

ANALISIS CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**ENY MARYANTI (Mahasiswa Maksi FEB Unair)
BAMBANG TJAHHADI (Dosen FEB Unair)**

ABSTRACT

The idea behind corporate social responsibility (CSR) is that companies not only have economic and legal obligation to shareholders but also obligations to stakeholders. One important goal of the establishment of a company is to increase the welfare of the owners or shareholders or maximize shareholder's value by increasing the value of the companies. Social responsibility (CSR) has close links with good corporate governance, like two sides of a coin, both have a strong foothold in the business world. The aim of this research was to analyze corporate social responsibility and good corporate governance to financial performance that influence the value of manufacturing companies, listed on the Indonesia Stock Exchange.

The populations in this research were manufacturing companies listed in IDX (Indonesia Stock Exchange). The method of sampling in this research used the purposive sampling method. This research used analysis of the causal relationship, which is how one variable affects the changes in the other variables. The effect of intervening variables is tested by using path analysis methods.

The results showed that the CSR had effect on the financial performance of manufacturing companies list on the Indonesia Stock Exchange. GCG affected the financial performance of manufacturing companies lisedt on the Indonesia stock Exchange. GCG had effect on CSR manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Firm size had a moderating influence on the relation of CSR to financial performance. Company's financial performance influenced the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. CSR and Good corporate governance indirectly influenced the company value through the company's financial performance.

Keyword : CSR, GCG, Firm Size, Financial Performance and Value of The Companies.

ABSTRAK

Gagasan di balik tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) adalah bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban ekonomi dan hukum kepada para pemegang saham tetapi juga kewajiban bagi para pemangku kepentingan. Salah satu tujuan penting dari pendirian perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham atau memaksimalkan nilai pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Tanggung jawab sosial (CSR) memiliki hubungan dekat dengan tata kelola perusahaan yang baik, seperti dua sisi mata uang, keduanya memiliki pijakan yang kuat dalam dunia bisnis. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis tanggung jawab sosial perusahaan dan tata kelola perusahaan yang baik untuk kinerja keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan analisis hubungan kausal, yang adalah bagaimana satu variabel mempengaruhi perubahan dalam variabel lain. Pengaruh variabel intervening diuji dengan menggunakan metode analisis jalur.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur daftar di Bursa Efek Indonesia. GCG mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur lisedt di Bursa Efek Indonesia. GCG berpengaruh pada perusahaan manufaktur CSR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh moderat pada hubungan CSR terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. CSR dan tata kelola perusahaan yang baik secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan.

Keyword: CSR, GCG, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan dan Anak Perusahaan.



1. PENDAHULUAN

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan wacana yang sedang mengemuka di dunia perusahaan multinasional. Wacana ini digunakan oleh perusahaan dalam rangka mengambil peran menghadapi perekonomian menuju pasar bebas. Perkembangan pasar bebas yang telah membentuk ikatan-ikatan ekonomi dunia dengan terbentuknya AFTA, APEC dan sebagainya, telah mendorong perusahaan dari berbagai penjuru dunia untuk secara bersama melaksanakan aktivitasnya dalam rangka mensejahterakan masyarakat di sekitarnya (Nurlela dan Islahuddin, 2008:3).

Beberapa definisi yang menjelaskan tentang CSR telah dikemukakan oleh para ahli, diantaranya adalah "CSR adalah komitmen usaha untuk bertindak etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk meningkatkan ekonomi bersamaan dengan peningkatan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat yang lebih luas (Trinidad & Tobago Bureau of Standards dalam Rahman (2009: 10)).

"CSR adalah komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, berikut komunitas setempat (*local*) dan masyarakat secara keseluruhan dalam rangka meningkatkan kualitas hidup." (*The World Business Council For Sustainable Development* dalam Rahman (2009: 10)).

Dari definisi diatas maka dapat disimpulkan CSR adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam perkembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab social perusahaan terhadap *stakeholder* dan menitikberatkan keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, social dan lingkungan.

Penelitian PIRAC pada tahun 2001 menunjukkan bahwa dana CSR di Indonesia mencapai lebih dari 115 miliar rupiah atau sekitar 11.5 juta dollar AS, Meskipun dana ini masih sangat kecil jika dibandingkan dengan dana CSR di Amerika Serikat, dilihat dari angka kumulatif tersebut, perkembangan CSR di Indonesia cukup menggembirakan (Tanudjaja, 2006)

Size perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini

dikaitkan dengan teori agency, dimana perusahaan yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut (Sembiring, 2005). Penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2007) menggunakan variabel ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel moderating yang mempengaruhi hubungan antara *corporate social responsibility/performance* (CSP) dan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa hanya leverage yang mampu memoderasi hubungan CSP dan kinerja keuangan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan CSP dan kinerja keuangan.

Salah satu tujuan penting pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diartikan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001: 16). Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan.

Perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan mengalami hambatan mengenai bagaimana mengoperasikan perusahaan agar seluruh aktivitas perusahaan dapat dikelola secara efektif dan efisien. Hambatan berikutnya adalah bagaimana meminimalkan konflik kepentingan yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham, dengan penerapan struktur pengendalian intern sehingga perusahaan mampu meminimalkan konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara manajemen dan pemegang saham. Hambatan berikutnya adalah bagaimana membuat investor percaya pada perusahaan bahwa pengelolaan dana digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan.

