

PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Katiya Nahda

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

e-mail: katiyanahda@yahoo.com

D. Agus Harjito

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

e-mail: agus_h@uii.ac.id; harjitok@yahoo.com

Abstract

The purpose of this study is to investigate the influence of Corporate Social Responsibility (CSR) to the value of the firm. Second, find out if Corporate Governance moderates the relationship between Corporate Social Responsibility with the firm value. The sample is selected by purposive sampling method, ie sampling technique using a certain considerations that are relevant to the selected sample research purposes. The number of samples obtained are 22 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data analysis was performed by descriptive analysis and multiple regression analysis. The results show that the Corporate Social Responsibility is significantly positive effect on firm value. This means the better the implementation of CSR by companies the firm's value will increase. Second, good corporate governance as a moderating variable can significantly affect the relationship between CSR and firm value.

Keywords: *corporate social responsibility, firm value, good corporat governance*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Kedua, mengetahui apakah *Corporate Governance* memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik sampling dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 22 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dianalisis dengan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik penerapan CSR oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Kedua, *Good Coporate Governence* sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *corporate social responsibility, nilai perusahaan, good corporate governance*

PENDAHULUAN

Saat ini perkembangan dunia bisnis telah sampai pada tahapan global yang sangat terbuka dengan dinamika perubahan yang demikian cepat dan persaingan yang begitu ketat. Ketika perusahaan semakin berkembang, pada saat itu pula tingkat kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan semakin tinggi yang

disebabkan adanya eksploitasi perusahaan secara tidak terkendali terhadap berbagai sumber daya untuk meningkatkan laba yang dapat mengganggu keseimbangan kehidupan. Dalam situasi seperti ini, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu keharusan untuk meminimalisir berbagai dampak

negatif tersebut dalam rangka membangun perusahaan yang tangguh dan *sustainable* (berkelanjutan).

Kesadaran terhadap urgensi pelaksanaan CSR dan GCG telah disadari banyak pihak. Menurut Sobirin (1999) agar suatu bisnis bisa bertahan maka suatu perusahaan harus merubah kontrak sosialnya dengan memosisikan bisnis sebagai bagian dari sistem sosial dan politik yang ada. Jika perusahaan lebih responsif terhadap tuntutan masyarakat maka kegiatan bisnis lebih bisa diterima masyarakat. Dengan demikian, penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai biaya, melainkan investasi jangka panjang perusahaan dalam rangka membangun legitimasi sosial dan citra positif di mata publik yang dapat meningkatkan loyalitas konsumen terhadap perusahaan sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Devina (2004) mendefinisikan CSR sebagai *company's commitment to operating in an economically, socially, and environmentally sustainable manner whilst balancing the interests of diverse stakeholders*. Dengan kata lain korporasi bukan lagi sebagai entitas yang hanya mementingkan dirinya sendiri sehingga mengasingkan diri dari masyarakat, melainkan entitas usaha yang wajib melakukan adaptasi kultural dengan lingkungan sosialnya melalui keterlibatannya dalam berbagai kegiatan sosial, mematuhi aturan hukum yang berlaku dalam aspek bisnis dan sosial, serta menghormati hak dan kepentingan *stakeholders*. Melaksanakan CSR secara konsisten dalam jangka panjang akan menumbuhkan rasa penerimaan masyarakat terhadap kehadiran perusahaan yang dapat memberikan keuntungan ekonomi berupa peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan *Good Corporate Governance* (GCG) menurut Norhadi (2007) dapat didefinisikan sebagai suatu sistem pengelolaan korporasi yang melibatkan seluruh kepentingan *stakeholders* secara seimbang dengan penggunaan sumber daya yang berprinsip pada keadilan, efisiensi, transparansi, dan akuntabilitas.

Menurut penelitian Barnea dan Rubin (2006) ditemukan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang melaporkan informasi sosial dalam laporan keuangannya dari pada perusahaan yang tidak mencantumkan informasi sosial. Penelitian yang dilakukan Tresnawati (2008) tentang pengaruh

CSR terhadap profitabilitas perusahaan sebelum dan setelah diterapkannya pada PT TELKOM juga menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Zuhroh et al (2003) yang menemukan korelasi positif yang mengindikasikan bahwa informasi sosial yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan direspon baik oleh investor. Mereka tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan terhadap perubahan harga saham.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility*, prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi di antara keduanya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa kelemahan yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya dari perusahaan nonkeuangan dengan tahun pengamatan yang sangat singkat, yaitu hanya satu tahun.

