

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rizky Putri Prasukti

Rizkyputri_198@yahoo.com

Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to find out the influence of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and financial performance to the firm value. The firm value is measured by using Tobin's Q ratio. The population is the manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2009-2013 periods. The samples are 41 manufacturing companies which have been selected by using the purposive sampling method with the criteria i.e.: first, the company which has published its annual report consecutively; second, the company which has conducted CSR disclosure during 2009-2013 periods; and finally, the company which presents its financial statement by using Rupiah currency. Based on the result of the multiple linear regressions analysis, it has been found that: first Good Corporate Governance has negative influence to the firm value; second, Corporate Social Responsibility has positive and significant influence to the firm value; third, Return on Assets has positive influence to the firm value; and finally, Return on Equity has negative influence to the firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Financial Performance, and Firm Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2013. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 41 perusahaan manufaktur dengan kriteria sebagai berikut: pertama, perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut, kedua, perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR selama periode 2009-2013, dan yang terakhir, perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dengan mata uang Rupiah. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, maka ditemukan bahwa: Pertama, *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Kedua, *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Ketiga, *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan yang terakhir *Return On Equity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.*

PENDAHULUAN

Perkembangan ilmu ekonomi yang semakin pesat, persaingan antar perusahaan semakin kompetitif karena harus dapat mengelola fungsi-fungsi perusahaan secara efektif dan efisien. Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang terdiri dari beberapa orang untuk mencapai tujuan bersama. Tujuan utama perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran manajer dan kemakmuran para pemegang saham atau *stakeholder*. Nilai perusahaan yang

tinggi merupakan sudah menjadi keberhasilan atau tidaknya perusahaan itu sendiri dengan menyeimbangkan kepentingan ekonomi, sosial, dan masyarakat. Dengan adanya *Good Corporate Governance*, praktik *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan yang baik, diharapkan dapat membuat nilai perusahaan akan dinilai lebih baik oleh investor.

Membuat nilai perusahaan lebih meningkat, melindungi *stakeholders* dan meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang secara umum berlaku merupakan kewajiban perusahaan dalam melaksanakan kegiatan usahanya dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (selanjutnya disingkat GCG). GCG merupakan suatu pilar dari system ekonomi pasar, karena berkaitan dengan kepercayaan publik terhadap perusahaan dan mengarahkan atau mengatur perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) dalam menentukan nilai perusahaan. Isu-isu terhadap *corporate governance* dalam penerapan di Indonesia pada tahun 1998. Indonesia mengalami krisis ekonomi yang berkepanjangan. Banyak pihak yang mengatakan dalam proses perbaikan di Indonesia memerlukan waktu yang cukup lama karena lemahnya *corporate governance* pada perusahaan yang ada di Indonesia. Sejak saat itu pemerintah dan para *stakeholders* memberikan banyak perhatian dan perbaikan dalam pengembangan *corporate governance*.

Mekanisme GCG merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberi dan meningkatkan nilai perusahaan. Mekanisme pengendalian dari *corporate governance* ada dua yaitu internal dan eksternal. *Internal mechanisms* merupakan cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal dan rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi, dewan komisaris, dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan *external mechanisms* merupakan cara perusahaan selain menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian oleh perusahaan dan pasar.

Penerapan GCG tersebut merupakan wujud kepedulian dan tanggung jawab sosial moral suatu institusi bisnis dan para pelaku dunia usaha terhadap masyarakat dan lingkungannya. Menerapkan penerapan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan (*Corporate Social Responsibility* selanjutnya disingkat dengan CSR). CSR secara benar memenuhi prinsip responsibilitas yang diusung GCG. Penerapan CSR secara konsisten merupakan bagian dari upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Kiroyan (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007), perusahaan berharap jika dengan menerapkan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang cukup panjang. Dengan menerapkan CSR perusahaan diharapkan dapat direspon positif oleh para investor dan masyarakat agar meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan wacana yang sedang mengemuka di dunia perusahaan multinasional. Wacana ini digunakan perusahaan dalam mengambil peran untuk menghadapi perekonpmian menuju pasar bebas dan modern. Perkembangan pasar yang bebas telah membentuk ikatan-ikatan ekonomi misalnya AFTA, APEC, dan lain sebagainya, yang telah mendorong perusahaan dari berbagai penjuru dunia untuk bersama-sama melaksanakan aktivitasnya daalm rangka mensejahterakan masyarakat di sekitarnya. Landasan dari CSR yang sering dianggap inti dari etika bisnis adalah perusahaan tidak mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Tanggung jawab sosial perusahaan terjadi antara perusahaan dengan para *stakeholders*.

Undang-undang Pasal 1 ayat 3, *Corporate Social Responsibility* dikenal dengan istilah tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diartikan sebagai komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas

kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

CSR juga sebagai sebuah gagasan, karena perusahaan tidak lagi dihadapkan pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya saja. Tapi tanggung jawab perusahaan juga berpijak dalam *triple bottom line* yang berarti perusahaan tidak berpijak dalam financial saja tapi juga berdasar sosial dan lingkungannya. Karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Keberlanjutan perusahaan terjamin apabila perusahaan tidak memperhatikan aspek sosial dan budaya.

