

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA *CORPORATE
GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* DAN NILAI PERUSAHAAN**

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2012)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

INDAH RAHMAWATI

NIM. 12030110141111

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Indah Rahmawati
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141111
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS HUBUNGAN ANTARA
CORPORATE GOVERNANCE, *CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN NILAI
PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)**
Dosen Pembimbing : Agung Juliarto, S.E, M.Si, Akt, Ph.D

Semarang, 09 September 2014

Dosen Pembimbing,

(Agung Juliarto, S.E, M.Si, Akt, Ph.D.)

NIP. 19730722 20212 1002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Indah Rahmawati
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141111
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS HUBUNGAN ANTARA
CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY DAN NILAI
PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 September 2014

Tim Penguji

1. Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D (.....)
2. Dr. Endang Kiswara, S.E., M.Si., Akt (.....)
3. Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA., M.Acc., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Indah Rahmawati, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **“ANALISIS HUBUNGAN ANTARA CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN NILAI PERUSAHAAN” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 19 September 2014

Yang membuat pernyataan

(Indah Rahmawati)

NIM : 12030110141111

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan sesuatu kaum, sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri”

(Q.S Ar-Radd : 11)

“Jangan kamu berputus asa dari rahmat Allah”

(Q.S Yusuf : 87)

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Kedua orang tuaku tercinta,

Terimakasih telah membesarkanku dengan penuh kasih sayang,
selalu membimbing, mendukung, serta mendoakanku tiada henti,

serta kasih sayang yang tak kan tergantikan
kedua kakaku dan adekku yang selalu memberikan semangat untukku

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara *corporate governance* yang diproksikan dengan menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, independensi dewan komisaris terhadap *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini berdasarkan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Murwaningsari (2009) dengan beberapa modifikasi karena terdapat perbedaan sampel perusahaan, tahun penelitian dan metode analisis.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012. Metode pengambilan sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode tersebut diperoleh sampel sebanyak 120 data observasi untuk diteliti. Pengujian hipotesis menggunakan analisis jalur dengan menggunakan program statistik *SmartPLS 2.0 M3*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* yang diproksikan dengan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap CSR. Adapun mekanisme yang lainnya yaitu independensi dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Selanjutnya penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, independensi dewan komisaris, dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, independensi dewan komisaris, *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan

ABSTRACT

The objective of this research is to analyze the effect corporate governance is proxied by using managerial ownership, institutional ownership, the independence of board commissioners of the corporate social responsibility and corporate value in companies listed in Indonesia Stock Exchange. This research is based on previous research conducted by Murwaningsari (2009) with some modification because there are differences in sample companies, research and methods of analysis

The sample of this research was manufacturing company which listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the year 2010-2012. Data were collected by using purposive sampling method. Based on this method obtained a sample of 120 observations data for analysis. The hypotheses testing of this research employed path analysis with statistical program SmartPLS 2.0 M3.

The results show that corporate governance mechanisms that are proxied by using managerial ownership and institutional ownership have no significant effect on CSR. Meanwhile another mechanism, i.e. the independence of board commissioners has a significant positive effect on CSR. Furthermore, this study finds that managerial ownership, institutional ownership, the independence of board commissioners, and CSR have significant positive effects on firm value.

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independence Board Commissioners, Corporate Social Responsibility and Firm Value

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS HUBUNGAN ANTARA *CORPORATE GOVERNANCE*, *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN NILAI PERUSAHAAN” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang.**

Penulis menyadari bahwa keberhasilan dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan, saran, dan kerjasama dari berbagai pihak. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis menyampaikan diiringi doa semoga Allah SWT selalu menyertai, membimbing, memberikan rahmat karunia atas segala ridho yang telah diberikan. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si, Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Agung Juliarto, SE., Msi., Akt., Ph.D selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan saran, pengarahan, dan kesabaran kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