Penelitian tentang pengungkapan tanggungjawab sosial yang dikaitkan dengan *corporate governance* telah dilakukan oleh Farook dan Lanis (2005) yang menemukan bahwa *islamic governance* (sebagai proksi *corporate governance* di bank Islam) berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial. Penelitian tentang CSR ini sangat menarik dikarenakan kegiatan CSR sering kali dikaitkan dengan program *green movement* (gerakan hijau) yang sedang hangat diperbincangkan sejak beberapa tahun silam baik di tataran nasional maupun dunia internasional yang tentunya akan sangat mempengaruhi paradigma masyarakat terhadap perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Guthrie and Parker (1990) mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Ada dua jenis pengungkapan menurut Suhardjanto dan Miranti (2009), yaitu pengungkapan yang bersifat wajib dengan didasarkan pada ketentuan atau standar (*mandatory disclosure*), dan pengungkapan

sukarela (*voluntary disclosure*) yang merupakan pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku.

Menurut Kusumadilaga (2010) saat ini tanggung jawab perusahaan tidak hanya berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan yang hanya direfleksikan dalam aspek keuangan, namun juga berpijak pada *triple bottom lines* yang mencakup aspek keuangan, sosial, dan lingkungan. Hal ini dikarenakan kondisi keuangan saja tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan, untuk itu perusahaan harus memperhatikan secara selaras ketiga dimensi di atas sesuai rekomendasi *Global Reporting Initiative* (GRI) untuk mengkomunikasikan akuntabilitasnya kepada para *stakeholders*.

Laporan tahunan adalah media utama untuk mengkomunikasikan informasi keuangan dan nonkeuangan dari pihak manajemen kepada pihak lain yang berhubungan dengan perusahaan. Sejauh mana informasi dapat diperoleh sangat bergantung pada tingkat pengungkapan (*disclosure level*) laporan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Suhardjanto dan Miranti (2009) laporan tahunan juga menjadi rujukan utama para investor dalam memutuskan apakah akan berinvestasi di dalam suatu perusahaan atau tidak yang berdampak terhadap pergerakan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja sosial, lingkungan, dan ekonomi yang bagus tentu akan direspon positif oleh para investor. Namun permasalahan yang terjadi menurut Kusumadilaga (2010) terletak pada standar akuntansi keuangan di Indonesia yang belum mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai tanggung jawab sosial, sehingga praktik yang terjadi hanya sebagian kecil perusahaan yang bersedia secara sukarela mengungkapkannya.

Teori Stakeholder

Menurut Ghazali dan Chariri (2007) teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Untuk itu tanggungjawab perusahaan yang semula hanya diukur sebatas indikator ekonomi, harus bergeser dengan memperhitungkan faktor-faktor

sosial, baik internal maupun eksternal, karena kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan dari para *stakeholder*. Dalam penelitian Bramono (2008) disebutkan bahwa titik tekan dari teori *stakeholder* ada pada pengambilan keputusan perusahaan yang mempertimbangkan kebutuhan dan kepentingan dari seluruh 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*.

Definisi *stakeholder* menurut Freeman (1994) adalah setiap kelompok atau individu yang dipengaruhi atau mempengaruhi pencapaian tujuan organisasi. Kasali (2005) membagi *stakeholders* menjadi internal dan eksternal. *Stakeholders* internal terdiri dari orang-orang yang memiliki kepentingan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam perusahaan, yaitu karyawan, manajer, dan pemegang saham (*shareholders*). Sedangkan *stakeholders* eksternal selain tiga pihak di atas namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan perusahaan, yaitu pemasok, konsumen, masyarakat, pemerintah, dan lainnya.