GCG dan CSR yang diperlukan dalam meningkatkan nilai perusahaan, informasi kinerja keuangan kerap diinformasikan perusahaan. Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar et al., 2010). Yang menjadi tolak ukur perusahaan salah satunya adalah dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban para pemilik modal, dan juga yang bersangkutan dalam penciptaan nilai perusahaan.

Ulupui (2007) menjelaskan bahwa banyak teori yang melandasi penelitian-penelitian yang memeriksa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan semakin tinggi kinerja keuangan yang diproaksikan dengan rasio keuangan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penilaian kinerja lainnya juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain menjadi indikator kemampuan perusahaan juga merupakan elemen dari dalam penciptaan nilai perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan investor biasanya juga melihat kinerja keuangan dari berbagai macam rasio yaitu *Return on Equity* (selanjutnya disingkat dengan ROE) dan *Return on Asset* (selanjutnya disingkat dengan ROA) adalah salah satu indikator penting yang sering digunakan investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi. Ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah semakin besar ROE dan ROA maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham dan berdampak dalam peningkatan nilai perusahaan.

Basalamah dan Jermias (2005), perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan dan mengungkapkan CSR diharapkan akan direspon positif oleh para pelaku pasar.

Penelitian terbaru oleh Wardoyo dan Theodora (2013) menyimpulkan bahwa GCG yang diukur dengan variabel ukuran dewan direksi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan GCG lainnya, yaitu ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, dan jumlah anggota komite audit tidak memiliki pengaruh secara signifikan. Sedangkan CSR tidak berpengaruh secara signifikan, sedangkan kinerja keuangan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal jangka waktu pengambilan sampel yang lebih panjang yaitu antara 2009-2013. Penambahan periode dimaksudkan untuk mendapatkan data yang lebih banyak dan hasil penelitian ini mempunyai daya komparabilitas yang lebih baik.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai *principal* menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai *agent*, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Brigham dan Houston, 2006). Pihak *principal* dapat membatasi kepentingan yang berlebihan dengan lebih meningkatkan insentif yang layak kepada *agent* dan bersedia mengeluarkan biaya pengawasan untuk mencegah terjadinya kecurangan yang dilakukan pihak *agent*. Adanya pemisah antara fungsi kepemilikan (*ownership*) dan fungsi pengendalian (*control*) sering menimbulkan masalah-masalah keagenan (*agency problems*). Masalah-masalah tersebut muncul karena adanya konflik atau perbedaan kepentingan *principal* dan *agent*.

Teori Keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan penelitian kontrak yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan (Jensen and Meckling, 1976). Teori keagenan menyatakan bahwa perusahaan yang menghadapi biaya kontrak dan biaya pengawasan yang rendah akan melaporkan laba lebih rendah atau dengan kata lain akan mengeluarkan biaya-biaya untuk kepentingan manajemen. Salah satu biaya yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat adalah biaya-biaya yang terkait dengan tanggung jawab sosial perusahaan.

Corporate governance adalah suatu mekanisme pengelolaan yang didasarkan pada teori agensi. Penerapan konsep *corporate governance* dapat diharapkan memberikan kepercayaan terhadap agen (manajemen) dalam mengelola kekayaan pemilik (pemegang saham), dan pemilik menjadi bahwa agen tidak melakukan kecurangan sehingga dapat meminimumkan biaya keagenan.

Corporate Governance dapat membantu mengurangi biaya agensi yang mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham karena adanya pemberian opsi dan berbagai manfaat yang diberikan kepada manajemen oleh pemegang saham dengan tujuan menyelaraskan kepentingan pemegang saham dengan manajemen.

Manajer sebagai agen akan berusaha untuk memenuhi seluruh keinginan pihak *principal* dalam hal pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan. Maka *principal* sebagai pemberi wewenang mengharapkan dengan diberlakukannya kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan benar-benar dilakukan bukan hanya sekedar formalitas. Manajer yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Demi terciptanya keberlanjutan usaha (*sustainability development*), *principal* mengharapkan supaya *agent* dapat bertanggungjawab atas dampak dari aktifitas yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh sebab itu, *principal* mengharapkan adanya kegiatan CSR sebagai salah satu bukti tanggung jawab tersebut. Bagi perusahaan, CSR dianggap sangat penting untuk keberlangsungan hidup perusahaan, karena CSR dapat membuat perusahaan terhindar dari reputasi negatif sebagai perusak lingkungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan loyalitas pelanggan.

Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan faktor yang strategis bagi perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini dapat dijadikan wahana

untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya mengkomposisikan perusahaan di tengah-tengah masyarakat yang semakin maju (Hadi, 2010).

Menurut Barkemeyer (dalam Ma'rifah, 2014) mengungkapkan bahwa penjelasan tentang kekuatan 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 tanggung jawab sosialnya. Kedua, legitimasi organisasi dapat untuk memasukkan faktor budaya yang membentuk tekanan institusi yang berbeda dalam konteks yang berbeda. Uraian diatas menjelaskan bahwa teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

Teori legitimasi juga dapat digunakan untuk menjelaskan keterkaitan mekanisme *corporate governance* dan profitabilitas memberi keyakinan perusahaan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Artinya, dengan mekanisme *corporate governance* dan profitabilitas yang mencukupi, perusahaan tetap akan mendapat keuntungan positif, yaitu mendapat legitimasi dari masyarakat yang pada akhirnya akan berdampak dengan meningkatnya keuntungan perusahaan di masa yang akan datang

Good Corporate Governance

Cadbury Committee of United Kingdom memperkenalkan pertama kali pada tahun 1992 dalam laporannya yang lebih dikenal dengan *Cadbury report*. Menurut *Cadbury committee* (dalam Agustin, 2012) adalah sebagai berikut:

" A set of rules that the relationship between shareholders, managers, creditors, the government, employees, and internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities".

(seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pihak-pihak kepentingan lainnya baik intern maupun ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka).

Indonesia Institute For Corporate Governace (2009) mendefinisikan bahwa *Corporate Governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan *stakeholder* yang lain.

Berdasarkan pengertian tersebut, GCG secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Hal ini disebabkan karena GCG yang mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, tanggung jawab, dan professional.

Prinsip-prinsip Good Corporate Governance

Secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *corporate governance*. Pertama, akuntabilitas (*accountability*), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Prinsip ini memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan direksi beserta kewajiban-kewajibannya kepada pemegang saham dan stakeholders lainnya. Dewan direksi bertanggung jawab atas keberhasilan pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. Komisaris bertanggung jawab atas keberhasilan pengawasan dan wajib memberikan nasehat kepada direksi atas pengelolaan perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Pemegang saham bertanggung jawab atas keberhasilan pembinaan dalam rangka pengelolaan perusahaan.

Kedua, pertanggungjawaban (*responsibility*), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan yang berlaku. Prinsip ini menekankan pada adanya system yang jelas untuk mengatur mekanisme pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Hal tersebut untuk merealisasikan tujuan yang hendak dicapai dalam *good corporate governance* yaitu mengakomodasikan kepentingan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan seperti masyarakat, pemerintah, asosiasi bisnis dan sebagainya. Prinsip ini menuntut perusahaan maupun pimpinan dan manajer perusahaan melakukan kegiatannya secara bertanggung jawab.

Ketiga, keterbukaan (*transparency*), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan. Dalam prinsip ini, informasi harus diungkapkan secara tepat waktu dan akurat. Informasi yang diungkapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan keuangan perusahaan. Audit yang dilakukan atas informasi dilakukan secara *independent*. Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.

Keempat, kewajaran (*fairness*), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdsarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Prinsip ini menekankan pada jaminan perlindungan hak-hak para pemegang saham. Seluruh pemangku kepentingan harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perlakuan yang adil dari perusahaan. Pemberlakuan prinsip ini di perusahaan akan melarang praktek-praktek tercela yang dilakukan oleh orang dalam yang merugikan pihak lain. Setiap anggota direksi harus melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

Kelima, kemandirian (*independency*), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. 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.

Manfaat Good Corporate Governance

Penerapan konsep GCG merupakan salah satu upaya untuk memulihkan kepercayaan terhadap investor dan institusi terkait di pasar modal. Menurut Hery dalam Tadikapury (2010) mengatakan bahwa ada lima manfaat yang diperoleh perusahaan yang menerapkan GCG, yaitu:

- a. GCG secara tidak langsung akan dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.
- b. GCG dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional, dalam hal ini menarik modal investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.
- c. Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan/menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
- d. Membantu manajemen dan *Corporate Board* dalam pemantauan penggunaan aset perusahaan.
- e. Mengurangi korupsi.

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *good corporate governance* merupakan prosedur dan hubungan antara pengambil keputusan pihak pengawasan terhadap keputusan. Menurut Iskander & Chamlou (dalam Agustin, 2012) mekanisme dalam pengawasan GCG dibagi dalam dua kelompok yaitu *internal* dan *external mechanisms*.

Internal mechanisms merupakan cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal dan rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi, dewan komisaris, dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan *external mechanisms* merupakan cara perusahaan selain menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian oleh perusahaan dan pasar. Ada empat mekanisme *Corporate Governance* yang dipakai dalam penelitian ini, yaitu:

Board of Commissioner. Dewan komisaris memegang peran penting dalam melaksanakan GCG. Tugas utama dewan komisaris adalah melakukan fungsi pengawasan terhadap manajemen agar dapat memastikan mereka menjalankan aktivitas dengan kemampuan terbaik bagi kepentingan perseroan. Hal ini sejalan dengan esensi *corporate governance*, yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *shareholders* dan *stakeholders* lain.

Audit Committee. Keputusan Menteri BUMN Nomor : Kep-103/MBU/2002, pengertian komite audit adalah suatu badan yang berada di bawah komisaris yang beranggotakan minimal satu orang anggota komisaris dan dua orang ahli yang bukan merupakan anggota BUMN yang bersangkutan yang bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun pelaporannya dan bertanggung jawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas. Komite Audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa: (1) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (2) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (3) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (4) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen (KNKG, 2006).

Management. Manajemen dalam hal ini yaitu dewan direksi dapat meningkatkan kualitas laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris.

Shareholder. *Shareholder* dalam penelitian ini merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi lain. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).

Corporate Social Responsibility

Istilah CSR pertama kali ada dalam tulisan *Social Responsibility of the Businessman* (1953). Konsep yang digagas Howard Rothmann Browen ini menjawab keresahan dunia bisnis. Howard Rothmann Browen mengungkapkan bahwa keberadaan CSR bukan karena diwajibkan oleh pemerintah atau penguasa, melainkan merupakan komitmen yang lahir dalam konteks etika bisnis (*beyond legal aspects*) agar sejahtera bersama masyarakat berdasarkan prinsip keadilan sesuai nilai dan kebutuhan masyarakat.