Untuk mengatasi hambatan-hambatan tersebut, perusahaan perlu memiliki suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga mereka dapat meyakinkan dirinya akan memperoleh keuntungan investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi, selain itu juga harus dapat menjamin terpenuhinya kepentingan karyawan serta perusahaan itu sendiri.

Dalam upaya mengatasi kelemahan tersebut, para pelaku bisnis di Indonesia menyepakati penerapan *good corporate governance* (GCG). GCG

merupakan sistem yang mampu memberikan perlindungan dan jaminan hak kepada *stakeholders*, termasuk di dalamnya adalah *shareholders, lenders, employees, executives, government, customers* dan *stakeholders* yang lain (Hastuti, 2005)

Tata kelola perusahaan yang baik adalah mewujudkan tanggung jawab social (CSR). Hal ini sejalan dengan Menteri koordinator perekonomian Dr. Boediono (Republika, 2006) mengatakan “CSR merupakan elemen prinsip dalam tata laksana kemasyarakatannya yang baik. Bukan hanya bertujuan member nilai tambah bagi para pemegang saham. Pada intinya, pelaku CS sebaiknya tidak memisahkan aktifitas CSR dengan Good Corporate Governance karena keduanya merupakan penyatuan dari beberapa bagian yang terpisahkan. (Murwangningsari, 2009).

Banyak penelitian yang menunjukkan adanya hubungan positif antara GCG dengan kinerja perusahaan misalnya penelitian Klapper dan Love, (2002) dalam Darmawati dkk, 2004, menemukan adanya hubungan positif antara *good corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan Tobin's Q. Penelitian yang dilakukan oleh Firth dan Rui (2002) menunjukkan bahwa, perusahaan-perusahaan yang

melaksanakan *good corporate governance* mengalami peningkatan kinerja perusahaan (*corporate performance*) yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (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. Hasil penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (2007) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu *Return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Adanya hasil yang kontradiksi serta pentingnya penerapan CSR dan GCG bagi perusahaan karena mampu mempengaruhi kemajuan perusahaan tersebut, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian tentang khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hal tersebut maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul: “Analisis *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.



2. LANDASAN TEORI

Masalah agensi timbul karena adanya konflik kepentingan antara *shareholder* dan manajer, karena tidak bertemunya utilitas yang maksimal antara mereka. Sebagai agent, manajer secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi yang lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Sehingga ada kemungkinan besar agent tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal* (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam uraian tentang Agency Theory di atas disebutkan bahwa adanya perilaku dari manajer atau agen untuk bertindak hanya untuk menguntungkan dirinya sendiri dengan mengorbankan kepentingan pihak lain atau pemilik, dapat terjadi karena manajer mempunyai informasi yang lengkap mengenai perusahaan, sedangkan informasi tersebut tidak dimiliki oleh pemilik perusahaan sehingga timbul *Asymmetric Information*.

Barkemeyer (2007) mengungkapkan bahwa penjelasan tentang teori legitimasi organisasi dalam

konteks tanggung jawab sosial perusahaan di negara berkembang terdapat dua hal; pertama, kapabilitas untuk menempatkan motif maksimalisasi keuntungan membuat gambaran lebih jelas tentang motivasi perusahaan memperbesar tanggungjawab sosialnya. Kedua, legitimasi organisasi dapat untuk memasukkan faktor budaya yang membentuk tekanan institusi yang berbeda dalam konteks yang berbeda.

Uraian di atas menjelaskan bahwa teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR. Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan salah satu media yang dipilih untuk memperlihatkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat di sekitarnya.

Pengertian CSR

Menurut Brigham dan Houston (2001:17), CSR adalah konsep yang menyatakan bahwa perusahaan harus secara aktif memperhatikan kesejahteraan masyarakat luas.

Menurut Tanudjaja (2006) mendefinisikan Corporate social Responsibility sebagai:

"Komitmen industry untuk mempertanggungjawabkan dampak operasi dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungannya. Melaksanakan CSR secara konsisten dalam jangka panjang akan menumbuhkan rasa keberterimaan masyarakat terhadap kehadiran perusahaan"

Dari beberapa pengertian CSR dapat diambil kesimpulan bahwa CSR merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam perkembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggungjawab social perusahaan dan menitik beratkan keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial dan lingkungan.

Pengertian GCG

Lembaga Corporate Governance di Malaysia yaitu Finance Committee On Corporate Governance (FCCG) dalam (Effendi, 2009: 2) mendefinisikan corporate governance sebagai berikut "corporate governance sebagai proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta aktivitas perusahaan ke arah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan"

Menurut Bangun dan Vincent (2008) Corporate Governance merupakan salah satu dasar dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi hubungan antara manajemen perusahaan dan stakeholder. Corporate governance juga diperlukan untuk mengendalikan perilaku pengelola perusahaan agar bertindak tidak hanya menguntungkan dirinya sendiri yaitu menyamakan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut, nampak jelas bahwa GCG merupakan upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan usahanya secara baik sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing.

