

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Retno Wulansari

Retnowulan496@gmail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Corporate social responsibility is the form of corporate responsibility to improve social and environmental problems which has occurred by operational activities of the company whereas the implementation of good corporate governance basically has the objective to provide advances to the performance of a company to all parties who concerned with the company are underserved. The purpose of this research is (a) to examine empirically the corporate social responsibility disclosure give influence to firm value, (b) to examine empirically the implementation of good corporate governance give influence to the firm value. The data collection techniques has been performed by using documentation method in the form of annual financial statements of manufacturing companies which have been obtained from Indonesia Stock Exchange. The data analysis has been carried out by using multiple linear regression analysis. Based on the results of the hypothesis test, it can be concluded that (1) corporate social responsibility disclosure give positive influence to the firm value. By conducting the practice of corporate social responsibility, it can enhance the company image in the eyes of the public and shareholders, (2) the implementation of good corporate governance give positive influence to the firm value, when the company has implemented the good corporate governance.

Keywords: CSR, GCG, firm values.

ABSTRAK

Corporate social responsibility merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, sedang penerapan good corporate governance pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberi kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan dengan terlayannya semua kepentingan pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Tujuan penelitian adalah (a) Untuk menguji secara empiris pengungkapan corporate social responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (b) Untuk menguji secara empiris penerapan good corporate governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan (1) Pengungkapan Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan mengadakan praktik pertanggungjawaban sosial perusahaan dapat meningkatkan citra perusahaan baik dimata masyarakat maupun pemegang saham, (2) Penerapan Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan menerapkan Good Corporate Governance diharapkan kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik.

Kata kunci: CSR, GCG, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Corporate social responsibility (CSR) adalah gagasan yang membuat perusahaan tidak hanya bertanggungjawab dalam hal keuangannya saja, tetapi juga terhadap masalah sosial dan lingkungan sekitar perusahaan agar perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan, seperti pendapat Sari (2012) yang menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan lebih luas lagi, sampai pada kemasyarakatan. Perkembangan CSR terkait semakin banyaknya masalah lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, perusahaan yang aktivitas terkait dengan sumber daya alam wajib mengungkapkan CSR, hal itu termuat dalam UU No.40 tahun 2007 tentang Perseroan

Terbatas (Utama, 2007). CSR dapat dipandang sebagai kewajiban dunia bisnis untuk menjadi akuntabel terhadap seluruh *stakeholder*, bukan hanya terhadap salah satu *stakeholder* saja. Jika perusahaan tidak memberikan akuntabilitas kepada seluruh *stakeholder* yang meliputi karyawan, pelanggan, komunitas, lingkungan lokal/global, pada akhirnya perusahaan tersebut akan dinilai buruk dan tidak akan mendapatkan dukungan dari masyarakat.

Corporate social responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan untuk memperbaiki masalah sosial dan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan, oleh sebab itu CSR sangat berperan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Rosiana, *et al* (2013) perusahaan harus menganggap CSR sebagai strategi jangka panjang yang menguntungkan, bukan sebagai aktivitas yang merugikan. Selain itu, pengungkapan CSR dapat digunakan sebagai alat manajerial untuk menghindari masalah social dan lingkungan.

Penerapan *good corporate governance* (GCG) dalam dunia usaha di Indonesia merupakan tuntutan zaman agar perusahaan-perusahaan yang ada jangan sampai terlindas oleh persaingan global yang semakin keras. Prinsip-prinsip dasar dari *good corporate governance* (GCG) pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberi kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan. *Corporate governance* lebih condong pada serangkaian pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan *stakeholders*, sehingga dapat dijadikan sebagai dasar analisis dalam mengkaji *corporate governance* di suatu negara dengan memenuhi transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan yang sistematis yang dapat digunakan sebagai dasar pengukuran yang lebih akurat mengenai kinerja perusahaan dan bagaimana korelasi antar kebijakan tentang buruh dan kinerja perusahaan. Meskipun kinerja ekonomi pemerintah yang lalu diwarnai oleh beberapa pelanggaran prinsip tata kelola pemerintahan yang baik (*good corporate governance*), baik di pasar modal, perbankan, maupun di sektor riil akibat krisis yang melanda Indonesia lalu, sebaiknya prinsip-prinsip *corporate governance* tetap dapat dijalankan secara amanah, akuntabel, transparan, dan *fair* untuk mencapai tujuan terciptanya nilai kinerja perusahaan jangka panjang seraya terlayannya semua kepentingan pihak yang berkepentingan dengan jalannya perusahaan (*stakeholders*).

Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Retno dan Priantinah 2012).