Sedangkan menurut Hadi (2011:48) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan satu tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup karyawan berikut keluarganya, serta peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar perusahaan dan masyarakat secara lebih luas.

Beberapa definisi diatas dapat kita tarik kesimpulan bahwa CSR merupakan suatu mekanisme proses bisnis dalam pembangunan berkelanjutan untuk meningkatkan kepedulian terhadap masyarakat sekitar.

Konsep Triple Bottom Line

Perkembangan tanggung jawab sosial perusahaan dikemukakan oleh John Elkington yang terkenal dengan "*The Triple Bottom Line*". Menurut John Elkington (2011: 30), konsep *triple bottom line* merupakan perluasan dari konsep akuntansi tradisional yang hanya memuat bottom line tunggal yakni hasil-hasil keuangan dari aktivitas ekonomi perusahaan. CSR merupakan kepedulian perusahaan yang didasari tiga prinsip dasar yang dikenal dengan istilah *triple bottom lines*, yaitu *profit*, *people*, dan *planet* (3P).

Profit. Perusahaan harus tetap untuk mencari keuntungan ekonomi yang memungkinkan untuk terus beroperasi dan berkembang.

People. Perusahaan harus memiliki kepedulian terhadap kesejahteraan manusia. Perusahaan yang mengembangkan program CSR seperti kesehatan dan pendidikan, bahkan perlindungan sosial bagi warga setempat.

Planet. Perusahaan peduli terhadap lingkungan dan keberlanjutan hayati. Program CSR yang dilakukan biasanya berupa penghijauan lingkungan hidup, penyediaan sarana air bersih, dan perbaikan lingkungan.

Manfaat Corporate Social Responsibility

Banyak sekali manfaat yang akan diterima dari pelaksanaan CSR ini, baik bagi perusahaan, masyarakat, lingkungan, maupun Negara. Menurut Ambadar (2008) menyatakan bahwa beberapa motivasi dan manfaat yang diharapkan perusahaan dengan melakukan tanggung jawab sosial perusahaan meliputi:

1. Perusahaan terhindar dari reputasi negatif merusak lingkungan yang hanya mengejar keuntungan jangka pendek tanpa memperdulikan akibat dari perilaku buruk perusahaan.
2. Kerangka kerja etis yang kokoh dapat membantu para manjer dan karyawan menghadapi masalah seperti permintaan lapangan kerja di lingkungan dimana perusahaan bekerja.
3. Perusahaan mendapat rasa hormat dari kelompok inti masyarakat yang membutuhkan keberadaan perusahaan khususnya dalam hal penyediaan lapangan pekerjaan.
4. Perilaku etis perusahaan aman dari gangguan lingkungan sekitar sehingga dapat beroperasi secara lancar.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran setiap hasil ekonomi yang mampu di raih oleh perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpun dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, profitabilitas (Jumingan, 2006:239). Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan oleh entitas untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menjelaskan kegiatan operasionalnya (Payatma dalam Indrawan, 2011). Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan dan kinerja keuangan di masa lalu seringkali digunakan sebagai dasar untuk memprediksi posisi keuangan dan kinerja di masa depan dan hal lain yang langsung menarik perhatian pemakai seperti pembayaran dividen, upah, pergerakan harga sekuritas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmennya ketika jatuh tempo.

Nilai Perusahaan

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam Retno (2012) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberi 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 profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Ratih (2011) dengan hasil pengujian pengaruh CGPI terhadap nilai perusahaan tidak terbukti kebenarannya. Tidak terdapat pengaruh CGPI terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut mengidentifikasi tidak dipertimbangkan informasi tersebut oleh para investor, yang berarti pula dianggap tidak ada nilai ekonomis lebih yang bisa ditimbulkan dari perolehan peringkat CGPI. Wardoyo dan Theodora (2013) dengan hasil penelitian GCG yang diukur dengan variabel ukuran dewan direksi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan GCG lainnya, yaitu ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, dan jumlah anggota komite audit tidak memiliki pengaruh secara signifikan.

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Survey yang dilakukan Booth-Harriss Trust Monitor pada tahun 2011 dalam Sutopoyudo (2009) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility*, antara lain produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari harga saham dan laba perusahaan.

Menurut Kotler dan Lee (2005) dalam Solihin (2009) bahwa perusahaan akan terdorong untuk melakukan praktik dan pengungkapan CSR, karena memperoleh *brand positioning*, peningkatan citra perusahaan, penurunan biaya operasi, dan peningkatan daya tarik perusahaan di mata investor dan analisa keuangan.

Hasil penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) menunjukkan bahwa CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Kusumadilaga (2010) dan Edmawati (2012) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan (*return on asset*) terhadap nilai perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati et al. 2012). Carningsih (2009) kinerja keuangan yang diprosikan

dengan *Return On Asset* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Wardoyo dan Theodora (2013) dengan hasil penelitian *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lifessy (2011) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Kinerja keuangan (*return on asset*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan (*return on equity*) terhadap nilai perusahaan.