Definisi Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Murwaningsari (2009) penilaian kinerja adalah penentuan secara periodic efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standard dan criteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja perusahaan dapat diukur berdasarkan data keuangan

yang dilaporkan atau dipublikasikan pada laporan keuangan. Pentingnya laporan keuangan sebagai informasi dalam menilai kinerja perusahaan, maka laporan keuangan haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya pada kurun waktu tertentu sehingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan menjadi tepat. Dengan demikian, pemegang saham atau investor dapat menjadikan laporan keuangan sebagai informasi yang berguna dalam pengambilan keputusannya.

Definisi Market Value

Menurut Keown dkk (2001:249) Market Value dari suatu asset adalah nilai asset yang berlaku di pasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar, dimana penjual dan pembeli menegosiasikan harga yang dapat diterima dan saling menguntungkan.

Market Value adalah nilai atau harga jual sebuah barang jika barang tersebut di jual. Besarnya harga jual tergantung dengan nilai pasar yang berlaku untuk barang tersebut. Nilai pasar tidak tergantung dengan penyusutan barang tersebut, nilai pasar hanya dipengaruhi kondisi pasar. Nilai pasar tidak digunakan dalam pembukuan perusahaan. Nilai pasar digunakan perusahaan hanya untuk menghitung apakah barang (aktiva tetap) yang dijual perusahaan untung atau rugi.

(<http://akuntansi.web.id/2011/06/nilai-buku-dan-nilai-pasar/>)

Value of The Firm

Value of The Firm dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan, umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin, 2008:7).

Menurut Miller dan Modigliani (MM) dalam Brigham (2001:66) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan perkataan lain, MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan.

Ukuran Perusahaan

Waddock dan Graves dalam Itkonen (2003) mengemukakan bahwa perusahaan besar lebih mempunyai tanggung jawab social daripada perusahaan kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Orlitzky (2001) kali ini menggunakan variabel ukuran sebagai variabel moderating yang mempengaruhi hubungan antara kinerja sosial perusahaan dan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa ukuran perusahaan sebagai suatu faktor yang tidak mempengaruhi hubungan tersebut. Orlitzky (2001) juga menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berhubungan dengan ukuran perusahaan sejak awal, strategi perusahaan fokus pada kelangsungan hidup dan tidak pada etika dan philanthropic responsibilities.

Penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2007) menggunakan variabel ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel moderating yang mempengaruhi hubungan antara corporate social responsibility/performance (CSP) dan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa hanya leverage yang mampu memoderasi hubungan CSP dan kinerja keuangan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan CSP dan kinerja keuangan.

Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian Fauzi (2007) menyimpulkan corporate social responsibility/performance (CSP) tidak berpengaruh pada kinerja keuangan (CFP). Penelitian lain yang dilakukan oleh Tsoutsoura (2004) Penelitian tersebut dilakukan untuk menguji hubungan antara tanggungjawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan mempunyai hubungan yang positif dan signifikan dengan kinerja keuangan.

Beberapa penelitian lain menyimpulkan pengaruh GCG terhadap kinerja perusahaan. Brown and Caylor (2004) melakukan Penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh good corporate governance terhadap kinerja perusahaan (yang diproxy dengan ROE, Net Profit Margin, Sales Growth, dan Tobins Q). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, good corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Darmawanti (2004)

menyimpulkan bahwa corporate governance baru bisa memiliki keterkaitan dengan kinerja operasi perusahaan. Variabel corporate governance belum mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Hal ini mungkin dikarenakan respon pasar terhadap implementasi corporate governance tidak bisa secara langsung (immediate) akan tetapi membutuhkan waktu. Penelitian ini memberikan tambahan bukti penelitian Gompers dkk. (2003) yang menemukan hubungan positif antara indeks corporate governance dengan kinerja perusahaan jangka panjang.

Hubungan GCG dengan Pengungkapan CSR

Pelaksanaan tanggung jawab perusahaan atau Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu bentuk implementasi dari konsep GCG. Menurut Murwaningsari (2009) bahwa Good Corporate Governance yang diamati melalui kepemilikan managerial dan institusional, mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan (CSR). Menurut Angggraini (2006), bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajemen yang besar dan termasuk dalam industry yang memiliki resiko politis yang tinggi atau High Profile cenderung mengungkapkan informasi social yang lebih banyak dibandingkan perusahaan lain.

Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini return on asset (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi earnings power semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (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. Hasil penelitian Yuniasih dan wirakusuma (2007) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu Return on asset terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sasongko & Wulandari (2006) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian

Carningsih (2009) menemukan bahwa ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan property dan real estate di BEI selama tahun 2007-2008.



