, tanpa sadar dan pada saat yang sama, perusahaan tersebut telah membuat masyarakat semakin bodoh dan berperilaku konsumtif, misalnya, dengan iklan dan produknya yang melanggar *nonmaleficence*.

Good CSR memadukan kepentingan *shareholders* dan *stakeholders*. Karenanya, CSR tidak hanya fokus pada hasil yang dicapai. Melainkan pula pada proses untuk mencapai hasil tersebut. Lima langkah dibawah ini bias dijadikan panduan dalam merumuskan program CSR, termasuk *ComDev*.

1. *Engagement*. Pendekatan awal kepada masyarakat agar terjalin komunikasi dan relasi yang baik. Tahap ini juga bias berupa sosialisasi mengenai rencana pengembangan program CSR. Tujuan utama langkah ini adalah terbangunnya pemahaman, penerimaan dan *trust* masyarakat yang akan dijadikan sasaran CSR. *Modal social* bias dijadikan dasar untuk membangun ‘kontrak social’ antara masyarakat dengan perusahaan dan pihak-pihak yang terlibat.
2. *Assessment*. Identifikasi masalah dan kebutuhan masyarakat yang akan dijadikan dasar dalam merumuskan program. Tahapan ini bisa dilakukan bukan hanya berdasarkan *needs-based approach* (aspirasi masyarakat), melainkan pula berpijak pada *rights-based approach* (konvensi internasional atau standar normative hak-hak social masyarakat) *Plan of action*. Merumuskan rencana aksi. Program yang akan diterapkan sebaiknya memerhatikan aspirasi

masyarakat (stakeholders) disatu pihak dan misi perusahaan termasuk shareholders dilain pihak

3. *Action and Facilitation*. Menerapkan program yang telah disepakati bersama. Program bias dilakukan oleh LSM dan pihak perusahaan. Monitoring, supervise dan pendampingan merupakan kunci keberhasilan implemtasi program.
4. *Evaluation and Termination or Reformation*. Menilai sejauh mana keberhasilan pelaksanaan program CSR dilapangan . Bila berdasarkan evaluasi , program akan diakhiri (termination0 maka perlu adanya semacam pengakiran kontrak dan exit strategy antara pihak-pihak yang terlibat.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi (Ni Wayan Yuniasih , Made Gede Wirakusuma , 2007)

Penelitian ini menghasilkan analisis sebagai berikut :

1. Return on asset terbukti berpengaruh positif secara statistic pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2005-2006
2. Pengungkapan CSR sebagai variable pemoderasi terbukti berpengaruh positif secara satistis pada hubungan retun on asset dan nilai perusahaan atau dengan kata lain CSRI merupakan variable pemoderasi dalam kaitannya dengan hubungan return on asset dan nilai perusahaan.

3. Kepemilikan manajerial sebagai variable pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan return on asset dan nilai perusahaan atau dengan kata lain kepemilikan manajerial bukan merupakan variable pemoderasi.

Penelitian yang dilakukan Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma, dijadikan dasar penelitian kembali oleh penelitian menjadi bahan penelitian selanjutnya. Dengan variable yang sedikit berbeda.

2.2.2 *Good Corporate Governance* Di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek) (Sukmawati Sukamulja), 2004

Penelitian ini bertujuan untuk menilai apakah *good corporate governance* dapat digunakan untuk menilai kinerja dan meningkatkan nilai perusahaan dan pertumbuhan jangka panjang yang tercermin pada nilai pasar perusahaan. Berdasarkan teori yang ada, pelaksanaan *good corporate governance* yang baik, dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon yang positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkat nilai pasar perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data saham perusahaan pada sesi penutupan perdagangan BEJ tanggal 31 Juli 2003 dan sampel pada penelitian ini diambil dari *Annual Report* tahun buku 2002 perusahaan-perusahaan yang telah *listing* di BEJ dan data *Financial Report* Triwulan II tahun buku 2003 dengan jumlah sampel 52 perusahaan. Variabel yang digunakan adalah variabel dependen, variabel independent dan variabel kontrol. Variabel dependen yang digunakan yaitu kinerja, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini

adalah *good corporate governance* dan variabel kontrol dalam penelitian ini ada tiga faktor yaitu profitabilitas (ROA), *company size book value of total asset*, dan usia perusahaan yang diwakili dengan lama perusahaan tersebut telah *listing* pada BEJ, dalam satu tahun. Dari hasil pengolahan data menggunakan persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hubungan antara Tobin's Q dengan CGI, ROA, *Total asset*, dan lama perusahaan telah *listing* di BEJ dengan mengambil sampel sebanyak 52 perusahaan yang terdaftar pada BEJ, khususnya di sektor keuangan, belum memberikan hasil yang memuaskan. Dari hasil analisis empirik, pelaksanaan *good corporate governance* tidak memiliki peranan penting dalam menentukan nilai pasar perusahaan dilihat dari sisi profitabilitas, umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Secara simultan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* tidak satupun signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q.

2.2.3 Hubungan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan

(Deni Darmawati, Khomsiyah, Rika Gelar Rahayu), 2005

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi keterkaitan *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Data implementasi pada penelitian ini menggunakan *corporate governance* hasil survei IICG tahun 2001 dan 2002 yang berupa *corporate governance perception index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for corporate governance* (IICG) di tahun 2001 dan 2002 dengan jumlah sampel sebanyak 53 perusahaan-tahun (*pooled data* untuk tahun 2001 dan 2002). Sampel untuk tahun 2001 sebanyak 21 perusahaan dan tahun 2002 sebanyak 32 perusahaan. Variabel dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan independen. Variabel

dependen yang digunakan yaitu kinerja dan variabel independen adalah *corporate governance*. Dalam penelitian ini juga memasukkan variabel control yang terdiri dari komposisi aktiva, kesempatan tumbuh dan ukuran perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa, *corporate governance* secara statistic signifikan mempengaruhi *return on equity* sedangkan tidak ada satupun variable kontrol yang secara statistik signifikan mempengaruhi *return on equity*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* mempengaruhi kinerja operasi perusahaan. Hasil analisis model regresi dengan Tobin's Q menunjukkan bahwa baik variabel *corporate governance* mempengaruhi kinerja pasar perusahaan secara statistik tidak didukung. Hal ini mungkin dikarenakan respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak bisa secara langsung (*immediate*) akan tetapi membutuhkan waktu.

