

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: GOOD CORPORATE GOVERNANCE VARIABEL MODERATING

Siti Sapia Latupono
Sapia_latu2201@yahoo.co.id
Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to gain empirical evidences to the examination of the influence of corporate social responsibility (CSR) to the firm value, the examination of the influence of good corporate governance to the firm values and the examination of the influence of corporate social responsibility which is moderated by good corporate governance to the firm value. The sample collection technique has been done by using purposive sampling method. The data analysis techniques are multiple regression analysis and hypothesis test which is done by using SPSS 20 version. Based on the results of the hypothesis test, it shows that corporate social responsibility has influence on the firm value and good corporate governance which is proxy by managerial ownership can influence the correlation between corporate social responsibility and firm value.

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

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris terhadap pengujian pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, pengujian pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan pengujian pengaruh *corporate social responsibility* yang dimoderasi oleh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi berganda dan pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS versi 20. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Nilai Perusahaan, Good Corporate Governance, dan Corporate Social Responsibility.*

PENDAHULUAN

Kehadiran perusahaan sebagai bagian dari masyarakat seharusnya memberikan manfaat bagi masyarakat sekitar dan dituntut untuk memberikan kontribusinya dalam kehidupan komunitas lokal sebagai rekanan dalam kehidupan bermasyarakat karena kehadiran perusahaan dapat berakibat baik atau berakibat buruk terhadap masyarakat sekitar. Untuk melaksanakan fungsinya, perusahaan tidak dapat lepas dari ketergantungan pada pihak lain (*stakeholders*). Kerja sama untuk mencapai tujuan dari masing-masing *stakeholders* menjadi suatu

hal yang penting dari suatu sistem kemasyarakatan, di samping memenuhi kepentingan *shareholders* (para pemegang saham). Aktivitas ini dikenal dengan istilah tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR).

Tanggung jawab sosial dari perusahaan (CSR) merujuk pada semua hubungan yang terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua stakeholder, termasuk didalamnya adalah pelanggan atau *customers*, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, supplier bahkan juga kompetitor. *Global Compact Initiative* (2002) menyebutkan pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga mensejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Nugroho, 2007 dalam Dahli dan Siregar, 2008). Pengembangan program-program sosial perusahaan dapat berupa bantuan fisik, pelayanan kesehatan, pembangunan masyarakat (*community development*), beasiswa dan sebagainya.

Menurut Kusumadilaga (2010) saat ini tanggung jawab perusahaan tidak lagi berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja, tetapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines* yang mencakup aspek keuangan, sosial, dan lingkungan. Hal ini karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Oleh karena itu, CSR mempunyai peran yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya. Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan.

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, maka *image* perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat. Hal ini akan mempengaruhi pola pikir masyarakat dalam menentukan dan memilih produk yang akan mereka konsumsi. Sekarang, masyarakat cenderung untuk memilih produk yang diproduksi oleh perusahaan yang peduli terhadap lingkungan atau melaksanakan CSR.

Aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan memiliki dampak produktif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggung jawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif, yang dalam jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan dan peningkatan kinerja keuangan (Dahlia dan Siregar, 2008).

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman. T, 2008). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah melalui tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*. *Good corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. FCGI (Forum for *Corporate Governance* in Indonesia) dalam (Susanti, 2010) menjelaskan bahwa tujuan dari *good corporate governance* adalah "untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders)." Implementasi CSR merupakan salah satu

wujud pelaksanaan prinsip *good corporate governance*. Perusahaan yang telah melaksanakan *good corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial (Rustiarini, 2010).

Norhadi (2011) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai sistem pengelolaan korporasi yang melibatkan seluruh kepentingan *stakeholders* secara seimbang dengan penggunaan sumber daya yang berprinsip pada keadilan, efisiensi, transparan, dan akuntabilitas.