3. HIPOTESIS

CSR dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan mendapatkan legitimasi dan nilai positif dari masyarakat. Sehingga perusahaan akan memperoleh peningkatan laba dalam jangka waktu yang panjang. Penelitian Fauzi (2007) menyimpulkan corporate social responsibility/performance (CSP) tidak berpengaruh pada kinerja keuangan (CFP). Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tsoutsoura (2004) Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan mempunyai hubungan yang positif dan signifikan dengan kinerja keuangan. Sehingga hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut;

H1 : CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

GCG dilakukan dikarenakan perusahaan ingin mencapai tujuan perusahaan untuk semua kepentingan dan bukan kepentingan sepihak saja, dengan sistem tata kelola perusahaan yang baik akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan yang mementingkan kepentingan perusahaan bukan kepentingan sepihak. Sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dari semua pihak, hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian Hastuti (2005) menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan ditolak. Brown and Caylor (2004) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, good corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sehingga hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut;

H2 : GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penerapan prinsip responsibility dalam GCG juga dapat mendorong pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Penelitian Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang baik (good

corporate governance) memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya. Dari penjelasan di atas menunjukkan bahwa aktivitas CSR tidak bisa terlepas dari penerapan GCG. Sehingga hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut;

H3 : GCG berpengaruh terhadap CSR perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Size perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini dikaitkan dengan teori agency, dimana perusahaan yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut (Sembiring, 2005). Penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2007) menggunakan variabel ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel moderating yang mempengaruhi hubungan antara corporate social responsibility/performance (CSP) dan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa hanya leverage yang mampu memoderasi hubungan CSP dan kinerja keuangan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan CSP dan kinerja keuangan

H4 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Para investor menilai suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Investor melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat adalah rasio profitabilitas. terutama ROE dan ROA, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para investor.

Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi nilai positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu. Tingkat

return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Sehingga hipotesis penelitiannya adalah sebagai berikut;

H5 : Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dijelaskan di atas bahwa CSR dan GCG mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan semakin baik akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin tinggi. Penerapan GCG pada perusahaan akan meningkatkan sistem pengelolaan perusahaan, hal ini akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan perusahaan, yang memengaruhi tujuan perusahaan. Salah satu konsep GCG adalah responsibility yaitu tanggung jawab perusa-

haan kepada seluruh stakeholder maupun stakeholder tetapi juga kepada masyarakat dan lingkungan yang disebut CSR. Penerapan CSR dan GCG pada perusahaan akan meningkatkan image perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan maka kepercayaan masyarakat, investor, kreditur akan meningkat.

H6 : Apakah CSR berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan.

H7 : Apakah GCG berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan.



4. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder diambil dari Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan yang listing dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Fokus Penelitian pada analisis corporate social responsibility dan good corporate governance terhadap kinerja keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan perusahaan-perusahaan yang go-public di Bursa Efek Indonesia sebagai obyek penelitian ini didasarkan pada alasan bahwa;

1. Perusahaan di BEI mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan.
2. laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI sudah diaudit sehingga laporan keuangannya bisa dipercaya kebenarannya
3. Kemudahan mengakses data dan informasi
4. Pertimbangan biaya dan waktu penelitian

Penentuan Populasi dan Sampel

Pengambilan sampel yang akan diuji dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu metode pemilihan sampel dengan beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per Desember 2007 sampai dengan 2010.

2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan tahunan secara lengkap
3. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah
4. Perusahaan tersebut menyajikan data yang digunakan dalam penelitian secara lengkap.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Untuk memberikan gambaran yang jelas terhadap variable yang digunakan, dalam penelitian ini, maka variabel-variabel tersebut didefinisikan sebagai berikut:

Corporate Social Responsibility

Untuk mengukur CSR diberi nilai satu jika diungkapkan dan nilai nol bila tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Dalam menentukan indeks pengungkapan CSR digunakan teknik tabulasi berdasarkan daftar atau check list CSR. Pengukuran CSR dilakukan selama 4 tahun, mulai tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Rumus perhitungan indeks pengungkapan CSR mengacu pada Hanifa, et al. dalam Sayekti (2007)

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

Keterangan:

CSRI_j : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

n_j : jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 78

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

Dengan demikian, 0 ≤ CSRI_j ≤ 1

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan usahanya secara baik sesuai dengan hak dan kewajibannya masing-masing. Dalam mengukur pelaksanaan GCG

diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris. Pengukuran GCG dilakukan selama 4 tahun, mulai tahun 2007 sampai dengan tahun 2010

No.	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel
1.	Kepemilikan Institusional Jumlah presentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Beiner et al 2003, dalam Bangun dan Vincent)	Presentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dari seluruh modal saham yang beredar
2.	Kepemilikan Manajerial Adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideon, 2005 dalam Bangun dan Vincent)	Presentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar
3.	Proporsi dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.	Presentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan.
4.	Ukuran dewan komisaris adalah jumlah anggota dalam komisaris perusahaan.	Menggunakan indicator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan.

sumber : Beiner et al 2003, dalam Bangun dan Vincent

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah sesuatu yang dihasilkan oleh suatu organisasi dalam periode tertentu dengan mengacu pada standard yang ditetapkan. kinerja keuangan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati.