3. Ibu Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt selaku dosen wali yang telah memberikan banyak arahan dan bimbingan selama perkuliahan.
4. Bapak Prof. Dr. Muchammad Syafrudin, Msi, Akt selaku ketua jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Bapak dan Ibu dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama ini.
6. Seluruh staf perpustakaan dan tata usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala bantuan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
7. Kedua orang tua tercinta, Bapak Parlin dan Ibu Martini untuk cinta, kasih sayang, semangat, dukungan, dan doa yang tiada henti kepada penulis.
8. Kedua kakak dan adek tersayang Nur Zakiah, Ifta Yuliana dan Atika Kurniasari untuk kasih sayang, semangat, doa dan canda tawanya selama ini yang merupakan hiburan bagi penulis.
9. Kedua ponakanku tersayang, Euftrat Rastra Hakam dan Aeisha Zarifa yang selalu menjadi penghibur disaat rasa penat melanda selama ini.
10. Sahabat-sahabatku AIUEO tersayang Ayu Haris, Bunga Cinkalasari, Herly Valiana, Noni Putri yang selalu meluangkan waktu untuk bertemu dan memberikan semangat, dukungan, serta doa dalam penulisan skripsi ini, terimakasih atas persahabatan yang sangat luar biasa ini.

11. Teman kuliah seperjuangan terutama Monic, Dewi, Icha, Niken, Ance, Kiky yang telah banyak membantu dari semester 1 hingga kita semua lulus, terimakasih dukungan, semangat, dan doa kalian semua
12. Teman bimbingan seperjuangan, Cintya, Ardian, Teguh, Tiara yang selalu memberi dukungan dan semangat menunggu harapan untuk masa depan kita.
13. Teman-teman Akuntansi 2010 atas kebersamaan dan kekeluargaannya selama ini dan sukses untuk kita semua.
14. Teman-teman KKN Desa Simbangkulon, Buaran, Pekalongan yang telah memberikan banyak kenangan yang tak akan terlupakan.
15. Semua pihak yang telah membantu baik secara moral maupun material dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Semoga segala bantuan yang telah diberikan akan mendapat imbalan dari Allah SWT. Besar harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. Amin.

Semarang, 19 September 2014

Penulis,

(Indah Rahmawati)

NIM : 12030110141111

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II TELAAH PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Teori Legitimasi	12
2.1.2 Teori Agensi	15
2.1.3 Nilai Perusahaan	17
2.1.4 Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i>	19
2.1.4.1 Kepemilikan Manajerial	22
2.1.4.2 Kepemilikan Institusional	23
2.1.4.3 Independensi Dewan Komisaris	24
2.1.5 <i>Corporate Social Responsibility</i>	26

2.1.5.1	Pengungkapan CSR.....	31
2.1.5.2	Indeks CSR	32
2.1.6	CG dan CSR	34
2.1.7	CSR dan Nilai Perusahaan	35
2.2	Penelitian Terdahulu	36
2.3	Kerangka Pemikiran	42
2.4	Pengembangan Hipotesis	42
2.4.1	Mekanisme CG terhadap CSR	42
2.4.1.1	Kepemilikan Manajerial terhadap CSR	43
2.4.1.2	Kepemilikan Institusional terhadap CSR	44
2.4.1.3	Independensi Dewan Komisaris terhadap CSR	45
2.4.2	CG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan.....	47
2.4.2.1	Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	48
2.4.2.2	Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.....	49
2.4.2.3	Independensi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan.....	49
2.4.2.4	CSR terhadap Nilai Perusahaan	50
BAB III	METODE PENELITIAN	53
3.1	Definisi Operasional Variabel	53
3.1.1	Variabel Dependen	53
3.1.2	Variabel Prediktor	54
3.2	Populasi dan Sampel	58
3.3	Jenis dan Sumber Data	59
3.4	Metode Pengumpulan Data	60
3.5	Metode Analisis.....	60
3.5.1	Statistik Deskriptif	60
3.5.2	Uji Hipotesis	61
3.5.3	Model Struktural atau <i>inner model</i>	63

BAB IV	HASIL DAN ANALISIS	65
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	65
4.2	Analisis Data	66
4.2.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	67
4.2.2	Pengujian Model Struktural.....	69
4.2.3	Pengujian Hipotesis	71
4.2.3.1	Pengujian Hipotesis 1a	73
4.2.3.2	Pengujian Hipotesis 1b	73
4.2.3.3	Pengujian Hipotesis 1c	74
4.2.3.4	Pengujian Hipotesis 2a	75
4.2.3.5	Pengujian Hipotesis 2b	75
4.2.3.6	Pengujian Hipotesis 2c	76
4.2.3.7	Pengujian Hipotesis 2d	77
4.3	Interpretasi Hasil Pengujian Hipotesis	78
4.3.1	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap CSR	79
4.3.2	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap CSR.....	80
4.3.3	Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap CSR.....	81
4.3.4	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	81
4.3.5	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	82
4.3.6	Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan	83
4.3.7	Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan	84
BAB V	PENUTUP	87
5.1	Simpulan	87
5.2	Keterbatasan Penelitian	89
5.3	Saran.....	89