Hubungan *stakeholders* dengan perusahaan dideskripsikan sebagai hubungan pertukaran, yaitu kelompok yang memasok suatu kontribusi terhadap perusahaan dan mengharapkan kepentingan mereka juga dipenuhi. Masyarakat umum dipandang sebagai *stakeholder* karena mereka adalah pembayar pajak yang digunakan untuk pembangunan infrastruktur nasional sehingga perusahaan dapat beroperasi. Sebagai timbal baliknya, masyarakat mengharapkan perusahaan untuk dapat meningkatkan kualitas hidup mereka.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (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 mengoptimal-

kan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan di mana masing-masing pihak berusaha mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Teori agensi juga menjelaskan tentang asimetri informasi, di mana manajer memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibanding dengan pemilik (pemegang saham), sehingga kecenderungan manajer untuk melakukan manipulasi melalui manajemen laba demi kepentingan pribadi akan semakin tinggi. Menurut Norhadi (2007), konflik kepentingan antara agen dan pemilik dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada di dalam perusahaan dengan menerapkan *Good Corporate Governance*

Corporate Social Responsibility (CSR)

Definisi CSR menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) “*the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as the local community and society at large*”. Berdasarkan definisi tersebut, CSR merupakan suatu komitmen perusahaan secara penuh dan berkesinambungan untuk menjalankan bisnisnya sesuai dengan etika dan tanggung jawab sosial yang ada, serta ikut berperan dalam pembangunan ekonomi dengan meningkatkan kesejahteraan para karyawan, komunitas setempat, ataupun masyarakat umum.

Secara simultan perusahaan akan menjalankan tiga jenis tanggung jawab yang berbeda kepada pemangku kepentingan secara seimbang. Penekanan kepada salah satu jenis tanggung jawab saja akan menyebabkan perusahaan berjalan secara tidak optimal. Ketiga jenis tanggung jawab tersebut mencakup: 1) *Economic responsibility*, perusahaan dibentuk dengan tujuan untuk menghasilkan laba secara optimal. Dengan demikian para pengelola perusahaan memiliki tanggung jawab ekonomi diantaranya kepada para pemegang saham dalam bentuk pengelolaan perusahaan yang menghasilkan

laba. 2) *Legal responsibility*, kendati perusahaan didirikan untuk menghasilkan laba, akan tetapi dalam melaksanakan operasinya perusahaan harus mematuhi berbagai peraturan perundangan yang berlaku. 3) *Social responsibility* Pelaksanaan tanggungjawab sosial merupakan suatu komitmen untuk meningkatkan kualitas hidup masyarakat melalui sumber daya yang dimiliki perusahaan. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan merupakan fenomena positif di lingkungan bisnis yang menunjukkan peningkatan kesadaran bahwa jika perusahaan ingin tumbuh secara berkelanjutan maka perusahaan tidak semata-mata mengejar keuntungan tetapi juga harus menjaga aspek sosial dan lingkungan. Terdapat 6 faktor yang mempengaruhi praktik CSR oleh perusahaan. Keenam faktor tersebut adalah tekanan dari manajer, pesaing, investor, konsumen, dan regulasi dari lembaga pemerintah ataupun non pemerintah.

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya CSR sebagai bagian dari strategi bisnis. Menurut Utomo (2000) praktik dan pengungkapan CSR di Indonesia mulai berkembang seiring dengan meningkatnya perhatian masyarakat terhadap perusahaan multinasional yang beroperasi di Indonesia. Wacana mengenai CSR mengemuka pada tahun 2001. Namun sebelum wacana ini mengemuka juga telah banyak perusahaan yang menjalankan CSR, namun sangat sedikit yang mengungkapkannya dalam sebuah laporan karena ketiadaan aturan yang baku terkait dengan sarana pendukung, seperti standar dan penyusunan laporan, maupun auditornya.

Salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis dalam rangka mendapatkan legitimasi sosial. Hal ini sangat erat kaitannya dengan isu lingkungan yang terjadi, seperti penggundulan hutan, polusi udara dan air, hingga perubahan iklim.

Good Corporate Governance (GCG)

Konsep *corporate governance* timbul karena adanya keterbatasan dari *Agency Theory* dalam mengatasi masalah keagenan. Definisi GCG menurut FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) adalah “seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara

pemegang saham, pengelola perusahaan, pemerintah, karyawan, kreditur, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka”.