Untuk mengukur kinerja keuangan ini akan dipergunakan ROA selama 4 tahun yaitu mulai tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 (Sumber: Darmawati, 2004).

$$ROA = \text{laba bersih} / \text{total aktiva}$$

Nilai Perusahaan

Definisi nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Nilai ini hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan di jual dipasar saham. Pengukuran nilai perusahaan akan menggunakan Tobin's Q, yaitu pengukuran nilai perusahaan dilakukan selama 4 tahun yaitu mulai tahun 2007 sampai dengan tahun 2010.

$$q = (EMV + D) / (EBV + D)$$

Keterangan

q : nilai perusahaan

EMV : Nilai pasar equitas (EMV = closing price di akhir tahun buku x jumlah saham yang beredar)

EBV : Nilai buku dari total aktiva

D : Nilai buku dari total hutang

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan (Mahoney dan Robert, 2003).

Teknik Analisis

1. Analisis Jalur (analisis path)

Hubungan langsung terjadi jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi (intervening) hubungan kedua variabel tadi. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ke tiga yang memediasi hubungan kedua variabel tersebut.

Penelitian ini menggunakan analisis hubungan kausal, yaitu bagaimana satu variabel mempengaruhi perubahan-perubahan dalam variabel lain. Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur.

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model casual)

yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan sebab akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel.

1. Pengujian Hipotesis Pertama Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier sederhana, dengan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$KK = b_1CSR + e \dots\dots\dots (Ghozali, 2001:6)$$

Keterangan :

- KK = Kinerja Keuangan
- CSR = CSR
- b₁ = Koefisien regresi

2. Pengujian Hipotesis Kedua Pengaruh GCG Terhadap Kinerja Keuangan

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda, dengan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$KK = b_1KI + b_2KM + b_3UDK + b_4PDKI + e \dots\dots\dots (Ghozali, 2001:6)$$

Keterangan :

- KK = Kinerja Keuangan
- KI = Kepemilikan Institusional
- KM = Kepemilikan Manajerial
- UDK = Ukuran dewan komisaris
- PDKI = Proporsi dewan komisaris independent
- b_{1,4} = Koefisien regresi
- e = Nilai standar error

3. Pengujian Hipotesis Ketiga Pengaruh GCG terhadap CSR

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda, dengan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$CSR = b_1KI + b_2KM + b_3UDK + b_4PDKI + e \dots\dots\dots (Ghozali, 2001:6)$$

Keterangan :

- CSR = CSR
- KI = Kepemilikan Institusional
- KM = Kepemilikan Manajerial
- UDK = Ukuran dewan komisaris
- PDKI = Proporsi dewan komisaris independent
- b_{1,4} = Koefisien regresi
- e = Nilai standar error

4. Pengujian Hipotesis Keempat Pengaruh Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Dalam Hubungan CSR dan Kinerja Keuangan.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda, dengan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$KK = b_1CSR + b_2UP + b_3CSR.UP + e$$

Keterangan :

- Y = Kinerja Keuangan
- CSR = CSR
- UP = Ukuran perusahaan
- b_{1,2,3} = Koefisien regresi
- e = Nilai standar error

5. Pengujian Hipotesis Kelima Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier sederhana, dengan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$NP = b_1KK + e \dots\dots\dots (Ghozali, 2001:6)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- KK = Kinerja Keuangan
- b₁ = Koefisien regresi
- e = Nilai standar error

6. Pengujian Hipotesis Keenam Pengaruh CSR Secara Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan dan Pengujian Hipotesis Ketujuh Pengaruh GCG Secara Tidak Langsung Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis path, dengan persamaan regresinya sebagai berikut:

$$NP = b_1KK + e \dots\dots\dots (Ghozali, 2001:6)$$

$$KK = b_1CSR + b_2GCG + e \dots\dots\dots (Ghozali, 2001:6)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- KK = Kinerja Keuangan
- CSR = CSR
- GCG = GCG
- b₁ = Koefisien regresi
- e = Nilai standar error



5. HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

Pembuktian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian didapat bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan digunakan uji t berdasarkan hasil perhitungan di dapat bahwa nilai signifikan sebesar 0,008 (lebih kecil dari 0,05). **Sehingga H_1 yang menyatakan CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima.**

Untuk menguji hipotesis 2 yang menyatakan GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan digunakan uji t berdasarkan hasil perhitungan di dapat bahwa untuk kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan sebesar 0,835 (lebih besar dari 0,05), hal ini berarti Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikan sebesar 0,006 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran dewan komisaris memiliki nilai signifikan sebesar 0,893 (lebih besar dari 0,05), hal ini berarti ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan proporsi dewan komisaris independen memiliki nilai signifikan sebesar 0,004 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. **Sehingga H_2 yang menyatakan GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima, kecuali untuk kepemilikan institusional dan ukuran dewan komisaris.**

Berdasarkan hasil pengujian didapat bahwa GCG berpengaruh terhadap CSR perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan uji t berdasarkan hasil perhitungan di dapat bahwa untuk kepemilikan institusional memiliki nilai signifikan sebesar 0,008 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap CSR. Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikan sebesar 0,977 (lebih besar dari 0,05), hal ini berarti kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap CSR. Ukuran dewan komisaris memiliki nilai signifikan sebesar 0,005 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap CS. Proporsi dewan komisaris independen memiliki nilai signifikan sebesar 0,003 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap CSR. **Sehingga H_3**

yang menyatakan GCG berpengaruh terhadap CSR perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima, kecuali kepemilikan manajerial.