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai dalam sebuah perusahaan yang akan tercermin dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian diukur menggunakan Tobin's Q karena informasi yang diberikan oleh Tobin's Q dinilai paling baik. Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan tidak terfokus pada investor dalam bentuk saham saja (Rosiana, *et al.*, 2013). Perusahaan yang memiliki Tobin's Q dengan nilai yang semakin tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik, karena investor akan mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk perusahaan yang

memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya. Apabila nilai Q lebih kecil dari 1, berarti investasi dalam aktiva tidak menarik (Herawaty, 2008).

Penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* dan pengungkapan *corporate social responsibility* telah banyak dilakukan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Fitri dan Herwiyanti (2014), Rustiarini (2010) dan Permanasari (2010) menyatakan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Retno dan Priantinah (2012) dan Casario, *et al* (2015) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedang untuk penerapan *good corporate governance* menunjukkan hasil yang berbeda. Retno dan Priantinah (2012) menyimpulkan GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian hasil penelitian Casario, *et al* (2015) yang menyimpulkan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Fitri dan Herwiyanti (2014) menyatakan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian yang digunakan difokuskan pada perusahaan manufaktur, karena sektor manufaktur merupakan sektor terbesar dibandingkan sektor-sektor lainnya. Mayoritas perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sekitar 30%. Adanya sub sektor industri di dalam sektor manufaktur yang hampir menguasai pasar modal, sehingga dapat memudahkan dalam melihat efek pasar modal secara keseluruhan (Aristantia dan Putra, 2015).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perlu dirumuskan permasalahan agar pembahasan penelitian ini lebih jelas dan terarah. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, 2) Apakah penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah maka tujuan penelitian adalah: 1) Untuk menguji secara empiris pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) Untuk menguji secara empiris penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Dalam hal ini *principal* adalah pemilik atau pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Agency Theory* menekankan akan pentingnya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Disini terjadi penyerahan pengelolaan perusahaan dari *principals* kepada *agents*. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar *principal* memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh *agent*. Teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi agen dan pihak yang lain bertindak sebagai prinsipal (Hendriksen dan 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) 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 dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *agency theory* secara garis besarnya, *principal* bukan hanya pemilik, tapi juga kreditur, pemegang saham, maupun pemerintah. Perspektif *Agency relationship* adalah dasar untuk memahami *good corporate governance*. Konsep *good corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para pemilik (pemegang saham) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan-kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham..

Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus mampu memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Dengan demikian, 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 aktivitas perusahaan. Dengan demikian, diharapkan perusahaan dapat memuaskan *stakeholdernya* dalam suatu tingkatan tertentu, sehingga titik pusat dari CSR ada pada manajemen *stakeholder*.

Teori *stakeholder* jika ditarik interkoneksi dengan teori legitimasi yang mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya mengurangi *expectation gap* dengan masyarakat (*public*) sekitar guna meningkatkan legitimasi (pengakuan) masyarakat yang ternyata saling terkait. Untuk itu, perusahaan hendaknya menjaga reputasinya, yaitu dengan menggeser pola orientasi (tujuan) yang semula semata-mata diukur dengan *economic measurement* yang cenderung *shareholder orientation*, kearah memperhitungkan faktor sosial (*social factors*) sebagai wujud kepedulian dan keberpihakan terhadap masalah sosial kemasyarakatan.

Corporate Social Responsibility

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)*, *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Pada dasarnya, CSR merupakan sebuah konsep tentang perlunya sebuah perusahaan membangun hubungan harmonis dengan masyarakat dan *stakeholder* lainnya. Secara teoritis, CSR dapat didefinisikan sebagai tanggung jawab moral suatu perusahaan terhadap para *stakeholder*-nya, terutama komunitas atau masyarakat disekitar wilayah kerja dan operasinya. CSR berusaha memberikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya.

Definisi CSR dalam ISO 26000 (www.csrindonesia.com) adalah sebagai berikut : *Responsibility of an organization for the impact of its decisional and activities on society and the environment through transparent and ethical behaviour that is consistent with sustainable development and welfare of society; takes into account the expectation of stakeholders; is in compliance with applicable law and consistent international norms of behavior; and is integrated throughout the organization.*

Konsep ISO 26000, penerapan tanggung jawab sosial perusahaan hendaknya terintegrasi pada seluruh aktivitas organisasi yang mencakup isu-isu pokok berikut ini: (1) Pengembangan masyarakat; (2) Konsumen; (3) Praktik kegiatan institusi yang sehat; (4) Lingkungan; (5) Ketenagakerjaan; (6) Hak Asasi Manusia; (7) *Organizational Governance*.