Menurut Hidayah (2008) penerapan prinsip GCG dengan dukungan regulasi yang memadai akan mencegah berbagai bentuk ketidakjujuran dalam *financial disclosure* yang merugikan para *stakeholder*, seperti ekspektasi yang jauh melampaui kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Dengan adanya konsep GCG manajemen memiliki pedoman yang lebih baik dalam mewujudkan efisiensi dan efektifitas perusahaan. Perusahaan yang telah menerapkan GCG akan lebih dipercaya kreditor dan investor sehingga sahamnya lebih likuid dan harga saham bisa semakin meningkat. Berdasarkan FCGI secara umum terdapat lima prinsip dasar GCG, yaitu: 1) *Transparancy* (transparansi), yaitu keterbukaan dalam proses pengambilan keputusan dan mengemukakan informasi yang relevan mengenai perusahaan. 2) *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan terlaksana secara efektif. 3) *Responsibility* (pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian pengelolaan dengan prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. 4) *Independency* (kemandirian), yaitu pengelolaan dilakukan secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan. 5) *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak *stakeholder*.

Hubungan antara GCG dengan CSR

Di dalam salah satu prinsip GCG terkandung *Responsibility* yang penekanannya diberikan kepada kepentingan *stakeholders* perusahaan. Termasuk di dalamnya adalah karyawan, pelanggan, konsumen, masyarakat, serta pemerintah selaku regulator. Dari penjelasan tersebut prinsip *responsibility* melahirkan gagasan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau peran serta perusahaan dalam mewujudkan tanggung jawab sosialnya. Dalam gagasan CSR perusahaan tidak lagi dihadapkan pada

tanggung jawab terhadap nilai perusahaan (*corporate value*) yang hanya direfleksikan ke dalam kondisi keuangan, namun harus juga berpijak pada tanggung jawab sosial dan lingkungan.

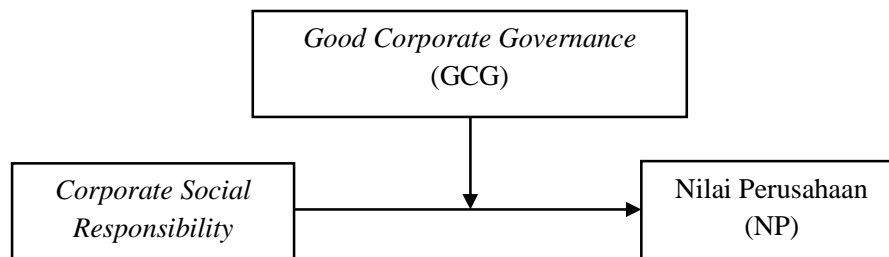
Kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Sudah menjadi fakta bagaimana anggapan masyarakat sekitar muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan lingkungan hidup. Kita bisa melihat contoh kasus Lumpur Lapindo, Sidoarjo, Jawa Timur. Kita semua berharap bahwa perusahaan yang beroperasi di Indonesia tidak hanya memperhatikan sisi GCG dan melupakan aspek CSR karena kedua aspek tersebut bukan suatu pilihan yang terpisah, melainkan berjalan beriringan untuk meningkatkan keberlanjutan operasi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Nurlala dan Islahuddin (2008) nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan nilai pasar yang tercermin dalam harga saham.

Harga saham penting untuk diperhatikan karena tidak pernah tetap, kadang naik, kadang turun. Jika harga saham di pasar modal naik, maka perusahaan akan mencapai nilai maksimal dan kemakmuran pemegang saham juga meningkat sehingga tujuan perusahaan tercapai, dan begitu juga sebaliknya. Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah kualitas pengungkapan CSR. Investor cenderung lebih tertarik dengan perusahaan yang melaksanakan CSR sebagai tempat penanaman modal karena semakin tinggi kualitas CSR maka kelangsungan hidup perusahaan lebih terjamin.

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian pustaka yang dikemukakan diatas, maka dapat disusun suatu model atau kerangka penelitian seperti pada gambar 1 berikut ini:



Gambar 1: Model penelitian

Pengembangan Hipotesis

Menurut Hidayah (2008), dengan melaksanakan tanggung jawab sosial secara baik akan meningkatkan *goodwill* dari karyawan sehingga permasalahan tenaga kerja akan berkurang, dan konsumen akan lebih setia dan loyal kepada produk perusahaan dengan peningkatan citra positif perusahaan. Beliau juga menyatakan bahwa CSR dapat meningkatkan hubungan antara perusahaan dengan konstituen penting seperti bank, investor, dan pemerintah yang memberikan keuntungan ekonomi.