2.2.4 Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan (Yudha Pranata), 2007

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG terhadap ROE, Tobin's Q dan *net profit margin* (NPM). Sampel yang digunakan sebanyak 35 perusahaan diambil secara *purposive sampling* yaitu perusahaan *go public* yang terdaftar di BEJ selama tahun 2001-2005 dan masuk dalam kelompok 10 besar berdasarkan indeks GCG. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan GCG berpengaruh positif terhadap *return onequity* (ROE), Tobin's Q dan *net profit margin* (NPM) dan perubahan yang terjadi pada skor penerapan GCG disebabkan oleh faktor lain yang tidak tercakupdalam model regresi.

2.2.5 Penerapan *Corporate Governance*, Pengungkapan Informasi, dan Kinerja Perusahaan Di Perusahaan Publik Indonesia (Erna Hidayah),2007

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui adanya pengungkapan informasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 50 perusahaan dengan populasi semua perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000-2005. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE dan Tobin's Q sedangkan variabel independen adalah *corporate governance* yang diukur menggunakan CGPI. Penelitian ini memasukkan pengungkapan informasi sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* mempengaruhi pengungkapan informasi. Hipotesis kedua, menunjukkan bahwa pengungkapan informasi mempengaruhi kinerja pasar maupun kinerja operasional. Namun, hipotesis ketiga tidak terbukti. Hasil pengujian menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* tidak mempengaruhi secara langsung kinerja perusahaan.

2.2.6 Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Informasi Lingkungan Terhadap Kinerja Ekonomi Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Benny Dwi saputra) 2007

Penelitian ini menemukan bahwa variable pengungkapan informasi lingkungan ternyata merupakan salah satu factor yang menentukan tingginya kinerja ekonomi perusahaan manufaktur. Sampel dalam peneliian ini dipilih dengan metode

purposive sampling yaitu tehnik penentuan sample dengan menggunakan pertimbangan tertentu (Indrianto dan Supomo, 1999:131). Dalam hal ini sample diambil harus memenuhi karakteristik yang diisyaratkan. Secara umum, karakteristik yang diisyaratkan adalah sebagai berikut ;

- a. Perusahaan sample adalah perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang go public dan terdaftar di Bursa efek Jakarta selama tahun 2006-2007 dan mengungkapkan informasi kinerja lingkungan dalam laporan tahunan (annual report) pada tahun 2006-2008
- b. Perusahaan yang dipilih sebagai sample adalah perusahaan yang telah mengikuti program penilaian kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup tahun 2006-2007, sample perusahaan adalah 16 perusahaan manufaktur.

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numeric (Kuncoro,2003:124).

2.2.7 Hubungan *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* Dan *Corporate Financial Performance* Dalam satu Continuum (Etty Murwaningsari, 2006)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh antara struktur *Corporate Governance* yang diprosikan sebagai kepemilikan institusional kepemilikan manajerial terhadap *corporate social responsibility* dan *corporate social responsibility* terhadap *corporate financial performance*.. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan 2006 perusahaan public yang terdapat di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sample dalam penelitian ini sebanyak 126 perusahaan. Melalui pendekatan analisis jalur (*path analysis*) menunjukkan *Good Corporate Governance* yaitu kepemilikan manajerial dan institusional mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan *Good Corporate Governance* yang diamati melalui kepemilikan manajerial dan institusional, mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab social perusahaan (CSR). Pengujian control, yaitu *ceo tenure* mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab social perusahaan (CSR). Untuk *Corporate secretary* dan Komite Nominasi dan Remunerasi juga mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2.2.8. Faktor- Faktor yang mempengaruhi Pengungkapan Sosial (Social Disclosure) dalam laporan keuangan Tahunan Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta (Hardhina Rosmasita,2007)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah Faktor-faktor dalam perusahaan, yang diprosikan dalam Kepemilikan manajemen, *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas mempengaruhi pengungkapan sosial suatu perusahaan. Pengungkapan sosial perusahaan perlu dilakukan sebagai wujud pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan, terhadap Masyarakat secara keseluruhan. Sampel yang digunakan adalah 113 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dapat disimpulkan bahwa : (1) Pengujian secara simultan menemukan adanya pengaruh yang Signifikan antara Faktor-faktor perusahaan terhadap pengungkapan sosial perusahaan, (2) Variabel kepemilikan manajemen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan sosial.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan. Pernyataan ini dapat ditemukan dalam berbagai *codes of corporate governance* hampir di semua negara. Sebagai contoh, Dey Report (1994) dalam Kusumawati (2005) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum. Sunarto (2003) juga menyatakan apabila *good corporate governance* tercapai maka kinerja saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Penerapan *good corporate governance* membawa manfaat besar bagi perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kepemilikan manajerial dalam memproksikan *Good Corporate Governance*.

corporate governance perception index (CGPI) untuk mengukur *corporate governance*. Peneliti menggunakan nilai Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar dan *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk membuktikan pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang dapat menjadi bahan acuan dalam mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis antara lain: Peneliti yang telah melakukan studi di bidang ini adalah Khomsiyah (2005) yang menguji simultanitas penerapan *corporate governance* dan kinerja perusahaan. Artinya, peneliti mencoba untuk

menguji secara simultan, karena peneliti menganggap bahwa terdapat kemungkinan bahwa penerapan *good corporate governance* berpengaruh pada kinerja perusahaan. . Dalam penelitian Khomsiyah (2005) menyimpulkan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan. Menurut Berghe dan Ridder (1999) dalam Erna Hidayah (2007), menghubungkan kinerja perusahaan dengan *corporate governance* tidak mudah dilakukan. Beberapa penelitian menunjukkan tidak ada hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan, misal penelitian yang dilakukan oleh Daily dkk (1998) dan hasil survey CBI, Deloitte dan Touche (1996) dalam Deni Darmawati (2004) dan dalam penelitiannya Erna Hidayah (2008) menyimpulkan bahwa penerapan *corporate governance* tidak mempengaruhi secara langsung kinerja. Dalam penelitian ini pengukuran *corporate governance* dengan menggunakan kepemilikan manajerial dan pengukuran kinerja dengan Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar dan *return on equity* ROE sebagai ukuran kinerja operasional diyakini bisa memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan yang baik, karena esensi penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* secara baik akan memiliki kinerja operasional yang baik dan akan diikuti oleh kinerja pasar yang tampak pada nilai saham perusahaan sehingga dapat diprediksi bahwa perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* yang lebih baik akan cenderung mempunyai kinerja perusahaan yang lebih baik pula. Maka dapat diambil hipotesa sementara sebagai berikut :