Pemerintah Indonesia sadar betul makna ramah lingkungan dan upaya pengurangan *global warming*, sehingga sepakat membuat aturan main yang menjadi dasar pelaksanaan tanggungjawab sosial perusahaan dan lingkungan, yaitu diterbitkan Undang-undang No. 40 tahun 2007. Pasal 74 ayat 1 UU. 40 tahun 2007 tersebut menyatakan bahwa Perseroan yang menjalankan usahanya di bidang yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan.

Good Corporate Governance

Corporate governance merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan arah strategi dan kinerja suatu perusahaan (Wicaksono, 2014).

Sulistyanto (2008:134) mengemukakan *good corporate governance* sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan agar perusahaan itu menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholdernya*. Untuk itu ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, yaitu hak pemegang saham yang harus dipenuhi perusahaan dan kewajiban yang harus dilakukan perusahaan. Sedangkan pengertian *good corporate governance* menurut Zarkasyi (2008:7) adalah suatu sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Oleh karena itu, sangat logis bila diperlukan sebuah aturan dan ketentuan-ketentuan dalam rangka mendorong penerapan *good corporate governance* di setiap perusahaan. *Corporate Governance* yang baik diakui membantu "megebalkan" perusahaan dari kondisi-kondisi yang tidak menguntungkan, dalam banyak hal *corporate governance* yang baik telah terbukti juga meningkatkan kinerja korporat sampai 30% di atas tingkat kembalian (*rate of return*) yang normal.

Berdasarkan definisi tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan, kreditor, dan masyarakat sekitar. *Good corporate governance* berusaha menjaga keseimbangan di antara pencapaian tujuan ekonomi dan tujuan masyarakat.

Aspek-aspek dari *good corporate governance* adalah 1) Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Menurut Jensen dan Meckling (dalam Haruman, 2008), ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka akan ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang akan meningkat juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus pemegang saham, 2) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal, 3) Proporsi Dewan Komisaris Independen, menurut KNKG (2006) anggota dewan komisaris diangkat dan diberhentikan oleh RUPS melalui proses transparan. Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi (KNKG, 2006). Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007, pada pasal 108 ayat (5) dijelaskan bahwa bagi perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas, maka wajib memiliki paling sedikitnya 2 (dua) anggota dewan komisaris. Oleh karena itu, jumlah anggota dewan komisaris dalam

tiap perusahaan berbeda-beda jumlahnya karena harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifivitas dalam pengambilan keputusan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham, dan kalau harga saham meningkat maka dapat dikatakan bahwa keputusan-keputusan manajemen perusahaan itu benar, karena rahasia manajemen keuangan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan refleksi dari nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan akan diukur menggunakan rasio *Tobin's q*. *Tobin's q* adalah salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan.

Menurut Smithers dan Wright (2008:137) *Tobin's q* didefinisikan sebagai rasio nilai ekuitas ditambah nilai pasar hutang perusahaan dibagi nilai pengganti aktiva perusahaan. Jika nilai *Tobin's q* lebih besar dari angka satu maka dapat disimpulkan bahwa pasar mengakui nilai aktiva perusahaan saat itu lebih tinggi dari pada nilai penggantinya. Rasio *Tobin's q* merupakan ukuran yang menggambarkan prediksi pasar terhadap *return* yang dihasilkan dari setiap mata uang yang diinvestasikan dalam aktiva perusahaan. *Tobin's q* merefleksikan ekspektasi investor tentang tingkat kembalian ekonomi (*economic return*) perusahaan dimasa depan (Harjanti dan Umara, 2005 dalam Kiki, 2009:72). Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh berkelanjutan apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial, ekonomi dan lingkungan karena keberlanjutan hidup merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, social dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat dalam penerapan CSR yang dilakukan perusahaan (Rimba, 2010:84).

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada bagaimana kemampuan perusahaan memenuhi tujuan ekonomi dan non- ekonominya. Salah satu kebutuhan ekonomi dan non-ekonomi dapat diwujudkan melalui aktivitas-aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, CSR menjadi proporsi kerja perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan. Informasi kegiatan CSR menunjukkan bagaimana perusahaan bertanggung jawab memenuhi ketiga aspek yaitu aspek sosial, ekonomi dan lingkungan, karena investor memandang bahwa perusahaan yang menerapkan CSR memiliki resiko yang rendah atas pengeluaran biaya-biaya yang tidak menambah *value added* bagi perusahaan seperti demo buruh atau sabotase masyarakat, hal itu menjamin konsistensi pengembalian yang diberikan oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan memberikan *return* bagi *shareholder* mengakibatkan terjadinya peningkatan minat investasi oleh *shareholder*, sehingga dapat memicu kenaikan harga saham perusahaan, ini menunjukkan bahwa aktivitas CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pelaksanaan CSR diharapkan akan mampu menaikkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan, karena kegiatan CSR merupakan keberpihakan perusahaan terhadap masyarakat. Sehingga masyarakat akan mampu memilih produk yang baik yang di nilai tidak hanya barangnya saja, tetapi juga melalui tata kelola perusahaannya. Kegiatan CSR sendiri merupakan bagian dari tata kelola perusahaan yang baik. Pada saat masyarakat yang menjadi pelanggan memiliki penilaian yang positif terhadap perusahaan, maka mereka akan loyal terhadap produk yang dihasilkan. Sehingga hal ini akan mampu menaikkan citra perusahaan yang direfleksikan melalui harga saham yang akan meningkat.