Penelitian yang dilakukan Nahda dan Harjito (2011) menguji pengaruh pengungkapan CSR dan *good corporate governance* pada nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa *good corporate governance* merupakan variabel pemoderasi pada hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti penerapan *good corporate governance* telah menuntun perusahaan untuk melaksanakan CSR sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel *moderating* menemukan bahwa CSR, prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara CSR dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah prosentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara CSR dengan prosentase kepemilikan manajemen.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Nahda dan Harjito (2011). *Good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini diharapkan dapat memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Indikator *good corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial.

Penelitian ini menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai dasar item pengungkapan tanggung jawab sosial. Item pengungkapan GRI digunakan karena telah diterima secara global sebagai suatu standar untuk mengungkapkan pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan, dimana GRI membantu perusahaan untuk memutuskan apa yang akan diungkapkan dan bagaimana mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial perusahaan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan, dimana *good corporate governance* sebagai variabel moderating yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2009-2011.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus mampu memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). Dalam penelitian Bramono (2008) titik tekan dari teori *stakeholder* ada pada pengambilan keputusan perusahaan mempertimbangkan kebutuhan dan kepentingan dari semua pihak yang terkait dengan aktifitas perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan perusahaan dapat memuaskan *stakeholdernya* dalam suatu tingkatan tertentu, sehingga titik pusat dari CSR ada pada manajemen *stakeholder*.

Stakeholder dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua) yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. Yang termasuk *stakeholder* primer adalah *shareholder*, pemilik, investor, karyawan maupun konsume. Sedangkan yang termasuk *stakeholder* sekunder adalah pemerintah, masyarakat umum dan lingkungan. Pengungkapan CSR ini penting karena para *stakeholder* perlu mengevaluasi dan mengetahui sejauh mana perusahaan melaksanakan peranannya sesuai dengan keinginan *stakeholder*, sehingga menuntut adanya akuntabilitas perusahaan atas kegiatan CSR yang telah dilakukannya. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham (Rustiarini, 2010). *Stakeholder* adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Perusahaan hendaknya memperhatikan kepentingan *stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder*.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi agen dan pihak yang lain bertindak sebagai prinsipal (Hendriksen dan Van Breda, 2000) dalam Ratnasari (2011:37). Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Edgina (2008) mengatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara menejer (agen) dengan investor (pemilik). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan pemilik sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian, terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Teori agensi juga menjelaskan asimetri informasi, di mana manajer memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pemilik (pemegang saham), sehingga manajer cenderung melakukan manipulasi melalui manajemen laba untuk kepentingan pribadi. Konflik kepentingan antara pemilik dan agen dapat dikurangi dengan adanya mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan kepentingan yang ada di dalam perusahaan dengan menerapkan *good corporate governance* (Hadi, 2011).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Dalam ensiklopedia bebas, Wikipedia, definisi *Corporate Sosial Responsibility* (selanjutnya disebut CSR) adalah suatu konsep bahwa organisasi, khususnya (namun bukan hanya) perusahaan adalah memiliki suatu tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan.

Secara konseptual, banyak pengertian tentang tanggungjawab sosial perusahaan. *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD)

"Countinuing commitment by business to behave ethically and contributed to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large"

Definisi tersebut menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan suatu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang di sertai dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas (Hadi, 2011 : 47- 48).

Menurut Untung (2008:1) CSR adalah komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menitik beratkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomis, sosial dan lingkungan. Manfaat CSR bagi perusahaan antara lain (Untung, 2008:6):

1. Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merek perusahaan.
2. Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
3. Mereduksi resiko bisnis perusahaan.
4. Melebarkan akses sumber daya bagi operasional perusahaan.
5. Membuka peluang pasar yang lebih luas.
6. Mereduksi biaya, misalnya terkait dampak pembuangan limbah.
7. Memperbaiki hubungan dengan stakeholders.
8. Memperbaiki hubungan dengan regulator.
9. Meningkatkan semangat dan produktivitas karyawan.
10. Peluang mendapatkan penghargaan.