Carningsih (2009) dan Rosalina (2011) hasil penelitian *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Theodora (2013) dan Nurhayati (2012) yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄ : Kinerja keuangan (*return on equity*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1)Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2013, (2)Perusahaan manufaktur yang menerbitkan *annual report* secara berturut-turut periode 2009-2013, (3)Perusahaan manufaktur yang mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* dalam *annual report* selama tahun 2009-2013, (4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang Rupiah.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

a. *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Corporate Governance* diukur menggunakan proksi dewan komisaris, komite audit, manajemen, dan *shareholder*. Pengukuran mekanisme *Corporate Governance* menggunakan indeks yang dikembangkan oleh Wahidahwati (2012) dengan modifikasi pada pembobotan masing-masing proksi serta kriteria pemberian skor terhadap masing-masing proksi. Pembobotan terhadap masing-masing proksi adalah sebagai berikut: Dewan Komisaris (45%), Komite Audit (20%), Manajemen (20%), dan *Shareholder* (15%).

Perhitungan indeks *Corporate Governance* di atas dilakukan sebagai berikut:

$$GCG = \frac{\text{Jumlah Skor yang diperoleh}}{\text{Jumlah skor yang diharapkan}} \times 100$$

b. *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility merupakan data yang diungkap oleh perusahaan berkaitan dengan aktivitas sosialnya yang meliputi tema lingkungan, energy, kesehatan, dan

keselamatan tenaga kerja, lain-lain tentang tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum. Tingkat pengungkapan CSR pada laporan tahunan perusahaan dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan pengungkapan yang disyaratkan oleh Bapepam meliputi 78 item pengungkapan. Dan perhitungan indeks CSRDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian yang diungkapkan oleh perusahaan akan diberi nilai 1 dan 0 jika tidak diungkapkan Sayekti dan Wondabio (2007). Selanjutnya skor dari keseluruhan item dijumlahkan agar dapat memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Perhitungan CSRI adalah sebagai berikut Haniffa et al. (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007) :

$$CSRI_j = \frac{n_j}{X_{ij}} \times 100\%$$

Keterangan :

CSRI_j = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* Perusahaan j

n_j = Jumlah item untuk perusahaan j, n_j ≤ 78

X_{ij} = Dummy variabel; 1 = jika item I diungkapkan, 0 = jika item I tidak diungkapkan, dengan demikian, 0 ≤ CSRI_j ≤ 1.

c. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan bertujuan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Wardoyo dan Theodora, 2013). ROA diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih terhadap total aset. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return on Equity (ROE) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total ekuitas. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan (dalam Wardoyo dan Theodora, 2013). Secara sistematis ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atau nilai buku dari ekuitasnya, (Kusumadilaga, 2010). Perusahaan dikatakan baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's-Q* yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D} \times 100 \%$$

Keterangan :

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*), yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

EBV = Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*), yang diperoleh dari total ekuitas

D = Nilai buku dari total utang

Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan persamaan regresi linier berganda, yaitu :

$$NP = \alpha + \beta_1GCG + \beta_2CSR + \beta_3ROA + \beta_4ROE + \varepsilon$$

Keterangan :

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

GCG = *Good Corporate Governance*

CSR = *Corporate Social Responsibility*

ROA = *Return on Asset*

ROE = *Return on Equity*

ε = *Error* (tingkat kesalahan)

Persamaan regresi akan digunakan untuk menguji apakah mekanisme *corporate governance, corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu *good corporate governance, corporate social responsibility, return on asset, return on equity* dan nilai perusahaan.

Tabel 1
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG	205	33.00	53.05	42.7114	4.38470
CSR	205	.04	.53	.2140	.10601
ROA	205	.00	1.01	.1064	.12271
ROE	205	.00	3.24	.2234	.34842
TOBINSQ	205	.00	.09	15.83	2.78466
Valid N (listwise)	205				

Sumber: Hasil olah data SPSS 20.

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata *good corporate governance* (GCG) pada 205 perusahaan manufaktur periode 2009-2013 adalah sebesar 42.7114. *Good corporate governance* (GCG) dengan nilai maksimum adalah 53.05 yang terdapat pada PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada tahun 2013, yang berarti bahwa perusahaan telah melakukan tata kelola perusahaan yang baik dengan mengatur hubungan peran dewan komisaris, komite audit, manajemen, dan *shareholder*. Sedangkan dengan nilai minimum adalah 33.00 yang terdapat pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2011, yang berarti perusahaan tidak

melakukan tata kelola perusahaan kurang optimal karena tidak mengatur hubungan peran dewan komisaris, komite audit, manajemen, dan *shareholder* dengan baik.

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) pada 205 perusahaan manufaktur periode 2009-2013 adalah sebesar 0.2140. Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dengan nilai maksimum adalah 0.53 yang terdapat pada PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2012, yang berarti bahwa perusahaan banyak melakukan kegiatan sosial terhadap lingkungan sekitar perusahaan untuk menunjang kegiatan perusahaan. Sedangkan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dengan nilai minimum adalah sebesar 0.04 terdapat pada PT Kedawung Setia Industrial Tbk dan pada PT Voksel Electric Tbk pada tahun 2009 dan 2010, yang berarti perusahaan sedikit melakukan kegiatan sosial terhadap lingkungan sekitar perusahaan untuk menunjang kegiatan perusahaan.