H₁ : Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan(Tobin Q)

Hasil penelitian mengenai pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak luar perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Selain informasi keuangan yang diwajibkan, perusahaan juga melakukan pengungkapan yang sifatnya sukarela. *Stakeholder theory* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para *stake holder*. Penelitian ini menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dengan pemikiran bahwa pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditujukan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H_2 = Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Selain menggunakan pengungkapan CSR, peneliti juga menggunakan GCG sebagai variabel pemoderasi. Peneliti menggunakan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG. Ini didasarkan pada pemikiran bahwa manajemen dengan kontrol kepemilikan besar memiliki insentif yang lebih rendah dibandingkan melakukan *self serving behavior* yang tidak meningkatkan nilai perusahaan dan bisa jadi memiliki lebih banyak kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme untuk meningkatkan kualitas laba. Sesuai dengan pendapat yang dikemukakan et al.(1999) dalam Dwi Yana (2007) bahwa semakin

besar proporsional kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

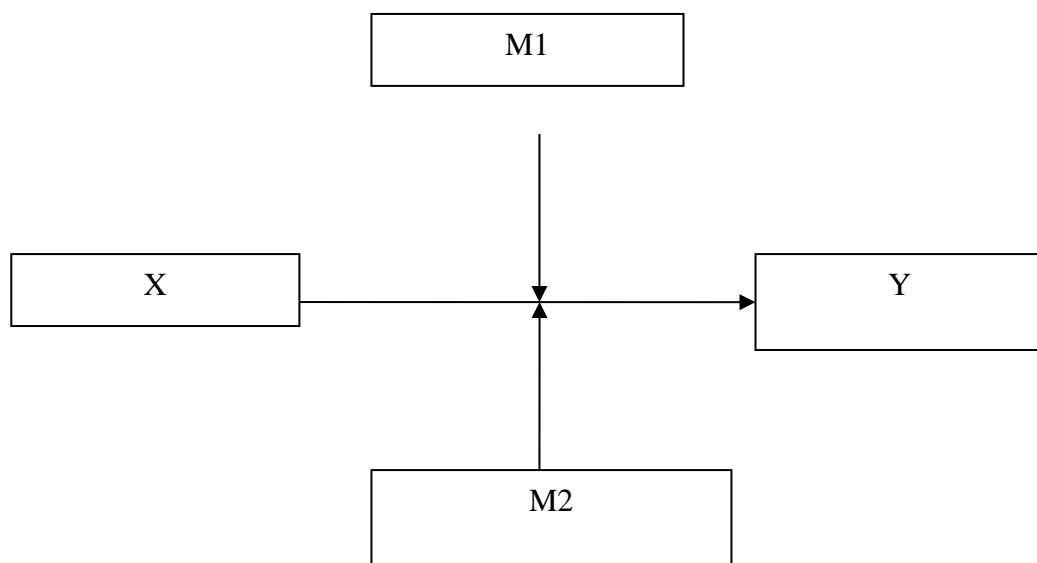
$H_3 = \text{Good Corporate Governance}$ memengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran Dalam Penelitian ini adalah Sebagai Berikut:



X = Kinerja Perusahaan (*independent variable*)

Y = Nilai Perusahaan (*dependent variable*)

M1 = Moderasi 1 (*Good Corporate Govenance*)

M2 = Moderasi 2 (*Corporate Social Responsibilit*

3.2. Metode Pengumpulan Data

Populasi penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan dalam kelompok manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *nonprobability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut ;

1. Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 dalam kelompok industri manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut
2. Perusahaan sampel mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan
3. Perusahaan sampel melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama 2008-2009
4. Perusahaan sampel memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 32 perusahaan dengan 70 pengamatan. Data diperoleh dengan mengakses website www.idx.co.id dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

Pengukuran Variabel

1. Variabel dependen , yaitu nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q

Tobin's Q dihitung dengan rumus :

$$\frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\}}{TA}$$

Keterangan :

CP = Closing Price

TL = Total liabilities

I = Inventory

CA = Current Asset

TA = Total Asset

2. Variabel independen , yaitu kinerja keuangan diukur dengan return on equity (ROE) . ROE (Return on Equity) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total ekuitas. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena dalam ROE yang digunakan sebagai pengukur adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan, Jadi ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Variabel moderasi meliputi dua hal, yaitu sebagai berikut ;
- a. Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan didalam laporan tahunan Instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Hakstom dan Milne (1996) antara lain : Lingkungan, energi, keselamatan kerja dan kesehatan karyawan, lain-lain tenaga kerja, produk , keterlibatan dengan masyarakat dan umum. Ketujuh

kategori tersebut terbagi dalam 90 item perusahaan. Berdasarkan peraturan Bapepam No.VIII.G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk diaplikasikan di Indonesia, maka dua belas item dihapuskan karena kurang sesuai untuk diterapkan dengan kondisi di Indonesia sehingga secara total tersisa 78 item pengungkapan. 78 item itu kemudian disesuaikan kembali dengan masing-masing sector industri sehingga item pengungkapan yang diharapkan dari setiap sector yang berbeda-beda.

Adapun rumus untuk menghitung indeks pengungkapan tanggungjawab social (CSR) adalah :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

CSRI_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

n : Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 78$

X_{ij} : dummy variable : 1 = jika item I diungkapkan; 0 = jika item I tidak

- b. Good Corporate Governance diproksikan dengan kepemilikan manajerial, yang diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh manajer, direktur dan komisaris dibagi jumlah saham beredar.