Penelitian Fitri dan Herwiyanti (2014) menyatakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) menyatakan bahwa *Corporate Sosial Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta penelitian Permanasari (2010) yang juga menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Retno dan Priantinah (2012) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan serta penelitian Casario, *et al* (2015) yang menyimpulkan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, terlihat bahwa terdapat hasil yang kontradiksi antar penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Dengan demikian, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Pengelolaan aset dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders*. Manfaat dari penerapan *Good Corporate Governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Penerapan *Good Corporate Governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Implementasi dari GCG diharap bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. Jadi, jika perusahaan menerapkan sistem GCG, diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menyimpulkan Retno dan Priantinah (2012) GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian hasil penelitian Casario, *et al* (2015) yang menyimpulkan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, terlihat bahwa terdapat hasil yang kontradiksi antar penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu. Dengan demikian, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek Penelitian)

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan metode kausal komparatif (*causal comparative research*). Penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*) yaitu jenis penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2008:74). Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, (Sugiyono, 2008:72) dan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015 yang termasuk dalam peringkat CGPI yang diberikan oleh IICG.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel adalah proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi, sehingga terhadap sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristiknya akan dapat membuat kita menggeneralisasi sifat atau karakteristik pada elemen populasi. Sampel menurut Sugiyono (2014:73) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang diambil oleh populasi tersebut. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yang akan digunakan adalah: 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 hingga 2015, 2) Menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2012 hingga 2015, 3) Perusahaan manufaktur yang memiliki kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris.

Dipilihnya kelompok industri ini sebagai populasi dimaksudkan untuk menghindari bias yang disebabkan oleh efek industri (*industrial effect*), selain itu sektor manufaktur merupakan kelompok dengan jumlah emiten terbesar perusahaan dibandingkan dengan sektor lainnya. Sampel awal yang diperoleh berjumlah 155 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 56 perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi laporan keuangan, laporan keuangan tahunan. Data tersebut diperoleh melalui situs BEI www.idx.co.id dan *website* perusahaan. Data mengenai *Corporate Governace* diperoleh *Index Corporate Governance* yang merupakan pengumuman hasil *survey* yang dilakukan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Menurut Sugiyono, (2012:32) variabel penelitian didefinisi sebagai suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan Variabel-variabel yang diteliti pada penelitian ini diidentifikasi sebagai 1) Variabel bebas (variabel yang tidak dapat dipengaruhi oleh variabel yang lain) yang terdiri atas: pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan penerapan *good corporate governance* (GCG), 2) Variabel terikat (variabel yang bisa dipengaruhi oleh variabel bebas). Nilai perusahaan yang diukur dengan *tobin's Q*

Definisi Operasional

Corporate Social Responsibility (CSR), merupakan suatu proses penyediaan informasi yang dirancang untuk mengemukakan masalah seputar *social accountability* yang secara khas. Tindakan ini dapat dipertanggungjawabkan dalam media-media seperti laporan tahunan maupun dalam bentuk iklan-iklan yang berorientasi sosial. Pengukuran CED dapat diperoleh melalui pengungkapan CSR dalam *annual report* maupun melalui *sustainability repot* yang biasanya terpisah. Penilaian CSR menggunakan pedoman indeks GRI yang berlaku secara internasional yang telah digunakan di banyak negara. Jumlah item pengungkapan CSR menurut GRI adalah 78. pengungkapan CSR yang digunakan dalam penelitian ini adalah diantaranya: lingkungan (13 item), energi (7 item), kesehatan dan keselamatan tenaga kerja (8 item), lain-lain tenaga kerja (29 item), produk (10 item), keterlibatan masyarakat (9 item) dan umum (2 item) (Sembiring, 2005).

Pengukuran variabel ini dilakukan dengan cara mengamati ada atau tidaknya suatu item informasi non keuangan dalam laporan tahunan, apabila item informasi non keuangan tidak ada dalam laporan keuangan maka diberi skor 0, dan jika item informasi non keuangan yang ditentukan ada dalam laporan keuangan tahunan maka diberi skor 1.