Menurut Cowen, *et al* (1987) keterampilan manajemen perlu dipertimbangkan agar bisa *survive* dalam menghadapi pasar, sehingga pengungkapan tanggung jawab sosial mencerminkan pendekatan manajemen yang *adaptive* dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensi serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan reaksi kebutuhan masyarakat. Suranta (2008) mengungkapkan arti penting CSR sebagai suatu komponen inti dari strategi perusahaan semakin terasa, terutama setelah banyaknya kerugian yang dirasakan masyarakat dari perkembangan bisnis sekarang ini. Berdasarkan kajian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

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

Utomo (2000) menyatakan bahwa praktik dan pengungkapan CSR merupakan konsekuensi logis dari implementasi konsep GCG. Penerapan CSR merupakan salah satu gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Semakin baik tata kelola perusahaan, semakin tinggi pula pengungkapan sosial yang dilakukan sehingga nilai perusahaan yang dicapai akan semakin tinggi. Mekanisme dan struktur *governance* di perusahaan dapat dijadikan sebagai infrastruktur pendukung praktik dan pengungkapan

CSR karena dapat mengurangi asimetri informasi yang apabila terjadi dapat menimbulkan *moral hazard*. Dengan demikian mekanisme GCG akan bermanfaat dalam mengatur dan mengendalikan perusahaan sehingga menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholders*.

Penelitian tentang pengungkapan tanggung jawab sosial yang dikaitkan dengan *corporate governance*, sebelumnya telah dilakukan oleh Farook dan Lanis (2005) yang menemukan bahwa *islamic governance* (sebagai proksi *corporate governance* di bank Islam) berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial. Berdasarkan penjelasan dan temuan empiris di atas, maka hipotesis kedua adalah:

H₂: *Good Corporate Governance* akan memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Sampel Penelitian

Penentuan sampel dari populasi perusahaan yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel tersebut yaitu: 1) Perusahaan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2005-2009. 2) Termasuk ke dalam pemeringkatan yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dipublikasikan di majalah SWA. 3) Perusahaan-perusahaan dalam *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) adalah perusahaan yang termasuk dalam peringkat pertama sampai dengan peringkat ke sepuluh pada tahun 2005, 2006, 2007, 2008, dan 2009.

4) Menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap selama tahun 2005-2009.

Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 22 perusahaan yang diambil secara konsisten berdasarkan hasil index 10 besar CGPI. Mayoritas perusahaan yang masuk ke dalam kategori tersebut hampir sama setiap tahun dengan hanya sedikit pendatang baru.

Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari *website* www.idx.co.id, serta hasil survey IICG berupa CGPI yang dipublikasikan di majalah SWA. Penelitian ini sengaja tidak menggunakan laporan keberlanjutan atau *sustainability report* yang khusus memuat tentang bentuk tanggungjawab sosial perusahaan karena belum semua perusahaan memiliki laporan ini. Oleh karena itu untuk menghindari terjadinya kesenjangan antara perusahaan yang memiliki *sustainability report* dengan yang tidak memilikinya, peneliti memutuskan untuk menggunakan laporan tahunan.

Laporan tahunan digunakan untuk menghitung *Corporate Social Responsibility Indeks*, data CGPI digunakan untuk mengukur GCG, dan data nilai perusahaan diperoleh dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*). Pengumpulan data CSR dilakukan dengan cara menelusuri laporan tahunan dari perusahaan yang terpilih menjadi sampel. Sebagai panduan, digunakan instrumen penelitian berupa *check list* atau daftar pertanyaan yang berisi item-item pengungkapan pertanggungjawaban sosial.

Pengukuran Variabel

Corporate Social Responsibility

Pengukuran variabel CSR menggunakan kategori pembobotan dengan metode *content analysis* yang mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Wibisono (2007) yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam kategori lingkungan, energi, tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum yang terdiri dari 78 item pernyataan. Namun Sembiring tidak melakukan pembobotan dalam penelitiannya.

Pendekatan untuk menghitung CSR pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam

instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan hal ini sebagaimana yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007). Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor setiap perusahaan. Rumus dari perhitungan CSR adalah sebagai berikut (Sayekti dan Wondabio, 2007):

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

Keterangan:

CSR_j : *Corporate Social Responsibility Index* perusahaan j

n_j : Jumlah item untuk perusahaan

X_{ij} : Dummy variabel; 1= jika item diungkapkan; 0 jika item tidak diungkapkan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yang menunjukkan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999) dalam Nurlaela dan Islahudin (2008).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai per Lembar Saham}}$$

Good Corporate Governance

GCG diukur dengan menggunakan instrumen yang telah dikembangkan oleh IICG berupa CGPI yang berisi skor hasil survey mengenai penerapan *Corporate Governance* pada perusahaan yang telah terdaftar di BEI.