Jika dirumuskan menjadi :

$$\% \text{ Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham Manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3.3. Tehnik Analisa Data

Populasi penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sample penelitian didasarkan pada metode *nonprobability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*.

3.4. Metode Analisis Data

3.4.1. Statistik Deskriptif

Populasi penelitian ini adalah perusahaan- perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan populasi sebanyak 70 perusahaan , tetapi yang memenuhi syarat sebagai sampel dalam penelitian ini hanya 32 perusahaan.

NO	Nama Perusahaan
1	PT.Akasha Wira Internasional, Tbk
2	PT.Argha Karya Prima Industri, Tbk
3	PT.Astra Internasional, Tbk
4	PT.Dynaplast, Tbk
5	PT.Ultra Jaya Milk Industri, Tbk
6	PT.Gajah Tunggal, Tbk
7	PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk
8	PT.Indo Tambang Megah
9	PT.Kimia Farma, Tbk
10	PT.Sumindo Kabel, Tbk

11	PT.United Tractor, Tbk
12	PT.Indo Kordsa, Tbk
13	PT.Indosprings, Tbk
14	PT.Beton Jaya Manunggal, Tbk
15	PT.Good years Indonesia, Tbk
16	PT.Milennium Pharmacon Internasional, Tbk
17	PT.Samudera Indonesia, Tbk
18	PT.Lautan Luas, Tbk
19	PT.Lion Metal, Tbk
20	PT. Mayora Indah, Tbk
21	PT.Kertas Basuki Rakhmad Indonesia, Tbk
22	PT.Jaya Pari Steel, Tbk
23	PT.Aneka Tambang, Tbk
24	PT.Wijaya Kusuma, Tbk
25	PT.Agua Golden Missisipi, Tbk
26	PT.Asiaplast Industries, Tbk
27	PT.Gudang Garam, Tbk
28	PT.Indika Energy, Tbk
29	PT.Elnusa, Tbk
30	PT. Kalbe Farma, Tbk
31	PT.Metro Data Electronic, Tbk
32	PT.Astra Graphia, Tbk

3.4.2. Regresi Linear

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, peneliti menggunakan analisis regresi linear. Perhitungan analisis regresi linear dilakukan dengan menggunakan software SPSS (Statistical Package for Social Science) dengan metode enter. Hasil analisis regresi linear akan menghasilkan beberapa temuan, yaitu:

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2 atau R-Square) menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Persamaan Regresi Linear

Model persamaan regresi linear yang dilakukan terhadap variabel independen dan variabel dependen memperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X$$

Dimana :

Y=Nilai Perusahaan

X=Kinerja Perusahaan

b_i =koefisien regresi

3.4.3. Analisis Regresi Moderasi Dengan SPSS

Untuk menguji hipotesis (terutama hipotesis moderasi) dengan menggunakan SPSS, diperlukan menyiapkan beberapa langkah yang harus dilakukan:

1. Siapkan persamaan dengan semua variabel analisis, termasuk yang akan dijadikan variabel moderasi.
2. Menyiapkan fasilitas komputasi moderasi dengan memberikan variabel interaksi kedalam model.
3. Mengembangkan variabel kondisional untuk menyatakan moderasi

$$Y = b_0 + b_1X + b_2M_1 + b_3M_1X$$

$$Y = b_0 + b_1X + b_2M_2 + b_3M_2X$$

Dimana :

Y=Nilai Perusahaan

X=Kinerja Perusahaan

M₁=Kepemilikan Manajerial (CGC)

M₂=Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR)

b_i=koefisien regresi

1. Menghitung efek yang dihasilkan yaitu efek amplifying dan efek moderating

3.4.4. Uji Signifikansi

Untuk menguji validasi model persamaan regresi yang dibentuk, maka dilakukan uji :

a. Uji t-test

Uji t-test digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen) terhadap variabel dependen baik secara individual maupun parsial. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_i = 0$: tidak ada pengaruh
- $H_a : \beta_i \neq 0$: ada pengaruh

Keputusan ada tidaknya pengaruh dilakukan dengan membandingkan probabilitas (nilai Sig.) dari t rasio masing-masing variabel bebas terhadap taraf uji yang digunakan dalam penelitian ($\alpha = 5\%$). Kesimpulan diterima atau ditolaknya H_0 dan H_a sebagai pembuktian adalah:

- Jika probabilitas lebih kecil daripada α maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika probabilitas lebih besar daripada α maka H_a ditolak dan H_0 diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji F-test

Uji F-test digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara bersama-sama/simultan terhadap variabel dependen.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$: tidak ada pengaruh
- $H_a : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \neq 0$: ada pengaruh

Keputusan ada tidaknya pengaruh simultan dilakukan dengan membandingkan probabilitas (nilai Sig.) dari F rasio seluruh variabel bebas terhadap taraf uji yang digunakan dalam penelitian ($\alpha = 5\%$). Kesimpulan diterima atau ditolaknya H_0 dan H_a sebagai pembuktian adalah:

- Jika probabilitas lebih kecil daripada α maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika probabilitas lebih besar daripada α maka H_a ditolak dan H_0 diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian.