Metode ini sering disebut *Checklist* data. Metode ini dilakukan dengan melihat pengungkapan tanggungjawab social perusahaan dalam tujuh kategori yaitu: lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum (Hackston dan Milne, 1999). Pengukuran *corporate environmental disclosure* dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$CED_i = \frac{\sum X_i}{n_i}$$

Dimana: CED_i Corporate Environmental Disclosure Index perusahaan I, $\sum X_i$ jumlah item perusahaan yang diungkapkan oleh perusahaan i yang dinotasikan dengan angka 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan, n_i Total item, $n_i = 78$. Dengan demikian, $0 < CED < 1$

Good Corporate Governance adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan agar perusahaan dapat menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholdernya*. *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Herawaty (2008), Darwis (2009).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer + Dewan Komisaris}}{\text{Total keseluruhan saham perusahaan}}$$

Kepemilikan institusional merupakan jumlah kepemilikan oleh investor institusi terhadap total jumlah kepemilikan institusional dapat dilakukan salah satunya dengan presentase kepemilikan saham yang dimiliki institusi dibandingkan dengan total saham beredar suatu perusahaan sampel. Kepemilikan Institusional diukur dengan skala rasio melalui jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel kepemilikan institusional adalah:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki investor institusi}}{\text{Total modal saham perusahaan yang beredar}}$$

Komisaris independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan (Surya dan Yustivandana, 2006). Proporsi Dewan Komisaris Independen diukur dengan rasio atau prosentase (%) antara jumlah anggota Komisaris Independen dibandingkan dengan anggota Dewan Komisaris. Rumus yang digunakan untuk mengukur variabel dewan komisaris independen adalah: Dewan komisaris Independen = $\frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}}$

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Suranta dan Merdiastusi, 2004). *Tobin's Q* dihitung dengan rumus:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana: 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 ekuitas (*Equity Book Value*), yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban, D = Nilai buku dari total utang

Teknik Analisis Data

Uji Normalitas

Menurut Santoso (2009:214) untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik, dan dasar pengambilan keputusan: 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji multikolinearitas

Menurut Ghazali (2011:91) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen.

Menurut Santoso (2009:206), pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah: 1) Mempunyai nilai VIF di sekitar angka 1, 2) Mempunyai angka TOLERANCE mendekati 1, 3) Koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah (di bawah 0,5). Jika korelasi kuat, maka terjadi problem multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011:95). Menurut Santoso (2009:281), untuk mendeteksi adanya autokorelasi bisa dilihat pada tabel D-W (*Durbin-Watson*) dan secara umum bisa diambil patokan: 1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif, 2) Angka D-W di antara -2 sampai $+2$, berarti tidak ada autokorelasi, 3) Angka D-W di atas $+2$ berarti ada autokorelasi negatif,

Uji heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara *SRESID* dan *ZPRED* dengan sumbu y adalah y telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*, dan dasar analisis: 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas, 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y , maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Regresi Linier Berganda

Menurut Sarwono (2008:79) regresi linier berganda mengestimasi besarnya koefisien-koefisien yang dihasilkan dari persamaan yang bersifat linier yang melibatkan dua variabel bebas untuk digunakan sebagai alat prediksi besarnya nilai variabel tergantung. Bentuk persamaan dari regresi linier berganda ini adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \beta_0 + \beta_1 \text{CSR} + \beta_2 \text{GCG} + e$$

Keterangan: Tobin's Q = Nilai perusahaan, β_0 = Konstanta, β_1, β_2 = Koefisien Regresi dari masing-masing variabel bebas, CSR = *Corporate Social Responsibility*, GCG = *Good Corporate Governance*

Analisis Goodness of Fit

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fitnya*. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima (Ghozali, 2011:83).

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberi hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:83).

Uji F digunakan untuk melihat signifikansi model yang digunakan dalam penelitian (Ferdinand, 2006:64). Kriteria pengujian: 1) Jika $Sig > (\alpha) 0,05$, maka model regresi yang dihasilkan tidak baik (tidak layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya, 2) Jika $Sig < (\alpha) 0,05$, maka model regresi yang dihasilkan baik (layak) dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:84). Pengambilan keputusan: 1) Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 berhasil ditolak yang berarti secara parsial *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan, 2) Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 tidak berhasil ditolak berarti secara parsial tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Pada analisis deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Analisis deskriptif variabel disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1
Analisa Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	224	.256	.974	.610	.159
GCG	224	.344	.803	.568	.081
Tobin'sQ	224	.0748	5.1947	1.0483	.8850