Metode Analisis Data

Rumus persamaan regresi untuk menguji adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

CSR = *Corporate Social Responsibility*

GCG = *Good Corporate Governance*

CSR*GCG = Interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dengan *Good Corporate Governance*
 e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Pengujian Hipotesis

Uji parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2007) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$).

Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: Jika $\alpha > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Sebaliknya jika $\alpha \leq 0,05$ maka hipotesis diterima atau H_0 ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL ANALISIS

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui karakteristik dari sampel yang digunakan (tabel 1).

Berdasarkan hasil pada tabel 1 variabel *Corporate Social Responsibility* memiliki nilai minimum 30,50 dan nilai maksimum sebesar 91,41. Ini menunjukkan nilai sebaran data yang cukup luas. Hasil ini diperoleh dari *content analysis* yang dilakukan terhadap 22 perusahaan sampel yang terdaftar di BEI pada tahun 2005 sampai dengan 2009 yang menggambarkan tingkat pengungkapan CSR pada laporan tahunan di Indonesia. Nilai maksimum 91,41 menunjukkan tingkat pengungkapan yang paling banyak yang dilakukan oleh perusahaan PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2006, yaitu sebanyak 67 item atau sebesar 85,9 % dari total pengungkapan yang seharusnya, sedangkan nilai minimum 30,50 menunjukkan tingkat pengungkapan yang paling rendah yaitu sebanyak 17 item atau sebesar 21,79 % yang dilakukan oleh perusahaan PT Astra Internasional Tbk pada tahun 2005.

Uji Regresi Berganda

Mengikuti Ghozali (2006) penelitian ini menggunakan model regresi yang berbeda untuk menguji pengaruh moderasi yaitu dengan model nilai selisih mutlak dari variabel independen. Sehingga rumus persamaan regresinya menjadi:

$$NP = \alpha + \beta_1 \text{CSR} + \beta_2 \text{GCG} + \beta_3 |\text{CSR-GCG}| + e$$

Tabel 1: Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	46	30.50	91.41	68.5783	10.61666
GCG	46	76.96	91.67	83.0300	3.85426
PBV	46	0.83	17.82	2.8998	2.90492

Sumber: Output SPSS16.0

Tabel 2: Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Beta	Std.Error	t-hitung	Sig.
Konstanta	-1.807	8.981	-0.201	0.842
CSR	0.294	0.096	3.049	0.004
GCG	-0.229	0.132	-1.733	0.090
\text{CSR-GCG}	0.231	0.107	2.160	0.037

Sumber: Output SPSS16.0

Dari Tabel. 2 dapat diketahui bahwa persamaan regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = -1.807 + 0.294 \text{ CSR} - 0.229 \text{ GCG} + 0.231 |\text{CSR-GCG}|$$

Nilai konstanta adalah -1,807. Hal ini berarti bahwa apabila nilai variabel CSR, GCG, dan interaksi antara CSR dengan GCG masing-masing bernilai 0, maka nilai perusahaan adalah sebesar -1.807 M. Menurut Wibisono (2007) konstanta yang negatif bisa disebabkan tidak terpenuhinya asumsi-asumsi regresi sehingga model regresi tidak bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Asumsi regresi linier klasik tersebut antara lain model regresi dispesifikasikan dengan benar, data berdistribusi normal, tidak terjadi heteroskedastisitas, tidak terjadi multikolinieritas antar peubah bebas, dan tidak terjadi autokorelasi (untuk data yang diurutkan berdasarkan waktu/*time series*). Dan dalam penelitian ini semua asumsi tersebut sudah terpenuhi.

Meskipun demikian konstanta yang negatif tidak menjadi masalah sepanjang CSR dan GCG tidak mungkin sama dengan 0 karena sudah dibatasi dengan nilai minimum dari masing-masing variabel. Dengan demikian menurut Rietveld dan Sunaryanto (1994) nilai konstanta yang negatif bukan alasan untuk menyimpulkan bahwa persamaannya salah.