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan yang dijadikan dalam obyek penelitian ini adalah perusahaan yang diklasifikasikan dalam sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Perusahaan yang dijadikan pengamatan sebanyak 70 perusahaan, tetapi yang dapat diambil menjadi sampel dalam penelitian ini hanya 32 perusahaan, dimana perusahaan tersebut memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 dalam kelompok industri manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut
2. Perusahaan sampel mempunyai laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan
3. Perusahaan sampel melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama 2008-2009

Perusahaan sampel memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut,. Data diperoleh dengan mengakses website www.idx.co.id dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Tabel. 4.1 Data Sampel Perusahaan

NO	Nama Perusahaan
1	PT.Akasha Wira Internasional, Tbk
2	PT.Argha Karya Prima Industri, Tbk
3	PT.Astra Internasional, Tbk
4	PT.Dynaplast, Tbk
5	PT.Ultra Jaya Milk Industri, Tbk
6	PT.Gajah Tunggal, Tbk
7	PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk
8	PT.Indo Tambang Megah
9	PT.Kimia Farma, Tbk
10	PT.Sumindo Kabel, Tbk
11	PT.United Tractor, Tbk
12	PT.Indo Kordsa, Tbk
13	PT.Indosprings, Tbk
14	PT.Beton Jaya Manunggal, Tbk
15	PT.Good years Indonesia, Tbk
16	PT.Milennium Pharmacon Internasional, Tbk
17	PT.Samudera Indonesia, Tbk
18	PT.Lautan Luas, Tbk
19	PT.Lion Metal, Tbk
20	PT. Mayora Indah, Tbk
21	PT.Kertas Basuki Rakhmad Indonesia, Tbk
22	PT.Jaya Pari Steel, Tbk
23	PT.Aneka Tambang, Tbk
24	PT.Wijaya Kusuma, Tbk
25	PT.Agua Golden Missisipi, Tbk

26	PT.Asiplast Industries, Tbk
27	PT.Gudang Garam, Tbk
28	PT.Indika Energy, Tbk
29	PT.Elnusa, Tbk
30	PT. Kalbe Farma, Tbk
31	PT.Metro Data Electronic, Tbk
32	PT.Astra Graphia, Tbk

Sumber Data : Dari laporan keuangan perusahaan di BEI

4.1.2. Data Variabel Penelitian

a. Variabel dependen , yaitu nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q

Tobin's Q dihitung dengan rumus :

$$\frac{\{(CP \times \text{Jumlah Saham}) + TL + I\}}{TA}$$

Keterangan :

CP = Closing Price

TL = Total liabilities

I = Inventory

CA = Current Asset

TA = Total Asset

Tabel 4.2. Data Nilai Perusahaan (Tobin Q)

NO	Nama Perusahaan	Tobin Q
1	PT.Akasha Wira Internasional, Tbk	2.36
2	PT.Argha Karya Prima Industri, Tbk	0.37
3	PT.Astra Internasional, Tbk	1.70

4	PT.Dynaplast, Tbk	0.53
5	PT.Ultra Jaya Milk Industri, Tbk	1.03
6	PT.Gajah Tunggal, Tbk	0.43
7	PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk	1.19
8	PT.Indo Tambang Megah	29.81
9	PT.Kimia Farma, Tbk	0.52
10	PT.Sumindo Kabel, Tbk	0.47
11	PT.United Tractor, Tbk	2.21
12	PT.Indo Kordsa, Tbk	0.34
13	PT.Indosprings, Tbk	0.55
14	PT.Beton Jaya Manunggal, Tbk	0.38
15	PT.Good years Indonesia, Tbk	0.79
16	PT.Milennium Pharmacon Internasional, Tbk	0.42
17	PT.Samudera Indonesia, Tbk	0.32
18	PT.Lautan Luas, Tbk	0.54
19	PT.Lion Metal, Tbk	-0.46
20	PT. Mayora Indah, Tbk	2.53
21	PT.Kertas Basuki Rakhmad Indonesia, Tbk	-0.79
22	PT.Jaya Pari Steel, Tbk	0.43
23	PT.Aneka Tambang, Tbk	1.86
24	PT.Wijaya Kusuma, Tbk	0.38

25	PT.Agua Golden Missisipi, Tbk	-0.24
26	PT.Asiplast Industries, Tbk	0.44
27	PT.Gudang Garam, Tbk	0.40
28	PT.Indika Energy, Tbk	0.34
29	PT.Elnusa, Tbk	0.75
30	PT. Kalbe Farma, Tbk	1.70
31	PT.Metro Data Electronic, Tbk	0.20
32	PT.Astra Graphia, Tbk	0.25

b. Variabel independen , yaitu kinerja keuangan diukur dengan return on equity (ROE) . ROE (Return on Equity) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total ekuitas. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena dalam ROE yang digunakan sebagai pengukur adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan, Jadi ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tabel. 4.3 Data Perhitungan Kinerja Perusahaan

NO	Nama Perusahaan	ROE %
1	PT.Akasha Wira Internasional, Tbk	23.39
2	PT.Argha Karya Prima Industri, Tbk	12.20
3	PT.Astra Internasional, Tbk	25.17
4	PT.Dynaplast, Tbk	14.93
5	PT.Ultra Jaya Milk Industri, Tbk	5.13
6	PT.Gajah Tunggal, Tbk	33.90
7	PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk	20.44
8	PT.Indo Tambang Megah	42.61
9	PT.Kimia Farma, Tbk	6.28
10	PT.Sumindo Kabel, Tbk	5.84
11	PT.United Tractor, Tbk	27.57
12	PT.Indo Kordsa, Tbk	7.34
13	PT.Indosprings, Tbk	35.49
14	PT.Beton Jaya Manunggal, Tbk	14.53
15	PT.Good years Indonesia, Tbk	29.15
16	PT.Milennium Pharmacon Internasional, Tbk	10.66
17	PT.Samudera Indonesia, Tbk	-0.90
18	PT.Lautan Luas, Tbk	11.26
19	PT.Lion Metal, Tbk	14.76

20	PT. Mayora Indah, Tbk	23.53
21	PT.Kertas Basuki Rakhmad Indonesia, Tbk	3.85
22	PT.Jaya Pari Steel, Tbk	0.71
23	PT.Aneka Tambang, Tbk	7.42
24	PT.Wijaya Kusuma, Tbk	3.23
25	PT.Agua Golden Missisipi, Tbk	14.53
26	PT.Asiplast Industries, Tbk	19.37
27	PT.Gudang Garam, Tbk	3.23
28	PT.Indika Energy, Tbk	7.79
29	PT.Elnusa, Tbk	2.42
30	PT. Kalbe Farma, Tbk	5.70
31	PT.Metro Data Electronic, Tbk	3.14
32	PT.Astra Graphia, Tbk	17.57

4. c. Variabel moderasi meliputi dua hal, yaitu sebagai berikut ;
- c. Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan didalam laporan tahunan Instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Hakstom dan Milne (1996) antara lain : Lingkungan, energi, keselamatan kerja dan kesehatan karyawan, lain-lain tenaga kerja, produk , keterlibatan dengan masyarakat dan umum. Ketujuh kategori tersebut terbagi dalam 90 item perusahaan. Berdasarkan peraturan Bapepam No.VIII.G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut

untuk diaplikasikan di Indonesia, maka dua belas item dihapuskan karena kurang sesuai untuk diterapkan dengan kondisi di Indonesia sehingga secara total tersisa 78 item pengungkapan. 78 item itu kemudian disesuaikan kembali dengan masing-masing sector industri sehingga item pengungkapan yang diharapkan dari setiap sector yang berbeda-beda.