Sumber: data sekunder diolah

Berdasar Tabel 1 dapat dijelaskan bahwa Nilai *Corporate Social Responsibility* (CSR) terkecil bernilai 0,256 dimiliki oleh emiten yang berkode LION pada tahun 2015 dan nilai *Corporate Social Responsibility* (CSR) terbesar bernilai 0,974 dimiliki oleh emiten yang berkode INDF pada tahun 2015. *Corporate Social Responsibility* (CSR) mempunyai mean sebesar 0,610 dengan standar deviasi sebesar 0,159. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memberikan kelengkapan pengungkapan laporan keuangan yang cukup luas. Semakin banyak butir yang diungkap oleh perusahaan, semakin banyak pula angka indeks yang diperoleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan angka indeks yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut melakukan praktek pengungkapan secara lebih *komprehensif* relatif dibandingkan perusahaan lain. Nilai *Standart. Deviation* masih lebih kecil

dibandingkan nilai mean-nya, maka dapat dikatakan simpangan data pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* relatif baik.

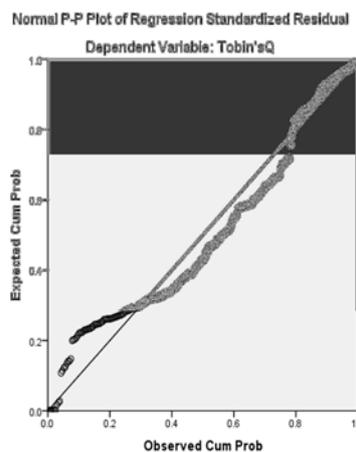
Nilai *Good Corporate Governance* (GCG) terkecil bernilai 0,344 dimiliki oleh emiten yang berkode PYFA pada tahun 2015 dan nilai *Good Corporate Governance* (GCG) terbesar bernilai 0,803 dimiliki oleh emiten yang berkode LTLS pada tahun 2013. *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki *mean* sebesar 0,568 dengan deviasi standar sebesar 0,081. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik. Semakin baik GCG dalam perusahaan akan cenderung untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham. Nilai *Standart. Deviation* masih lebih kecil jika dibandingkan nilai mean-nya, maka dapat dikatakan simpangan data pada Penerapan *Good Corporate Governance* relatif baik.

Nilai Perusahaan (*Tobin's Q* terkecil bernilai 0,743 dimiliki oleh emiten yang berkode AUTO pada tahun 2014 dan nilai Nilai Perusahaan (*Tobin's Q* terbesar bernilai 5,194 dimiliki oleh emiten yang berkode TIRA pada tahun 2014. Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) memiliki *mean* sebesar 1,048 dengan deviasi standar sebesar 0,885. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat). *Tobin's Q* yang bernilai lebih dari 1 mempunyai arti bahwa perusahaan menghasilkan *earning* dengan tingkat *return* yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat). Nilai *Standart. Deviation* masih lebih kecil jika dibandingkan nilai *mean-nya*, maka dapat dikatakan simpangan data pada Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) relatif baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas data

Grafik Normal P-P Plot disajikan dalam gambar dibawah ini.



Gambar 1
Grafik P-Plots

Sumber : data sekunder diolah

Pada grafik normal *probability plot* di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar berhimpit di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Adapun hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan matriks korelasi sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSR	.968	1.033
	GCG	.968	1.033

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: data sekunder diolah

Berdasar Tabel 2 diketahui pada bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk CSR sebesar 1,033 dan GCG sebesar 1,033, Hasil perhitungan menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai *tolerance* mendekati 1 untuk CSR sebesar 0,968 serta GCG sebesar 0,968. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada penelitian ini.

Uji Autokolerasi

Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 3
Hasil Perhitungan Auto-Korelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.855 ^a

a. Predictors: (Constant), GCG, CSR

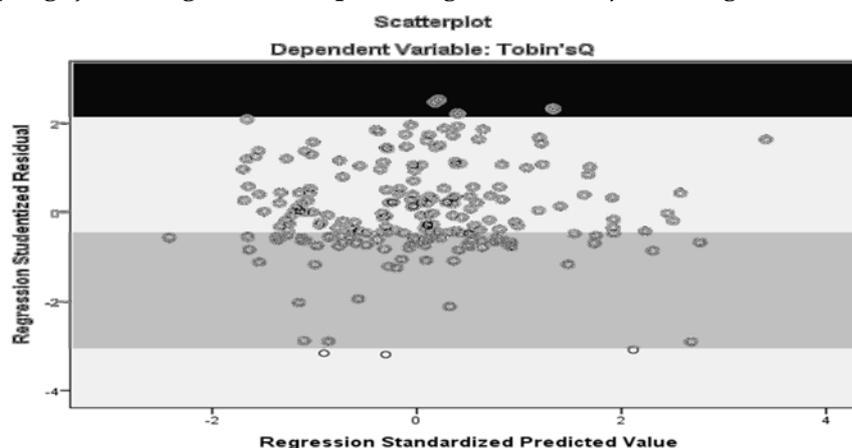
b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: data sekunder diolah