Pada tabel 1 menunjukkan rata-rata *return on asset* pada 205 perusahaan manufaktur periode tahun 2009-2013 adalah sebesar 0.1064. *Return on asset* dengan nilai maksimum adalah 1.01 yang terdapat pada PT Multi Bintang Tbk pada tahun 2013, yang berarti bahwa perusahaan menggunakan aset perusahaan secara efisien. Sedangkan dengan nilai minimum adalah -0.02 yang terdapat pada PT Tirta Mahakam Resources Tbk pada tahun 2010, yang berarti perusahaan tidak dapat menggunakan aset yang dimiliki secara efisien.

Pada tabel 1 menunjukkan rata-rata *return on equity* pada 205 perusahaan manufaktur periode tahun 2009-2013 adalah sebesar 0.2234. *Return on equity* dengan nilai maksimum adalah 3.24 yang terdapat pada PT Multi Bintang Tbk pada tahun 2009, yang berarti bahwa perusahaan dapat memanfaatkan ekuitas secara efektif. Sedangkan nilai minimum adalah -0.31 yang terdapat pada PT Tirta Mahakam Resources Tbk pada tahun 2012, yang berarti perusahaan tidak dapat memanfaatkan ekuitas secara efektif.

Pada tabel 1 menunjukkan rata-rata Tobin's Q pada 205 perusahaan manufaktur periode 2009-2013 adalah sebesar 2.2147. Rasio Tobin's Q dengan nilai maksimum adalah 15.83 terdapat pada PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2013 dan nilai minimum adalah 0.09 terdapat pada PT Myoh Technology Tbk pada tahun 2009.

Uji Normalitas

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		205
Normal Parameters ^{ab}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	.99014754
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.048
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		1.349
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil olah data SPSS 20.

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa nilai *kolmogorov-smirnov* Z sebesar 1.349 dengan tingkat signifikan 0.052 berarti hal itu menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikasinya karena $0.052 > 0.05$ sehingga nilai perusahaan, *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, *return on asset*, dan *return on equity* berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	GCG	.957	1.045
	CSR	.862	1.160
	ROA	.539	1.858
	ROE	.587	1.703

a. Dependent Variable: TOBINSQ
 Sumber: Hasil olah data SPSS 20.

Berdasarkan tabel 3 diatas menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, *return on asset*, dan *return on equity* tidak terjadi multikolonieritas karena VIF dibawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa antar variabel independen tidak memiliki keterikatan terhadap variabel independen lainnya, sehingga dapat disimpulkan model analisis tidak terjadi multikolonieritas.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658 ^a	.433	.422	.63312	1.051

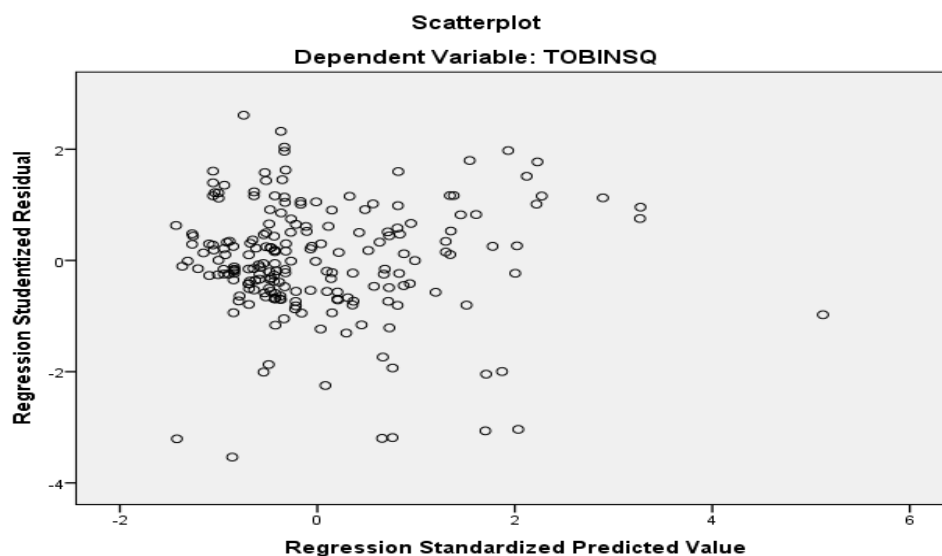
a. Predictors: (Constant), Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Return On Asset, Return On Equity.

b. Dependent Variabel: TOBINSQ

Sumber: Olah data SPSS 20.

Dari hasil tersebut nilai *durbin-watson* menunjukkan sebesar 1.051 dengan jumlah variabel yang diteliti (k) yaitu 4 dan jumlah data (n) sebesar 205. Dengan nilai *durbin-watson* sebesar 1.051 maka dapat disimpulkan bahwa model analisis tidak terdapat autokorelasi karena terletak -2 dan +2

c. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3
Grafik Scatterplot

Dari grafik scatterplot terlihat bahwa sebaran titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis 1, 2, 3 dan 4

Hasil perhitungan dengan komputer dengan aplikasi program SPSS 20 (*Statistical Program for Social Science*) pada uji hipotesis 1, 2, 3, dan 4 adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda Hipotesis 1, 2, 3, dan 4

Model	Unstandardized	Coefficients Std. Error	Standardized	t	Sig
	B		Coefficients Beta		
1 (Constant)	-.621	1.633		-.380	.704
GCG	.022	.438	.033	.050	.960
CSR	2.852	.450	.363	6.332	.000
ROA	2.792	.492	.411	5.673	.000
ROE	.068	.166	.028	.409	.683

Dependen Variabel: TOBINSQ
Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 5, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = -0.621 + 0.022 \text{ GCG} + 2.852 \text{ CSR} + 2.792 \text{ ROA} + 0.068 \text{ ROE} + \epsilon$$

Penjelasan persamaan regresi diatas:

1. Konstanta (α)

Persamaan regresi linier berganda di atas menunjukkan nilai α (konstanta) sebesar -0.621 dan mempunyai nilai negatif. Nilai tersebut berarti bahwa jika variabel bebas yakni *Good*

Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Return On Asset dan Return On Equity 0 (nol) atau konstan maka besarnya Nilai Perusahaan adalah -0.621.