Adapun rumus untuk menghitung indeks pengungkapan tanggungjawab social (CSR) adalah :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

CSRI_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

n : Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 78$

X_{ij} : dummy variable : 1 = jika item I diungkapkan; 0 = jika item I tidak

- d. Good Corporate Governance diproksikan dengan kepemilikan manajerial, yang diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh manajer, direktur dan komisaris dibagi jumlah saham beredar.

Jika dirumuskan menjadi :

$$\% \text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham Manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Tabel 4.3. Data Perhitungan Variabel Moderasi (GCG, CSR)

NO	Nama Perusahaan	M1 CGC	M2 CSR	M1*X	M2*X
1	Pt.Akasha Wira Internasional, Tbk	0.46	0.77	10.76	18.01
2	Pt.Argha karya Prima Industri, Tbk	0.73	0.38	8.91	4.64

3	Pt.Astra Internasional, Tbk	0.04	0.37	1.01	9.31
4	PT.Dynaplast, Tbk	0.69	0.15	10.30	2.24
5	PT.Ultra Jaya Milk Industri, Tbk	17.97	0.41	92.19	2.10
6	PT.Gajah Tunggal, Tbk	0.84	0.13	28.48	4.41
7	PT.Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.04	0.54	0.82	11.04
8	PT.Indo Tambang Megah, Tbk	0.02	0.73	0.85	31.11
9	PT.Kimia Farma, Tbk	0.27	0.40	1.070	2.51
10	PT.Sumindo Kabel, Tbk	0.10	0.23	0.58	1.34
11	PT.United Tractors, Tbk	0.01	0.28	0.28	7.72
12	PT.Indo Kordsa, Tbk	25.40	0.08	186.44	0.59
13	PT.Indosprings, Tbk	12.54	0.38	445.04	13.49
14	PT.Beton Jaya Manunggal, Tbk	89.44	0.63	1229.59	9.15
15	PT.Goodyears, Tbk	6.64	0.45	193.56	13.12
16	PT.MillenniumPharmaconInternasional, Tbk	11.45	0.22	122.06	2.35
17	PT. Samudera Indonesia, Tbk	2.66	0.25	-2.39	-0.23
18	PT.lautan Luas, Tbk	2.66	0.25	-2.39	-0.23
19	PT.Lion Metal, Tbk	0.23	0.13	3.39	1.92
20	PT.Mayora Indah, Tbk	0.11	0.14	2.59	3.29
21	PT.Kertas Basuku Rakhmat Indonesia, Tbk	37.31	0.25	143.64	0.96
22	PT.Jaya Pari Steel, Tbk	15.53	0.50	11.03	0.36
23	PT.aneka Tambang, Tbk	0.01	0.60	0.07	4.45
24	PT.wijaya Kusuma, Tbk	1.27	0.58	4.10	1.87
25	PT.Aqua Golden Missisipi, Tbk	2.74	0.59	39.81	8.57
26	PT.Asiaplast Industries, Tbk	15.38	0.26	297.91	5.04
27	PT.Gudang Garam, Tbk	1.74	0.75	5.62	2.42
28	PT.Indika Energy, Tbk	7.91	0.37	61.62	2.88
29	PT.Elnusa, Tbk	0.11	0.23	0.27	0.56

30	PT.Kalbe Farma, Tbk	0.06	0.22	0.34	1.25
31	PT.Metro Data Electronic, Tbk	10.07	0.85	31.62	2.67
32	PT.Astra Graphia, Tbk	4.84	0.68	85.04	11.95

Penelitian ini menggunakan SPSS versi 13.11, dimana hasil pengolahan itu menghasilkan beberapa hipotesa dimana diketahui dari hasil regresi linear sederhana menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,255 yang berarti bahwa 25,5 % variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh ROE sedangkan sisanya yaitu 74,5 persen dijelaskan oleh variable lainnya yang tidak dimasukkan dalam model. Dari hasil penelitian ini juga dapat diketahui bahwa Kinerja Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikan sebesar 0,03 % ,hal ini mendukung penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya yang dilakukan oleh Ni wayan dan Made Gede Wirakusuma ,2007. Sedangkan kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh positif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan ,hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dey Report (1994) dalam Kusumawati (2005) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum. Sunarto (2003) juga menyatakan apabila *good corporate governance* tercapai maka kinerja saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Penerapan *good corporate governance* membawa manfaat besar bagi perusahaan, mungkin hasil yang berbeda ini dikarenakan menggunakan proksi yang berbeda dalam mengukur

Good corporate Governance, sehingga hasilnya menjadi tidak signifikan antara kinerja perusahaan dengan penerapan *Good corporate governance*, sedangkan terhadap hubungannya dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (PS) dari hasil pengujian didapatkan hasil bahwa PS berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Etty Murwaningsuhsari, 2006, dimana didalam penelitiannya menyebutkan bahwa jika *Corporate Social Responsibility Indeks* naik sebesar 1 satuan maka kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,358.