Good Corporate Governance

Good corporate governance (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. *Good Corporate governance* didefinisikan oleh Monks dan *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) merumuskan *Good corporate governance* sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan.

Tujuan *Good corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders*. *Good Corporate governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manfaat dari penerapan *good corporate governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. *Good Corporate governance* merupakan kumpulan hukum, peraturan dan kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja perusahaan bekerja secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Prinsip-prinsip transparansi, keadilan, akuntabilitas, responsibilitas dan independen *good corporate governance* dalam mengurus perusahaan, sebaiknya diimbangi dengan *good faith* (bertindak atas itikad baik) dan kode etik perusahaan serta pedoman *good corporate governance*, agar visi dan misi perusahaan yang berwawasan internasional dapat terwujud. Pedoman *good corporate governance*, yang telah dibuat oleh Komite Nasional *Good Corporate Governance* hendaknya dijadikan kode etik perusahaan yang dapat memberikan acuan pada pelaku usaha untuk melaksanakan *good corporate governance* secara konsisten dan konsekuen. Hal ini penting mengingat kecenderungan aktivitas usaha yang semakin mengglobal dan dapat dijadikan sebagai ukuran perusahaan untuk menghasilkan suatu kinerja perusahaan yang lebih baik.

Good Corporate Governance dalam penerapannya memiliki beberapa tujuan diantaranya adalah peningkatan keefisienan kerja perusahaan, meningkatkan pengembalian modal (*stakeholder*), meminimalisasi biaya kinerja perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan.

Mekanisme *Good Corporate Governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *good corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi. Menurut Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Lastanti (2004), mekanisme *good corporate governance* dibagi menjadi dua, yaitu *internal mechanism* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi (komisaris), kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Mekanisme yang kedua yaitu *external mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*.

Mekanisme *good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, karena keterbatasan data mekanisme yang lain. Dalam penelitian ini semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba.

Kepemilikan Manajerial

Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat dipengaruhi oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak bertindak sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan menjadikan manajer ikut merasakan semua dampak dari pengambilan keputusan yang mereka lakukan, baik merasakan keuntungan dari pengambilan keputusan yang benar maupun merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Tetapi kepemilikan saham manajerial akan dapat memicu konflik kepentingan ketika porsi saham yang dimiliki manajer berlebihan.

Untuk menjaga fungsi keseimbangan terhadap kepemilikan saham maka kepemilikan oleh manajer harus dibatasi dalam jumlah maksimalnya. Hal tersebut dilakukan untuk menghindari adanya kepemilikan mayoritas oleh manajer yang dapat mempersulit pengawasan tindakan manajer.

Kepemilikan manajerial diukur dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer, direksi, komisaris, maupun pihak lain yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan membagi saham yang dimiliki manajemen dengan seluruh jumlah saham perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan memperbesar kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme *good corporate governance* yang dapat diterapkan untuk meminimalisir konflik keagenan yang berakibat pada munculnya tindakan *earnings management* oleh manajer.

Nilai Perusahaan

Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002). Fama (dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006) berpendapat bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nurlela dan Islahuddin (2008) menyebutkan bahwa nilai

perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif.

Menurut Nurlela dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelolah kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Sri Rahayu:2010).

Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga (Rustriarini, 2010).

Pengembangan Hipotesis

hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Corporate Social Responsibility (CSR) dan Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (sustainable) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan CSR yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Menurut Haniffa et al (dikutip dari Sayekti dan Wondabio, 2007), jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya dan selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Legitimasi dapat dianggap sebagai menyamakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang dilakukan oleh suatu entitas adalah merupakan tindakan yang diinginkan, pantas ataupun sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan dan definisi yang dikembangkan secara sosial. Legitimasi dianggap penting bagi perusahaan dikarenakan legitimasi masyarakat kepada perusahaan menjadi faktor yang strategis bagi perkembangan perusahaan ke depan. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham (Almilia dan Wijayanto, 2007).