Variabel CSR memiliki koefisien regresi sebesar 0,294. Hal tersebut menunjukkan bahwa, jika variabel pengungkapan CSR mengalami kenaikan 1 indeks pengungkapan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,294 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Variabel GCG memiliki koefisien regresi sebesar -0,229. Hal tersebut menunjukkan bahwa, jika variabel GCG mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,229 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Variabel moderating $|\text{CSR-GCG}|$ memiliki koefisien regresi sebesar 0,231. Hal tersebut menyatakan bahwa, apabila $|\text{CSR-GCG}|$ mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,231 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.

Untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maka dapat dilihat dari

koefisien determinasi (R^2). Namun terdapat kelemahan mendasar dalam penggunaan koefisien determinasi, oleh karena itu digunakan nilai *adjusted R²* karena nilainya dapat naik atau turun ketika ada penambahan variabel independen, (Ghozali, 2006).

Berdasarkan Tabel 2. dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,174 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 17,4 %. Hal ini berarti 17,4% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel CSR dan GCG, sedangkan sisanya 82,6 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dan penerapan GCG di dalam perusahaan yang menjadi sampel penelitian masih belum efektif, karena tingkat pengaruhnya masih sangat rendah.

Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis 1 (Ha1)

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan pada Tabel 2 diperoleh koefisien regresi untuk variabel CSR sebesar 0,294 dan nilai t-hitung sebesar 3,049 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak atau H_{a1} dapat diterima, di mana variabel *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji hipotesis 2 (Ha2)

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Corporate Social Responsibility* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi pada Tabel 2 diperoleh *p-value* sebesar 0,037 sehingga lebih kecil dari 0,05, artinya variabel GCG mampu memperkuat hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa CSR akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat indeks GCG perusahaan meningkat. Dengan demikian H_{a2} terbukti.

Pengaruh Penerapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pene-

rapan CSR akan berpengaruh terhadap naik atau turunnya nilai perusahaan. Dengan demikian penerapan CSR di dalam perusahaan menjadi salah satu faktor penentu baik tidaknya nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) yang menyatakan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Kusumadilaga (2010), Suranta (2008), Becchetti *et al.*, (2007), dan Barnea dan Rubin (2006), yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi pertanggungjawaban sosial memiliki citra positif di masyarakat, dan khususnya kalangan bisnis karena selain memperhatikan kepentingan *shareholder*, perusahaan juga mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* sehingga eksistensi perusahaan bisa dipertahankan yang akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Moderasi GCG Terhadap Hubungan CSR dengan Nilai Perusahaan

Moderasi dalam penelitian ini yaitu interaksi antara GCG dengan CSR. GCG mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik yang menggambarkan usaha manajemen dalam mengelola aset dan modal perusahaan agar menarik para investor. Ketika perusahaan menerapkan GCG diharapkan kinerjanya akan meningkat menjadi lebih baik sehingga dapat meningkatkan aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Khomsiyah (2003) menyatakan bahwa semakin tinggi indeks *Corporate Governance* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat pengungkapan informasinya. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan upaya perusahaan untuk mengungkapkan aktivitasnya dalam laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan Pflieger (2005) juga menunjukkan bahwa GCG berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Demikian juga dengan penelitian Farook dan Lanis (2005) yang menemukan bahwa *islamic governance* (sebagai proksi *corporate governance*) berpengaruh positif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial. Namun sampai saat penelitian ini dilakukan, peneliti belum menemukan suatu model penelitian yang

sama dengan penelitian ini sehingga sulit untuk membandingkannya dengan hasil-hasil penelitian sebelumnya.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari penerapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh variabel *Good Corporate Governance*. Berdasarkan hasil analisis diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik penerapan CSR oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. (2) *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran perusahaan untuk melakukan aktivitas CSR dan pengungkapannya. Sehingga dalam jangka panjang perusahaan dapat menikmati kinerja pasar yang baik yang nantinya akan dinikmati oleh masyarakat secara umum.