2. Koefisien Regresi *Good Corporate Governance* (GCG)

Nilai β_1 (koefisien regresi GCG) mempunyai nilai sebesar 0.022. Hal ini berarti bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki perubahan yang berlawanan arah terhadap arah Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur. Apabila variabel GCG mengalami kenaikan sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan sebesar 0.022. Demikian juga apabila GCG turun sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0.022.
3. Nilai β_2 (koefisien regresi CSR) mempunyai nilai sebesar 2.852 . Hal ini berarti bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki perubahan yang berlawanan arah terhadap arah Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur. Apabila variabel CSR mengalami kenaikan sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan sebesar 2.852. Demikian juga apabila CSR turun sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0.022.
4. Nilai β_3 (koefisien regresi ROA) mempunyai nilai sebesar . Hal ini berarti bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki perubahan yang berlawanan arah terhadap arah Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur. Apabila variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan sebesar 2.792. Demikian juga apabila ROA turun sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 2.792.
5. Nilai β_4 (koefisien regresi ROE) mempunyai nilai sebesar 0.068 . Hal ini berarti bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki perubahan yang berlawanan arah terhadap arah Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur. Apabila variabel ROE mengalami kenaikan sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan sebesar 0.068. Demikian juga apabila ROE turun sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan Nilai Perusahaan sebesar 0.068.

Tabel 6
Hasil Uji R Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658 ^a	.433	.422	.63312	1.051

a.Predictors: (Constant), *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Return On Asset, Return On Equity*

b. Dependent Variabel: TOBINSQ

Sumber: Hasil olah data SPSS 20.

Dari tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0.422, yang berarti bahwa *good corporate governance (GCG), corporate social responsibility (CSR), return on asset (ROA), return on equity (ROE)* mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 42.2%. Sedangkan 57.8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Tabel 7
Hasil Uji Goodness of fit
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Squares	F	Sig
1	Regression	61.275	4	15.319	38.216	.000 ^b
	Residual	80.168	200	.401		
	Total	141.442	204			

a.Predictors: (Constant), *Good Corporate Governance, Corporate Social responsibility, Return On Asset, Return On Equity*

b. Dependen Variabel: TOBINSQ

Sumber: Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 7 didapat angka F hitung sebesar 38.216 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena signifikansi lebih kecil dari α yakni $0,000 < 0,05$ maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi *fit* atau cocok.

Tabel 8
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized	Coefficients Std. Error	Standardized	t	Sig
	B		Coefficients Beta		
1 (Constant)	-.621	1.633		-.380	.704
GCG	.022	.438	.033	.050	.960
CSR	2.852	.450	.363	6.332	.000
ROA	2.792	.492	.411	5.673	.000
ROE	.068	.166	.028	.409	.683

Dependen Variabel: TOBINSQ

Sumber: Hasil olah data SPSS

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 1)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *good corporate governance* mempunyai signifikansi sebesar 0.960. Nilai ini diatas 0.05 yang menunjukkan *good corporate governance* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Good Corporate Governance bukanlah menjadi faktor penentu utama yang menentukan nilai perusahaan. Karena faktor internal perusahaan terutama disebabkan oleh adanya konflik kepentingan antara kepentingan direksi dan manajer perusahaan sebagai *agent* dari pemegang saham dengan kepentingan para pemegang saham. Konflik kepentingan itu antara lain dipicu oleh berkembangnya kepentingan pribadi (*self interest*) dari para agen sehingga mereka mengabaikan kepentingan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan (Solihin, 2011). Pada data perusahaan yang diperoleh terdiri dari perusahaan keluarga sehingga pemegang saham mayoritas akan memaksakan manajemen untuk mengikuti perintahnya, sehingga manajemen sudah tidak independen dalam bekerja dan dapat merugikan pemegang saham minoritas dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2012), Wardoyo dan Theodora (2013), Uliyantho dan Pramuka (2007) yang mengatakan bahwa GCG tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyebabkan tingkat kepemilikan manajerial tidak selalu berhubungan linier positif terhadap nilai perusahaan. Karena, kepemilikan oleh manajer belum dapat dipandang sebagai mekanisme yang tepat untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Dan GCG bukanlah menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008), Reny dan Priantinah (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan (Hipotesis 2)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *corporate social responsibility* mempunyai signifikansi 0.000. Nilai ini dibawah 0.05 yang menunjukkan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif, sehingga H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Didalam penelitian ini dengan berpengaruhnya pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengungkapkan CSR memiliki harapan akan memperoleh legitimasi sosial, meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan

kekuatan keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan diharapkan melakukan investasi pada suatu perusahaan dan tidak semata-mata mempertimbangkan informasi laba saja.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh, Rustiarini (2010), Murwaningsari (2009) yang mengatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran jangka panjang dari perusahaan bisa didapat jika perusahaan melakukan pertanggungjawaban sosial kepada masyarakat. Semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008) dimana hasil penunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kinerja keuangan (*Return On Asset*) terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 3)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *return on asset* mempunyai signifikansi 0.000. Nilai ini dibawah 0.05 yang menunjukkan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif, sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima.