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari hasil kajian empiris tersebut, maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H1= Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

CSR, *Good Corporate Governance*, dan Nilai Perusahaan

Tujuan pelaksanaan *good corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Implementasi CSR merupakan salah satu wujud pelaksanaan prinsip *good corporate governance*.

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang telah melaksanakan *good corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial. Penganut paham *good corporate governance* lebih mudah menerima adanya kebutuhan dan kewajiban untuk melaksanakan CSR, karena kedua kegiatan tersebut berlandaskan pemahaman falsafah yang sama. *Good corporate governance* menyangkut tanggung jawab perusahaan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan terutama atas kegiatan ekonomi dan segala dampaknya, sedangkan CSR adalah kegiatan yang diselenggarakan perusahaan untuk menaikkan tingkat kesejahteraan masyarakat di luar kegiatan utama perusahaan. Kedua kegiatan tersebut sama-sama bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham namun tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya. Penerapan CSR yang baik oleh perusahaan akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil kajian empiris tersebut, maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H2= *Good corporate governance* berpengaruh positif pada hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan sahamnya aktif diperdagangkan selama tahun 2009- 2011, (2) Perusahaan tersebut menerbitkan *annual report* periode 2009- 2011, (3) Perusahaan tersebut menyediakan informasi mengenai pelaksanaan CSR dan memiliki data mengenai kepemilikan manajemen.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Variabel ini telah digunakan oleh Nurlela dan Islahudin (2008) dan Rustiarini (2010). Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(MVE + DEBT)}{(TA)}$$

Dimana:

- Q : Nilai Perusahaan
- MVE : Nilai pasar ekuitas ($MVE = \text{Closing price} \times \text{jumlah saham yang beredar}$)
- DEBT : Total hutang perusahaan
- TA : Total aktiva

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat pengungkapan CSR dalam *sustainability report*. Pengungkapan tanggung jawab sosial diukur dengan proksi *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI) berdasarkan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI). CSRI di nilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan dalam GRI G3 yang meliputi 79 item pengungkapan.

$$CSRI = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan}}{79}$$

Variable Pemoderasi

Good corporate governance dalam penelitian ini diproksikan menggunakan Kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan persentase (%) jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yaitu manajer, komisaris terafiliasi (diluar komisaris independen), dan direksi dibagi dengan total jumlah lembar saham yang beredar.

Teknik Analisis Data

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara karakteristik CSR, GCG, dan Nilai Perusahaan. Adapun persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 GCG + \beta_3 CSR \times GCG + e$$

Keterangan:

- NP = Tobin's Q
- α = konstanta
- β_1 - β_3 = koefisien regresi
- CSR = *corporate social responsibility*
- GCG = *good corporate governance*
- CSRxGCG = Interaksi antara CSR dan GCG
- e = *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu tingkat pengungkapan CSR sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan *good corporate governance* sebagai variabel moderating.

Tabel 1
Pengujian Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Nilai perusahaan	90	.07	15.79	1.6589	3.10886
GCG	90	.00	25.61	5.3634	6.76884
CSR	90	.04	.54	.2241	.13376
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Output SPSS

Nilai perusahaan (Tobin's Q) berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa pada 90 data observasi yang digunakan adalah nilai rata-rata sebesar 1,6589 dan mempunyai standar deviasi sebesar 3,10886. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat). GCG yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata sebesar 5,3634 dengan standar deviasi sebesar 6.76884. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan yang menjadi sampel memiliki kepemilikan manajerial yang besar. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham. CSR berdasarkan tabel 1 mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,2241 dan mempunyai standar deviasi sebesar 0,13376. Hal ini menunjukkan perusahaan yang menjadi sampel memiliki kelengkapan pengungkapan laporan keuangan yang cukup.

Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas.

b) Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji normalitas diketahui bahwa nilai *tolerance* dari variabel CSR dan GCG lebih besar dari 0,10 sedangkan nilai VIF < 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari multikolinieritas, dengan kata lain dapat dipercaya dan obyektif.

c) Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson*. Dari hasil tersebut menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 1,604. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

d) Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian dengan tingkat probabilitas signifikansi variabel independen < 0,05 atau 5% pada gambar diatas menunjukkan tidak ada pola yang jelas atau menyebar, titik-titik penyebaran berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisi regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur sector industri barang konsumsi . Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 2
Persamaan Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients(a)		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1.365	.258	
	CSR	.239	.061	.369
	GCG	.185	.071	.224
	CSR*GCG	.258	.088	.314

a Dependent Variable: Tobin's Q

$$\text{Tobin's Q} = 1,365 + 0,239\text{CSR} + 0,1857\text{GCG} + 0,258\text{CSR*GCG}$$

Dari hasil persamaan menunjukkan bahwa koefisien CSR sebesar 0,239, GCG dengan nilai koefisien sebesar 0.185, dan CSR*GCG nilai koefisien sebesar 0,258. Hal ini menunjukkan variabel CSR, GCG, dan CSR*GCG memiliki koefisien positif. Yang berarti bahwa peningkatan CSR, GCG, dan CSR*GCG akan meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) adalah nilai koefisien yang digunakan untuk menentukan nilai kepatan (*googness of fit*) linieritas regresi sampel dari linieritas sebenarnya.

Tabel 3
Nilai *Adjusted R-Square*

Model Summary				
Model	R	R Square	<i>Adjusted R-Square</i>	Std.Error of the Estimate
1	.754 ^a	.569	.554	.26282

a. Predictor: (Constant), CSR*GCG,GCG,CSR

berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,569. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 56,9% variasi dari nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel CSR,GCG dan CSR*GCG, sedangkan sisanya sebesar 43,1% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model penelitian.

2. Uji Statistik F

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempengaruhi secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98).

Tabel 4
Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.848	3	2.616	37.874	.000 ^b
	Residual	5.940	86	.069		
	Total	13.789	89			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), CSR*GCG, GCG, CSR

Hasul uji statistic F menunjukkan nilai F hitung sebesar 37,874 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000, karena probalitas signifikan jauh lebih lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga simpulannya model yang digunakan dalam penelitian layak untuk digunakan pada penelitian.

Pengujian Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen (Ghozali, 2011:98). Dari hasil uji t secara parsial dengan menggunakan SPSS didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Perhitungan Uji t

Variabel	t _{hitung}	Sig	(α)	Keterangan
CSR	3.927	.000	0,05	Berpengaruh signifikan
GCG	2.617	.010	0,05	Berpengaruh signifikan
CSR*GCG	2.929	.004	0,05	Berpengaruh signifikan

Sumber: Output SPSS

Dari hasil uji t pada tabel 5 dapat disimpulkan bahwa:

1. Uji parsial pengaruh variabel CSR
Pengujian pengaruh CSR menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,000, nilai signifikan tersebut $<0,05$ maka H_1 diterima. Ini berarti menandakan bahwa ada pengaruh parsial dalam CSR. Semakin besar CSR, maka akan semakin besar meningkatkan nilai perusahaan.
2. Uji parsial pengaruh variabel GCG
Pengujian pengaruh GCG menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,010, nilai signifikan tersebut $<0,05$ maka H_2 diterima. Ini berarti menandakan bahwa ada pengaruh parsial dalam GCG. Semakin besar GCG, maka akan semakin besar potensi nilai perusahaan.
3. Uji parsial pengaruh variabel CSR*GCG
Pengujian pengaruh CSR*GCG menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,004, nilai signifikan tersebut $<0,05$ maka H_3 diterima. Ini berarti menandakan bahwa ada pengaruh parsial dalam CSR*GCG. Semakin besar CSR dengan dukungan GCG, maka akan semakin besar potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 30 perusahaan sampel dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Dengan adanya pengungkapan CSR, maka stakeholder akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. (2) *Good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan CSR dengan nilai perusahaan. Ini diartikan bahwa semakin besar *good corporate governance* maka semakin besar potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang digunakan, maka ada beberapa saran yang dapat di berikan peneliti untuk mengembangkan penelitian selanjutnya, antara lain: (1) Pada penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan semua jenis perusahaan manufaktur. Sehingga sampel yang digunakan dapat mewakili semua karakteristik dalam populasi dan dapat mencerminkan