Untuk menguji yang menyatakan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan uji t berdasarkan hasil perhitungan di dapat bahwa nilai signifikan sebesar 0,035 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti Ukuran perusahaan memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan. **Sehingga H_4 yang menyatakan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima.**

Untuk menguji hipotesis 5 yang menyatakan Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan digunakan uji t berdasarkan hasil perhitungan di dapat bahwa nilai signifikan sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05), hal ini berarti Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **Sehingga H_5 yang menyatakan Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima.**

Berdasarkan hasil perhitungan didapat bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan nilai signifikan sebesar 0,035 (lebih kecil dari 0,05), sedangkan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05). **Sehingga H_6 yang menyatakan CSR berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan diterima.**

Berdasarkan hasil perhitungan didapat bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05). **Sehingga H_7 yang menyatakan GCG berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan diterima.**

Pembahasan

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal CSR dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan

mendapatkan legitimasi dan nilai positif dari masyarakat. Sehingga perusahaan akan memperoleh peningkatan laba dalam jangka waktu yang panjang. Hasil ini mendukung penelitian dari Tsoutsoura (2004) Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan mempunyai hubungan yang positif dan signifikan dengan kinerja keuangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima kecuali untuk kepemilikan institusional dan ukuran dewan komisaris. Hal tersebut dapat dijelaskan dengan adanya *agency problems* (masalah keagenan), yaitu dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris maka badan ini akan mengalami kesulitan dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam berkomunikasi dan mengkoordinir kerja dari masing-masing anggota dewan itu sendiri, kesulitan dalam mengawasi dan mengendalikan tindakan dari manajemen, serta kesulitan dalam mengambil keputusan yang berguna bagi perusahaan (Yermack 1996, Jensen 1993 dalam Nasution dan Setiawan, 2007). Penelitian yang dilakukan oleh Larasanti (2003), kepemilikan institusional belum berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan (dalam Murwaningsari, 2009). Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusi belum mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa GCG dilakukan dikarenakan perusahaan ingin mencapai tujuan perusahaan untuk semua kepentingan dan bukan kepentingan sepihak saja, dengan sistem tata kelola perusahaan yang baik akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan yang memertingkan kepentingan perusahaan bukan kepentingan sepihak. Sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dari semua pihak, hal ini akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Melalui penerapan *good corporate governance* tersebut diharapkan perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta mampu meningkatkan pelayanannya kepada stakeholder. Selain itu diharapkan perusahaan lebih mudah memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*. Temuan ini mendukung penelitian dari Brown and Caylor (2004) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Serta temuan Hastuti (2005) kinerja perusahaan

dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain terkonsentrasi atau tidak terkonsentrasinya kepemilikan, manipulasi laba, serta pengungkapan laporan keuangan. Kepemilikan yang banyak terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG berpengaruh terhadap CSR perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima, kecuali kepemilikan manajerial. Menurut Jensen & Meckling (1976), konflik kepentingan manajer dengan pemilik menjadi semakin besar ketika kepemilikan manajer terhadap perusahaan semakin kecil, begitu pun sebaliknya. Semakin besar kepemilikan manajer di dalam sebuah perusahaan, maka akan semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan pernyataan Gray, et.al (1988), manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan image perusahaan, meskipun ia harus mengorbankan sumber daya untuk aktivitas tersebut (dalam Murwaningsari, 2009).

Hal ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip *responsibility* dalam GCG dapat mendorong pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Temuan ini mendukung penelitian Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya.

Hasil penelitian ini menunjukkan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa Size perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini dikaitkan dengan teori *agency*, dimana perusahaan yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut. Temuan ini tidak mendukung penelitian dari Fauzi (2007) menggunakan variabel ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel moderating yang mempengaruhi hubungan antara *corporate social responsibility/performance* (CSP) dan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa hanya leverage yang mampu memoderasi

hubungan CSP dan kinerja keuangan, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan CSP dan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa Para investor menilai suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Investor melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat adalah rasio profitabilitas. terutama ROE dan ROA, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan return bagi para investor. Hasil ini mendukung penelitian dari penelitian Yuniasih dan wirakusuma (2007) juga menunjukan hasil yang sama yaitu Return on asset terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi earnings power semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan GCG berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa CSR dan GCG mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan semakin baik akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin tinggi. Penerapan GCG pada perusahaan akan meningkatkan sistem pengelolaan perusahaan, hal ini akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan perusahaan, yang mementingkan tujuan perusahaan. Salah satu konsep GCG adalah responsibility yaitu tanggung jawab perusahaan kepada seluruh stakeholder maupun stakeholder tetapi juga kepada masyarakat dan lingkungan yang disebut CSR. Penerapan CSR dan GCG pada perusahaan akan meningkatkan image perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan maka kepercayaan masyarakat, investor, kreditur akan meningkat. Menurut Murwaningsari (2009) tanggung jawab sosial (CSR) mempunyai keterkaitan erat dengan Good Corporate Governance. Seperti dua sisi mata uang, keduanya memiliki kedudukan yang kuat dalam dunia bisnis namun berhubungan satu sama lain.