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 1,855. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan pengujian dengan SPSS diperoleh grafik *Scatterplot* sebagai berikut



Gambar 2

Grafik Scatterplot

Sumber: data sekunder diolah

Dari grafik *scatterplot* pada gambar 2 terlihat bahwa titik-titik yang ada menyebar secara acak. Titik-titik juga terdapat baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan.

Analisis Regresi Berganda

Hasil estimasi koefisien regresi disajikan pada Tabel 4 dibawah ini (sumber output SPSS):

Tabel 4
Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	2.429	.517		4.698	.000
	CSR	1.296	.432	.199	2.997	.003
	GCG	.870	.341	.062	2.551	.011

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: data sekunder diolah

Persamaan regresi linier berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins } Q = 2429 + 1,296\text{CSR} + 0,870\text{GCG} + e$$

Uji *goodness of fit*

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5
Nilai *Adjusted R-Square*

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate
1	.218 ^a	.048	.039	1.0121706

a. Predictors: (Constant), GCG, CSR

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,048. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 4,8% variasi dari nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dapat dijelaskan oleh variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), sedangkan sisanya sebesar 95,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). kriteria pengujian: a) *P-value* < 0.05 menunjukkan bahwa uji model ini layak untuk digunakan pada penelitian, b) *P-value* > 0.05 menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.334	2	5.667	5.531	.005 ^b
	Residual	226.412	221	1.024		
	Total	237.746	223			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), GCG, CSR

Sumber: data sekunder diolah

Hasil uji statistik F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 5,531 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005, karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga kesimpulannya model yang digunakan dalam penelitian layak untuk digunakan pada penelitian. Dengan demikian model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Pengujian Hipotesis

Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Perhitungan Uji t

Variabel	t_{hitung}	Sig	(α)	Keterangan
CSR	2.997	.003	0,05	Berpengaruh Positif
GCG	2.551	.011	0,05	Berpengaruh Positif

Sumber: data sekunder diolah

Berdasar Tabel 7 hasil pengujian hipotesis dapat dijelaskan: 1) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada Tabel 7 secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar $0,003 < \alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan terbukti, 2) Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), pada Tabel 9 secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar $0,011 < \alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan terbukti.

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima dan dapat disimpulkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fitri dan Herwiyanti (2014) menyatakan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) menyatakan bahwa *Corporate Sosial*

Responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta penelitian Permanasari (2010) yang juga menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Retno dan Priantinah (2012) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Adanya pengaruh antara pertanggungjawaban sosial perusahaan (CSR) dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Tingginya nilai perusahaan menyebabkan keberadaan perusahaan tersebut akan lebih disorot oleh *stakeholder*-nya, apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima *stakeholder* maka akan timbul kepuasan bagi *stakeholder* yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 Bab IV mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan (*annual report*) memperkuat citra perusahaan dan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor untuk memilih tempat investasi karena menggap bahwa perusahaan tersebut memberikan citra kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar profit semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat. Dengan mengadakan praktik pertanggungjawaban sosial perusahaan maka akan dapat meningkatkan citra perusahaan baik itu dimata masyarakat maupun pemegang saham, selain itu juga penerapan tanggung jawab social perusahaan dapat menjaga keharmonisan hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder* dimana hubungan baik ini dapat membantu kelancaran bisnis perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis kedua (H₂) diterima dan dapat disimpulkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012) yang menyatakan GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, serta didukung oleh penelitian Casario, *et al* (2015) yang menyimpulkan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Corporate Governance (GCG) mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Pengelolaan aset dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Proksi dari GCG yang digunakan adalah dewan komisaris independen. Menurut (Wardani, 2008: 10), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata sesuai kepentingan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Dalam penelitian terdahulu tentang pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang diteliti Carningsih (2009: 87). Hasil penelitian

menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan variabel moderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut bahwa komisaris independen sebagai variabel moderasi atas hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut. Sebaliknya hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh dewan komisaris independen, karena salah satu elemen *good corporate governance* (GCG) yang mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham adalah kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajemen didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Midiastuty dan Machfoedz, 2009:88).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 244 data yang diobservasi dari tahun 2012- 2015 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi dengan yang mempunyai nilai t hitung sebesar 2,997 dengan taraf signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Dengan mengadakan praktik pertanggungjawaban sosial perusahaan maka akan dapat meningkatkan citra perusahaan baik itu dimata masyarakat maupun pemegang saham, selain itu juga penerapan tanggung jawab social perusahaan dapat menjaga keharmonisan hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder* dimana hubungan baik ini dapat membantu kelancaran bisnis perusahaan. 2) Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi dengan yang mempunyai nilai t hitung sebesar 2,551 dengan taraf signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. Jadi, jika perusahaan menerapkan sistem GCG, diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Perusahaan terus meningkatkan kualitas pengungkapan CSR karena dari hasil penelitian ditemukan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin baik kualitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Di samping itu, perusahaan diharapkan menerapkan praktek GCG dengan lebih bersungguh-sungguh sesuai dengan prinsip-prinsip GCG, sehingga perusahaan tidak menganggap praktek GCG hanya untuk formalitas saja. Dengan cara seperti itu, dapat dimungkinkan bahwa GCG mempunyai nilai tambah bagi perusahaan dan dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi para investor.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dikemukakan maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut: 1) Bagi investor dan calon investor perusahaan yang terdaftar di BEI agar lebih seksama dan juga memperhatikan aspek GCG dan Pengungkapan CSR perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi, 2) Bagi peneliti selanjutnya: a) Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan laporan *sustainability reporting* yang telah dikroscek oleh *Global Reporting Initiative*, ini untuk menghindari penilaian secara subjektif. b) Untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Aristantia, D. dan I. M.P. D. Putra. 2015. Investment Opportunity Set dan Fee Cash Flow Pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana 11(1): 220-234.
- Bramono, E. 2008. Tanggung Jawab Sosial dan Profitabilitas Perusahaan. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Carningsih, 2009. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar DI BEI. *Jurnal Akuntansi* 2(2): 181-201
- Casario, T. K., N. Nurhayati dan E. Sukarmanto. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Bergerak di Bidang Makanan dan Minuman Periode 2011-2013). *Prosiding Akuntansi*. ISSN: 2460-6561.
- Darwis, 2009. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Maksi* 4(3):13-16.
- Ferdinand, M. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Edisi 5. Salemba Empat. Jakarta.
- Fitri, R. A dan E. Herwiyanti. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Jenderal Soedirman. Purwokerto.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Hackston, D. dan M. J. Milne. 1999. Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. 9(1):. 77-108.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan: Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Jensen, M. dan W. Meckling. 1976. Theory of The firm: Managerial Bwhaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(1): 305-306.
- Kiki. 2009. Pengaruh Corporate Sosial Responbility terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhamadiyah Yogyakarta. Yogyakarta.
- KNKG. 2006. Seri Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) Jilid II. Bina. Jakarta.
- Midiastuty dan M. Machfoedz. 2009. Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Mataram.
- Permanasari, W. I. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ratnasari, Y. 2011. Pengaruh Corporate Governance terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di dalam Sustainability Report. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Retno, R. D dan D. Priantinah 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal* I(1): 1-20.

- Rimba, K. 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.
- Rosiana, G. A. M. E., G. Juliarsa., dan M. R. Sari. 2013. Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5(3): 723-738.
- Rustiarini. N. W. 2010. Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaanan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Santoso, S. 2009. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Cetakan Kedua. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sari, R. F. 2012. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Set Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sarwono. J. 2008. *Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS*. ANDI. Yogyakarta.
- Smithers, A. dan S. Wright. 2008, *Valuing Wall Street*, McGraw Hill. Newyork.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Administrasi*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2012. *Metode Penelitian Kualitatif*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Cetakan Kedua Puluh. Alfabeta. Bandung.
- Sulistyanto, S. 2008. *Manajemen Laba*. Cetakan Pertama. PT Grasindo. Jakarta.
- Suranta, E dan P. P. Merdiastuti. 2004. Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 - 3 Desember.
- Surya, S. dan L. Yustivandara. 2006. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar, 26 - 28 Juli
- Tarjo. 2008. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang 23-26 Agustus.
- Utama, S. 2007. *Evaluasi Infrastruktur Pendukung Pelaporan Tanggungjawab Sosial dan Lingkungan di Indonesia*. *www.ui.edu*. Diakses tanggal 18 September 2015. Pukul 08.11 WIB.
- Wardani, N. 2008. Pengaruh faktor-faktor non keuangan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial pada laporan tahunan perbankan publik. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Jember. Jember.
- Wicaksono, T. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap profitabilitas perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Peserta Corporate Governance Perception Index (CGPI) Tahun 2012). *Thesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Zarkasyi, M. W. 2008. *Good Corporate Governance: pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Alfabeta. Bandung.