reaksi pasar modal secara keseluruhan. (2) Mekanisme *good corporate governance* dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan variabel yang lain dari mekanisme *good corporate governance*, misalnya kepemilikan konstitusional, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit atau kriteria lain yang sudah ditetapkan. (3) Periode pengamatan dalam penelitian ini relatif pendek hanya tiga periode saja, hal ini dikarenakan keterbatasan dalam perolehan data *annual report* perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian dengan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang. Periode yang lebih panjang akan memberikan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L.S. dan D. Wijayanto. 2007. *Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance, The Accounting Conference*, September 2007.
- Bramono, E. 2008. *Tanggung Jawab Sosial dan Profitabilitas Perusahaan*. Skripsi FE UI.
- Dahlia, L. dan S.V Siregar. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Edgina, A. 2008. *Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Leverage, kepemilikan Manajerial dan Proporsi Komite Audit Independen Terhadap Manajemen laba*. Skripsi S-2 Progra Study Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I dan Chriri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip: Semarang.
- Ghozali, I. 2006. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Undip: Semarang.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*, Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Haruman, T. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak
- Jensen, M. C. & W.H Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics* 3. pp. 305-360.
- Kuncoro, M. 2001. *Metode Kuantitatif*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN. Yogyakarta.
- Kusumadilaga, R. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating*. Skripsi FE UNDIP.
- Lastanti, S.H. 2004. "Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar," Prosiding Konvensi Nasional Akuntansi IV, Jakarta.
- Midiastuty, P. P dan M. Machfoedz. 2003. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI Surabaya*.
- Nahda, K dan A. Harjito. 2011. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Siasat Bisnis*, Volume 15 Nomor 1.
- Nurlela, R dan Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating, Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Rachmawati, A dan H. Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan, Simposium Nasional Akuntansi X Makasar*.

- Rahayu, S. (2010). *"Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)"*. Skripsi. FE. Universitas Diponegoro.
- Ratnasari, Y. 2011. *Pengaruh Corporate Governance terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di dalam Sustainability Report. Jurnal*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Rustiarini, N.W. (2010). *"Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahan"*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. AKPM_12.
- Sayekti, Y dan L.S.Wondabio. 2007. *Pengaruh CSR Disclosure Terhadap ERC*. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar 26-28 Juli 2007.
- Susanti, R. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Manajemen Keuangan. FE. Universitas Diponegoro.
- Sutopoyudo. 2009. *Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Sutopoyudo's Weblog at <http://www.wordpress.com>. Diakses Tanggal 30 Oktober 2009.
- Wahidahwati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Utang Perusahaan : Sebuah Perspektif Teori Agensi*. JRAI, Volume 5 Nomor 1.
- Wahyudi, U dan H.P. Prasetyaning. 2006. *"Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening"*. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Wibisono, Y. 2007. *Membedah Konsep dan Aplikasi Corporate Social Responsibility*. Fascho Publishing. Jatim.
- Ujiyantho, M. A. dan B. A. Pramuka, 2007. *"Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan."* *Paper disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi X*, Universitas Hasanuddin, Makassar, 26-28 Juli 2007.
- Untung, H.B. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Sinar Grafika. Yogyakarta.
- Utomo, M.M. 2000., *Praktek Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia. Studi Perbandingan antara Perusahaan-perusahaan High-profil dan. Low-prifile*, *Simposium Nasional Akuntansi II*.
- Zuhroh, D dan I.P.P.S. Heri. 2003. *Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*. Makalah disampaikan dalam *Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*.