Tanggung jawab sosial berorientasi kepada para stakeholders hal ini sejalan dengan salah satu prinsip dari empat prinsip utama Good Corporate Governance yaitu responsibility. Karena itu, prinsip responsibility di sini lebih mencerminkan stakeholder-driven concept. Penelitian yang dilakukan oleh Alexakis et al. (2006) menunjukkan bahwa perusahaan yang melaksanakan corporate governance secara baik mengalami peningkatan rata-rata return saham, dan mengalami penurunan risiko yang signifikan

Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan melalui CSR

1. Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CSR, sedangkan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Sedangkan tidak ada pengaruh langsung dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR sebagai mediasi antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan Manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CSR, sedangkan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Sedangkan ada pengaruh langsung dari kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR tidak sebagai mediasi antara kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Ukuran Dewan Komisaris mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CSR, sedangkan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Sedangkan tidak ada pengaruh langsung dari Ukuran Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR sebagai mediasi antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan.
4. Proporsi Dewan Komisaris Independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap CSR, sedangkan CSR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Proporsi Dewan Komisaris

Independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui CSR. Sedangkan tidak ada pengaruh langsung dari Proporsi Dewan Komisaris Independent terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR sebagai mediasi antara Proporsi Dewan Komisaris Independent terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan melalui Kinerja Keuangan

1. Kepemilikan Institusional tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Sedangkan tidak ada pengaruh langsung dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan tidak sebagai mediasi antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan Manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Sedangkan ada pengaruh langsung dari

kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan tidak sebagai mediasi antara kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan.

3. Ukuran Dewan Komisaris tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Dewan Komisaris tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Sedangkan tidak ada pengaruh langsung dari Ukuran Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan tidak sebagai mediasi antara Ukuran Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan.
4. Proporsi Dewan Komisaris Independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sedangkan Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa Proporsi Dewan Komisaris Independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Sedangkan tidak ada pengaruh langsung dari Proporsi Dewan Komisaris Independent terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan sebagai mediasi antara Proporsi Dewan Komisaris Independent terhadap nilai perusahaan.



6. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang digunakan sesuai dengan tujuan hipotesis yang dilakukan, dengan analisis path, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut :

1. CSR berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa CSR dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan mendapatkan legitimasi dan nilai positif dari masyarakat.
2. GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa GCG dilakukan dikarenakan perusahaan ingin mencapai tujuan perusahaan

3. GCG berpengaruh terhadap CSR perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip responsibility dalam GCG dapat mendo-rong pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan.
4. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh sebagai variabel moderating dalam hubungan CSR dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa Size perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan
5. Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa Para investor menilai suatu

perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi

6. CSR dan GCG berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa CSR dan GCG mempengaruhi kinerja perusahaan

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dikemukakan dapat diberikan beberapa rekomendasi yang berupa saran-saran yang dapat menjadi bahan pertimbangan sebagai berikut :

1. Agar meminimalkan konflik kepentingan yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham, dengan penerapan struktur pengendalian intern sehingga perusahaan mampu meminimal-

kan konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara manajemen dan pemegang saham

2. Perusahaan perlu memiliki suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik, yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga mereka dapat meyakinkan dirinya akan memperoleh keuntungan investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi,
3. perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta mampu meningkatkan pelayanannya kepada stakeholder. Selain itu diharapkan perusahaan lebih mudah memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan corporate value.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexakis, C.A., 2006. "An Empirical of The Visible Effect of Corporate Governance: The Case of Greece", *Managerial Finance*, Vol. 32, No. 8, pp. 673-684.
- Anggraini. 2006. "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta)." *Simposium Nasional Akuntansi 9*
- Bangun, Nurainun dan Vincent. 2008. "Analisis Hubungan Komponen Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dengan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Akuntansi XII no 3*.
- Barkemeyer, Ralf. 2007. "Legitimacy as a Key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries". Paper for the 2007 Marie Curie Summer School on Earth System Governance, 28 May - 06 June 2007, Amsterdam.
- Baron, M. Reuben dan Kenny A. David. 1986. The moderator-Mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, Strategic, and statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F., 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan (Terjemahan), Salemba Empat, Jakarta.
- Brown, Lawrence, and J., Caylor,. 2004. *Corporate Governance and Firm Performance*, Boston Accounting Research Colloquium 15th.
- Caringsih. 2009. Pengaruh good corporate governance terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.
- Darmawati, D. et al., 2004, "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan," *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar
- Drobetz, Wolfgang, Andreas, and Heinz,. 2003. *Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence From Germany*, ECGI Finance Working Paper.
- Effendi, Arif, M. 2009., *The power of Good Corporate Governance*, Salemba empat.
- Fauzi, Hasan. 2007. *Corporate Social and Financial Performance: Empirical Evidence from Americ*