Beberapa kerbatasan sebagai berikut: (1) Data yang digunakan berupa data laporan tahunan perusahaan sehingga tidak semua item di dalam daftar pengungkapan sosial diungkapkan secara jelas sebagaimana di dalam laporan keberlanjutan. (2) Pengungkapan indeks CSR dengan menggunakan metode *content analysis* sangat memungkinkan terjadinya suatu penilaian yang bersifat subyektif karena adanya perbedaan persepsi peneliti dalam memahami konteks pengungkapan sosial dikarenakan belum adanya suatu standar yang baku. (3) Penilaian indeks pengungkapan CSR berkisar antara 0 dan 1, sehingga penelitian ini tidak memberikan informasi yang rinci atas kualitas ungkapan yang disajikan masing-masing perusahaan. (4) Minimnya jumlah sampel penelitian yang mengacu pada hasil indeks CGPI yang dikeluarkan oleh IICG. Hal ini dikarenakan survey dilakukan secara suka rela sehingga perusahaan yang bersedia di survey masih sedikit, serta publikasi hasil penelitian sering kali mengalami keterlambatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Barnea Amir, and Amir Rubin. 2006. *Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders*, Available at: <http://www.ssrn.com>.
- Becchetti L., Rocco C., and Iftekhar H. 2007., *Corporate Social Responsibility and Shareholder's Value: An Event Study Analysis*, Working Paper Series Federal Reserve Bank of Atlanta.
- Bramono, Eduardus. 2008. *Tanggung Jawab Sosial dan Profitabilitas Perusahaan*, Skripsi FE UI, Tidak diterbitkan.
- Cooke, T.E. 1992., The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in The Annual Reports of Japanese Listed Corporation, *Accounting and Business Research*, London Summer, Vol.22. Iss.87.
- Cowen, *et al.* 1987., The Impact of Corporate Characteristics on Social Responsibility Disclosure Typology and Frequency-Based Analysis, *Accounting, Organizations and Society*, Vol.12 No.2. pp.111-122.
- Devina. 2004. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial Perusahaan Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Go Public di BEJ*, Tesis Akuntansi UNDIP.
- Farook, Sayd, dan Roman Lanis. 2005. *Banking On Islam? Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure*.
- Freeman, R.Edward. 1994., *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston: Pitman.
- Ghozali, I dan Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*, Badan Penerbit Undip: Semarang.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Undip: Semarang.
- Guthrie, J., and Parker, LD. 1990. Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis, *Advanced in Public Interest Accounting*, Vol. 3: 159-175.
- Hidayah, Erna. 2008., Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Hubungan Antara Penerapan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 12, No 1, pp. 56-57.
- Jensen, Michael C., and Meckling, WH. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics* 3. pp. 305-360.
- Kasali, Rhenald. 2005. *Manajemen Public Relations*, Ghalia Indonesia: Jakarta.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variable Moderating*, Skripsi FE UNDIP.
- Majalah SWA .2010. SWA 26/XXVI/9-19 Desember 2010.
- Norhadi. 2007. *Corporate Social Responsibility*, Disertasi UNDIP.
- Nurlela, Rika dan Islahudin. 2008., *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating*, Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Pflieger, dkk. 2005., The Contribution of Life Cycle Assesment to Global Sustainability Reporting of Organization, *Management of Environmental*, Vol. 16.
- Sayekti, Yosefa, dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. *Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient*, *Simposium Nasional Akuntansi 10*.
- Sobirin, Ahmad. 1999. Etika Bisnis, Kontrak Sosial dan Gerakan Hijau, *JSB* Vol.7. Hal 2.
- Suhardjanto, Djoko, dan Miranti, Laras .2009., *Praktik Penerapan Indonesian Environmental Reporting Index dan Kaitannya dengan Karakteristik Perusahaan*, *Jurnal Akuntansi dan*

- Auditing Indonesia*, Vol. 13 No 1. pp. 63-77.
- Suranta, Sri .2008., *Analisis Pengaruh Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial .Corporate Social Reponsibility. terhadap Firm Value pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*.
- Tresnawati, Rina. 2008., *Pengaruh Sebelum dan Setelah Penerapan Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan*, Tesis Universitas Widyatama.
- Utomo, Muhammad Muslim. 2000., *Praktek Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia. Studi Perbandingan antara Perusahaan-perusahaan High-profile dan Low-profile.*, Simposium Nasional Akuntansi II.
- Wibisono, Yusuf. 2007., *Membedah Konsep dan Aplikasi Corporate Social Responsibility*, Fascho Publishing: Jawa Timur.
- Zuhroh, Diana dan Heri. 2003., *Analisis Pengaruh luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*, Simposium Nasional Akuntansi VI.