Untuk lebih jelasnya hasil penelitian ini dapat dilihat dalam perhitungan regresi sederhana yang disajikan dalam table dibawah ini :

Descriptives

Tabel.4.4

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
nilai perusahaan	32	-.79	29.81	1.6163	5.20173
kinerja	32	-.90	42.61	14.1325	11.19596
KM	32	.01	89.44	8.4450	17.14221
PS	32	.08	.85	.4059	.21446
Valid N (listwise)	32				

Dari data diatas diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin Q adalah sebesar 1,6163, nilai rata-rata kinerja yang diukur dengan ROE adalah sebesar 14,1325%, nilai rata-rata kepemilikan manajerial yang merupakan proksi dari *good corporate governance* sebesar 89,44, nilai rata-rata pengungkapan *corporate social responsibility* sebesar 0,08.

Regression

Tabel.4.5

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	kinerja ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.505 ^a	.255	.230	4.56488

a. Predictors: (Constant), kinerja

Tabel. 4.6

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	213.653	1	213.653	10.253	.003 ^a
	Residual	625.145	30	20.838		
	Total	838.798	31			

a. Predictors: (Constant), kinerja

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.698	1.312		-1.294	.206
	kinerja	.234	.073	.505	3.202	.003

a. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Analisis diatas menunjukkan bahwa hasil regresi sederhana menunjukkan bahwa variable Kinerja Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terdapat variable nilai perusahaan. Hal ini membawa pengertian bahwa semakin tinggi kinerja perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan itu.

Karena Kinerja Perusahaan mempengaruhi Nilai perusahaan , maka regresi kedua dikembangkan dengan hasil sebagai berikut:

Regression

Tabel. 4.7

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	KM, kinerja ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.510 ^a	.260	.209	4.62635

a. Predictors: (Constant), KM, kinerja

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	218.107	2	109.054	5.095	.013 ^a
	Residual	620.690	29	21.403		
	Total	838.798	31			

a. Predictors: (Constant), KM, kinerja

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.454	1.434		-1.014	.319
	kinerja	.231	.075	.496	3.085	.004
	KM	-.022	.049	-.073	-.456	.652

a. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Berdasarkan perhitungan statistic yang dilakukan diatas, model yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan (NP)} = -1,454 + 0.231(\text{Kinerja}) + 0.022 (\text{KM})$$

Model dengan dua variable diatas merupakan model yang fit dengan R Square sebesar 0,260, berarti 26,0 % variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui kedua variable independent yang digunakan dalam penelitian ini. Model diatas menunjukkan bahwa kedua variable mempunyai tingkat koefisien pengaruh yang signifikan yaitu kinerja (0,231 std. 0,075 dengan tingkat signifikan 0,4%, sedangkan Kepemilikan manajerial (KM) 0,22 std. 0,073) dengan tingkat signifikan sebesar 65,2 %.

Regresi berikutnya mencoba menggunakan variable interaksi untuk menunjukkan tingkat moderasi dari variable CGC sebagai pemoderasi satu yang diwakili dengan kepemilikan manajerial sebagai ukurannya, dan hasilnya adalah sebagai berikut :

Regression

Tabel. 4.8

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	modM1, KM, kinerja ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573 ^a	.329	.257	4.48506

a. Predictors: (Constant), modM1, KM, kinerja

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	275.555	3	91.852	4.566	.010 ^a
	Residual	563.243	28	20.116		
	Total	838.798	31			

a. Predictors: (Constant), modM1, KM, kinerja

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.390	1.767		.221	.827
	kinerja	.085	.112	.184	.759	.454
	KM	-.038	.048	-.126	-.793	.434
	modM1	-.016	.009	-.406	-1.690	.102

a. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Dengan demikian persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$Y = 0.390 + 0.085(\text{Kinerja}) - 0.038(\text{KM}) - 0.016(\text{modM1})$$

(0,827)
(0,454)
(0,434)
(0,102)

Dari hasil diatas maka dapat disimpulkan bahwa Mod M1 yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dengan tingkat signifikat diatas 10 % tidak dapat memoderasi antara Kinerja dan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa *Good Corporate Governance* yang dalam hal ini diproksikan dengan kepemilikan manajerial bukanlah sebagai variable moderasi didalam penelitian ini, jadi tinggi rendahnya pengaruh antara kinerja dan nilai perusahaan tidak tergantung pada baik atau buruknya atau besarnya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan,

Sedangkan dengan memasukan Pengungkapan Social (PS) sebagai Variabel Moderasi kedua dalam hal hubungannya dengan Kinerja dan Nilai Perusahaan didapatkan hasil Sebagai berikut:

Regression

Tabel 4.9

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PS, kinerja ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.569 ^a	.324	.277	4.42265

a. Predictors: (Constant), PS, kinerja

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	271.562	2	135.781	6.942	.003 ^a
	Residual	567.235	29	19.560		
	Total	838.798	31			

a. Predictors: (Constant), PS, kinerja

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.229	1.944		-2.175	.038
	kinerja	.230	.071	.496	3.246	.003
	PS	6.377	3.706	.263	1.721	.096

a. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Regression

Tabel. 4.10

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	modM2, PS, kinerja ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.792 ^a	.628	.588	3.33805

a. Predictors: (Constant), modM2, PS, kinerja

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	526.805	3	175.602	15.759	.000 ^a
	Residual	311.993	28	11.143		
	Total	838.798	31			

a. Predictors: (Constant), modM2, PS, kinerja

b. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-223.358	45.808		-4.876	.000
	kinerja	15.744	3.242	.33887	4.857	.000
	PS	5.873	2.799	.242	2.098	.045
	modM2	1.134	.237	.33395	4.786	.000

a. Dependent Variable: nilaiperusahaan

Dengan dimasukkannya Pengungkapan Sosial (PS) sebagai variable interaksi ke2 sebagai varibel moderasi, terlihat bahwa Pengungkapan social (PS) memiliki unsure moderasi yang bersifat positif dan signifikan pada tingkat 0 %, dengan demikian dapat dikatakan bahwa Meningkatnya pengaruh antara Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan tergantung dari berapa besarnya Pengungkapan

Sosial perusahaan tersebut, jadi Corporate Social Responsibility merupakan variable moderasi didalam penelitian ini yang dapat memperkuat dan memperlemah pengaruh kinerja perusahaan (KP) terhadap Nilai perusahaan (NP)

Dengan demikian Hipotesa 1 (H1) yang mengatakan apakah ada pengaruh Kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan , dapat diterima , hal ini ditunjukkan dengan ada pengaruh positif Kinerja perusahaan dan Nilai perusahaan dengan tingkat signifikan 0,03 % , hal ini juga mendukung landasan teori yang diungkapkan diatas bahwa semakin baik kinerja suatu perusahaan semakin tinggi juga nilai perusahaan itu.