- Faccio dan Ameziane, 1999, Managerial Ownership, board Structure and Firm Value: The UK Evidence, JEL Classification, An companies. <http://ssrn.com/abstrak=1489494>
- Firth, M., and Rui, O., 2002. Simultaneous Relationship Among Ownerships, Corporate Governance and Financial Performa, Working Paper The Hongkong Polytechnic University
- Ghozali, Imam. 2001. Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS. Semarang: Badan penebitan Universitas Diponegoro.
- Gompers, P., Ishii, L. and Metrick, A. 2003. "Corporate Governance and Equity Prices". Quarterly Journal of Economics. Vol. 118. pp: 107-155
- Hastuti, Theresia, 2005. Hubungan Antara GCG dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi VII.
- Hasyir, Abdul, DD. 2009. Pengungkapan Informasi pertanggungjawaban sosial pada laporan tahunan perusahaan-perusahaan public di Bursa Efek Jakarta. Working paper in accounting and finance. Padjadjaran University.
- Herawaty, Vinola, 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai variable Modertaing dari pengaruh Earing Management terhadap Nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.10 No.2. 2008:97-107.
- Hidayati Nuur Naila dan Murni Sri, 2009. Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earnings Responce Coefficient Pada perusahaan high Profile. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 11, No. 1
- Indriantoro, Nur dan Supomo Bambang, 1999. Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen. BPFE Yogyakarta.
- Itkonen, Laura. 2003. "Corporate Social Responsibility and Financial Performance". Jurnal Strategi Bisnis dan Bisnis Internasional. Helsinki University of Technology
- Jensen, M.C., and W. H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure". Journal of Financial and Economics, 3, 305
- Kaihatu, Thomas S. 2006. Good Corporate Governaanace dan penerapannya di Indonesia. Jurnal Manajemen dan kewirausahaan, Vol. 8, No. 1, Maret 2006:1-9.
- Keown Arthur J, Scott Jr, David E, Martin John D, Petty, J. William., 2001. " Dasar- Dasar Manajemen Keuangan" . Edisi Ketujuh (Terjemahan), Salemba Empat, Jakarta.
- Mahoney, Lois dan Robin Roberts. 2003. Corporate Social and Environmental Performance and Their Relation to Financial Performance and Institutional Ownership: Empirical Evidence on Canadian Firms.
- Nasution Marihot dan Setiawan Doddy, 2007. Pengaruh corporate governance terhadap manajemen laba Di industri perbankan Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi X
- Murwaningsari, Etik. 2009. Hubungan Corporate Governaanace, Corporate Sosial Responsibility dan coporate financial performance dalam satu continuum. Jurnal Akuntansi dan keuangan. Vol. 11. No. 1. Mei 2009:30-41.
- Nelling, Edward dan Elizabeth Webb, 2006. "CSR and Financial Performance : The "Virtous Circle" Revisited".
- Nurlela Rika, Islahuddin, 2008, Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan dengan prosentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta), Universitas Syah Kuala.
- Orlitzky, Marc. 2001. Does Firm Size Confound the Relationship between Corporate Social Performance and Firm Financial Performance? Jurnal of Business Ethics 167-180,
- Prihadi, Toto, 2009, Deteksi Cepat Kondisi Keuangan 7 analisis rasio keuangan, PPM Rahman, Reza. 2009. Corporate Social Responsibility, media pressindo.

- Ristifani. 2009. Analisis Implementasi prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG) dan hubungannya terhadap kinerja PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal Mahasiswa Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma*.
- Sasongko, Noer & Wulandari, Nila. 2006. Pengaruh EVA dan Rasio-Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham, *jurnal Empirika*, Vol. 19 No. 1, Juni 2006
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)." Makalah disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi IX, Makassar, 26-28 Juli 2007.
- Scott, William R., 2003, *Financial Accounting Theory*, Prentice Hall.
- Shleifer, Andrei. dan Vishny, R. W., 1997. "A Survey of Corporate Governance". *The Journal of Finance*. June, Vol. 52 (2), 737-783.
- Suryana, Asba. 2009. Pengaruh Corporate Governance, Asset dan Growth Terhadap Kinerja Pasar. *Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Gunadarma*.
- Susiloadi, Priyanto, 2008, "Implementasi Corporate Social Responsibility untuk Mendukung Pembangunan Berkelanjutan" *Spirit Public* volume 4 no 2.
- Tanudjaja, Bing, Bejo. 2006. Perkembangan Corporate Sosial Responsibility di Indonesia. *Jurnal Nirmana*. Val.8. No. 2. Juni 2006: 92-98. Universitas Kristen Petra.
- Tsoutsoura, Margarita. 2004. *Corporate Social Responsibility and Financial Performance*. Haas School of Business University of California at Berkeley.
- Ulpui, I.G.K.A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, leverage, Aktivitas, dan profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol 2 No 1, Januari: 88-102
- Untung, Budi Hendri,. 2008. *Corporate Social Responsibility*, Sinar Grafika.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede,. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Universitas Udayana, Bali*.
- Zarkasyi, Wahyudi M., 2008. *Good Corporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, perbankan dan jasa keuangan lainnya*, Alfa Beta.
- <http://www.csrindonesia.com/data/articeles/20100719090710-a.pdf> diakses tanggal 21/09/2011.
- <http://akutansi.web.id/2011/06/nilai-buku-dan-nilai-pasar/> diakses tanggal 21/09/2011
- http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Des2002/PR_27_12_2002.PDF