Dengan perusahaan memiliki laba yang tinggi, maka akan meningkatkan minat investor menanamkan modal di perusahaan tersebut. Laba perusahaan yang tinggi mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk selalu konsisten dalam memperoleh keuntungan atau meningkatkan keuntungan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Wardoyo dan Theodora (2013), Mahendra (2011), Wirakusuma (2011) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lifessy (2011) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh kinerja keuangan (*Return On Equity*) terhadap Nilai Perusahaan (Hipotesis 4)

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *return on equity* mempunyai signifikansi sebesar 0.683. Nilai ini diatas 0.05 yang menunjukkan *return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, sehingga H_0 diterima dan H_4 ditolak.

Return on equity tidak dilakukan secara optimal oleh perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan *net income* dan dapat mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalina (2011) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Theodora (2013), Nurhayati (2012) yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN KETERBATASAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena *Good Corporate Governance* bukanlah menjadi faktor penentu utama yang menentukan nilai perusahaan. Karena faktor internal perusahaan terutama disebabkan oleh adanya konflik kepentingan

antara kepentingan direksi dan manajer perusahaan sebagai *agent* dari pemegang saham dengan kepentingan para pemegang saham. Konflik kepentingan itu antara lain dipicu oleh berkembangnya kepentingan pribadi (*self interest*) dari para agen sehingga mereka mengabaikan kepentingan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan (Solihin, 2011). Pada data perusahaan yang diperoleh terdiri dari perusahaan keluarga sehingga pemegang saham mayoritas akan memaksakan manajemen untuk mengikuti perintahnya, sehingga manajemen sudah tidak independen dalam bekerja dan dapat merugikan pemegang saham minoritas dalam peningkatan nilai perusahaan; (2) *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa dengan berpengaruhnya pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengungkapkan CSR memiliki harapan akan memperoleh legitimasi sosial, meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekuatan keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan diharapkan melakukan investasi pada suatu perusahaan dan tidak semata-mata mempertimbangkan informasi laba saja; (3) Kinerja keuangan (*return on asset*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena laba perusahaan yang tinggi mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk selalu konsisten dalam memperoleh keuntungan atau meningkatkan keuntungan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan; (4) Kinerja keuangan (*return on equity*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena *return on equity* tidak dilakukan secara optimal oleh perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan *net income* dan dapat mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalina (2011) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Theodora (2013), Nurhayati (2012) yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1)Pemilihan objek penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2009-2013 saja dan saran bagi peneliti berikutnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan objek penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, sehingga dapat dilihat generalisasi teori secara valid, (2) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode 5 tahun dan saran bagi peneliti berikutnya dengan memperluas periode pengamatan untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, (3) penelitian ini hanya menggunakan laporan tahunan perusahaan (*annual report*) dalam menganalisis GCG, CSR, dan kinerja keuangan dan saran bagi peneliti berikutnya dapat menggunakan laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih valid, (3) penelitian ini hanya menguji pengaruh variabel *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Variabel-variabel lain yang mungkin berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan tidak diuji dalam penelitian ini dan saran bagi peneliti berikutnya hendaknya mempertimbangkan beberapa variabel lain yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryani, D. 2011. Kajian Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility terhadap Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. STIE Malangkucecwara. Malang.
- Bancin, L.P. 2007. Pengaruh Profitabilitas Harga Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Brigham and Houston. 2006. *Fundamentals of Financials Managemen (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih . 2009. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Gundadarma. Jakarta.
- Darmawati, D. 2006. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 2-3 September. 391-407.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Indriantoro, N dan B. Supomo. 2002. Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Pertama. BDFE. Yogyakarta.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance di Indonesia*. Jakarta.
- Lifessy, M. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Sayekti, Y dan L.S Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi IX Makasar*. Juli:26-28.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2003. Kinerja Keuangan, Political Visibility, Ketergantungan pada Hutang dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*. 16-17 Oktober: 249-259.
- _____, 2005. Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Studi Empiris pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*. 15-16 September: 1-17.
- Sutopoyudo. 2009. Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas. *Sutopoyudo's Weblog at <http://www.wordpress.com>*. 23 Febuari 2015 (14:21).
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Theodora dan Wardoyo. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 4(2): 132-149.

- Ujiyantho dan Pramuka, 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Nasional Akuntansi X*. Makasar.
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 2(1).
- Wahidawati. 2010. Pengaruh Kebijakan Keuangan pada Pengelolaan Laba yang di Moderasi oleh Tata Kelola Korporasi dan Kumpulan Peluang Investasi (Studi Komperatif antara Korporasi yang Terdaftar di Bursa Efek kuala Lumpur). *Disertasi*. Program Doktor Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.
- _____, 2012. The Influence of Financial Polices on Earnings Management, Moderated by Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 6(4): 507-523.
- Wibisono, Y. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi CSR*. Fascho Publishing. Gresik.