Sedangkan Hipotesa Kedua (H2) yang mengatakan apakah pengungkapan Corporate social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan terhadap nilai perusahaan , hipotesa H2 juga dapat diterima, berdasarkan pengujian secara statistic didapatkan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ety Murwaningsari dan penelitian Etik wulandari , dimana dikatakan bahwa Pengungkapan Tanggung Jawab social perusahaan membawa pengaruh positif kepada kinerja perusahaan yang otomatis meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri, Sementara Hipotesa 3 (H3) apakah *Good Corporate Governance* (GCG) yang dalam hal ini diprosikan dengan kepemilikan manjerial dapat mempengaruhi Kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, hipotesa ini ditolak, dimana dari hasil penelitian diketahui bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana hasil dari pengujian menunjukkan

tingkat signifikan diatas 10 %, hal ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ni Wayan dan Made Gede W , 2007 dan Dwiyana (2007).

Ketidakmampuan kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antar ROE dan Tobin Q, mungkin saja terjadi, karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan masih didominasi oleh kepemilikan keluarga, dan mungkin juga kepemilikan manajerial tidaklah cocok untuk dijadikan dasar pengukuran dari CGC, dari hal ini dapat disimpulkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi kepemilikan manajerial dalam melakukan keputusan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan.

Sedangkan dimana Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (Pengungkapan Sosial) dimana dapat memoderasi hubungan antara kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan hal ini disebabkan pasar selain melihat kinerja keuangan suatu perusahaan juga memberikan respon terhadap perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR dalam laporan laporannya.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. H_1 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian terhadap kinerja keuangan menghasilkan hipotesa yang berbeda-beda. Hal ini biasa disebabkan oleh factor-faktor lain yang mempengaruhinya. Dengan menambahkan pengungkapan CSR dan CGC diharapkan dapat menghasilkan hasil yang bisa mempegaruh kinerja keuangan itu secara pasti.hal ini didukung dengan pengujian secara statistic dimana kinerja perusahaan berpengaruh secara positif dengan tingkat signifikan 2,23 %

2. H_2 : Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Hal ini didasarkan pada bahwa pasar akan merespon positif pada perusahaan yang memasukkan CSR dalam lapoaran keuangannya. Karena hal ini mempengaruhi dalam mengambil keputusan yang positif.

3. $H_3 = \textit{Good Corporate Governance}$ mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Hal ini didasarkan pada bahwa pendapat yang diungkapkan oeh Ross et al. (1999) dalam Ni Wayan Yuniasih dan Made Wirakusuma(2007) bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

1. Dikarenakan keterbatasan peneliti terhadap data yang diteliti, dimana penelitian ini hanya menggunakan 32 perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa efek Indonesia tahun 2009, sehingga tidak dapat digeneralisasikan dan belum mempresentasikan semua perusahaan yang ada. Diharapkan penelitian yang akan datang lebih banyak menggunakan sampel dan memperpanjang waktu pengamatan sehingga hasil penelitian bisa digeneralisasikan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan ROE sebagai proksi kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial sebagai proksi GCG, berdasarkan keterbatasan itu diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan proksi kinerja yang lain seperti PBV atau leverage, dan menggunakan proksi GCG dengan ukuran dewan komisaris, komite audit, atau criteria yang ditetapkan oleh FCGI.

DAFTAR PUSTAKA

- Rachmawati, A., dan Triatmoko, H., Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan, Makalah disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 10. Makasar , 2007
- Saputra, B. D., Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Informasi Lingkungan Terhadap Kinerja Ekonomi Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Ekonomi .2007
- Daniri, Standarisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Bag II) Makalah Ekonomi , 2008
- Darmawati, D., Khomsiyah, Rahayu, R.G., Hubungan Corporate Governance Terhadap Kinahaan , Jurnal Ekonomi , 2005
- Zakarsyi, M.W., Good Corporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, Prbankan dan Jasa Keuangan Lainnya, Alfabeta Oktober , 2008
- Suharto, E., Menggagas Standar Audit Program CSR, Initiationg Audit Standar of CSR Program, Majalah Bisnis 2008
- _____ Corporate Social Responsibility, What Is and Benefit For Corporate, disampaikan pada Seminar dua hari (Corporate Social Responsibility) : Strategi, ma nagement, and Leadership, ini pesan, Hotel Aryaduta Jakarta, 13-14 Februari 2008
- Hidayah, E., Penerapan Corporate Governance, Pengungkapan Informasi dan Kinerja Perusahaan di Perusahaan Publik Indonesia, Jurnal Ekonomi, 2007
- Pranata., Y., Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan , Jurnal 2007
- Christiawan., Y.J dan tarigan J., Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Ekonomi , Staff Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, 2006
- Murwaningsih. E., Hubungan Corporate Governance , Corporete Social Responsibility, dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continum, Jurnal Ekonomi , 2006
- Rosmasita, H., Faktor Faktor yang mempengaruhi Pengungkapan Sosial (Social Disclosure) dalam laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Manufaktur di Bura Efek Jakarta, Jurnal Ekonomi. 2007

Yuniasih, N. W., Dan Wirakusuma, M.G., Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi, Universitas Udayana, 2007

Ghozali. I., Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2005 Sugiono, Statistika Untuk Penelitian, Alfabeta, Bandung , 2006

Sukamulya, S., Good Corporate Governance di Sektor Keuangan , Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek) Jurnal Ekonomi, 2004

Mulyanto, H., dan Wuladari, A., Penelitian: Metode dan Analisis , CV Agung , Semarang, 2010

Utomo, MM., Praktek Pengungkapan Sosisl Pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia (Studi Perbandingan Antara Perusahaan-Perusahaan High Profile dan Law Profile) Simposium Nasional Akuntansi 3 , 200