DAFTAR PUSTAKA	91
LAMPIRAN.....	96

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	39
Tabel 2.2 Ringkasan Hipotesis Penelitian	52
Tabel 3.1 Ringkasan Pengukuran Variabel	57
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	66
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	67
Tabel 4.3 <i>R-Square</i>	69
Tabel 4.5 <i>Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)</i>	71
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik (H1a).....	73
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik (H1b)	74
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik (H1c).....	74
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik (H2a).....	75
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik (H2b)	76
Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik (H2c).....	77
Tabel 4.12 Hasil Uji Statistik (H2d)	77
Tabel 4.13 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	78

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	42
Gambar 3.1 Model Konseptual Penelitian	62
Gambar 4.4 Model Struktural dengan <i>Partial Least Square</i>	70

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Item CSR	97
Lampiran B Daftar Sampel Perusahaan	100
Lampiran C Hasil Output PLS.....	102

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya. Penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

Setiap perusahaan untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pihak yang berkepentingan. Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan. Dibutuhkan informasi yang lengkap, akurat serta tepat waktu yang akan mendukung investor dalam

penurunan mengambil keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi perusahaan cenderung akan mengungkapkan informasi yang diharapkan memaksimalkan nilai perusahaannya, yang kemudian dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Informasi-informasi yang diungkapkan oleh perusahaan adalah *Good Corporate Governance (GCG)* dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* (Wardoyo, 2013).

Good Corporate Governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat waktu, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder* (Sutedi, 2011).

Pedoman umum *Good Corporate Governance (GCG)* Indonesia menyatakan salah satu tujuan diterapkannya pedoman ini adalah tanggung jawab sosial yaitu menjadi acuan bagi perusahaan untuk melaksanakan GCG dalam rangka mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama sektor perusahaan. Praktik GCG dapat berjalan baik apabila menerapkan prinsip-prinsip yang terdiri dari transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), kewajaran (*fairness*), dan tanggung jawab (*responsibility*) (KNKG, 2006).

Pelaksanaan GCG harus didukung oleh organ-organ perusahaan yang melaksanakan tugas dan fungsinya dengan baik, semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Keberadaan dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan komite audit dalam sebuah perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Dengan adanya salah satu mekanisme GCG ini diharapkan *monitoring* terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan (Rahayu, 2010).

Menurut Herawaty (2008) prinsip-prinsip *corporate governance* yang diterapkan memberikan manfaat diantaranya yaitu: (1) meminimalkan *agency costs* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen; (2) meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal; (3) meningkatkan citra perusahaan; (4) meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah, dan (5) peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

Good Corporate Governance (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik adalah mewujudkan tanggung jawab sosial (CSR). Hal ini sejalan dengan kesimpulan yang terangkum dalam Konferensi CSR yang diselenggarakan oleh Indonesia *Business Links* (IBL) pada 7-8 September 2006 di Jakarta yaitu “*Responsible business is good business*”. Menteri Koordinator Perekonomian, Dr Boediono (Republika, 2006) saat membuka konferensi ini mengatakan, “CSR merupakan elemen prinsip dalam tata laksana kemasyarakatan yang baik. Bukan hanya bertujuan memberi nilai tambah bagi para pemegang saham. Pada intinya,

pelaku CSR sebaiknya tidak memisahkan aktifitas CSR dengan *Good Corporate Governance*. Karena keduanya merupakan satu *continuum* (kesatuan), dan bukan merupakan penyatuan dari beberapa bagian yang terpisahkan”.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan salah satu informasi yang harus tercantum di dalam laporan tahunan perusahaan seperti yang diatur dalam UU RI No. 40 Tahun 2007, menjelaskan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha yang berhubungan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal ini bertujuan untuk mewujudkan kesejahteraan sosial dan peningkatan kualitas hidup masyarakat di sekitar kawasan kerja atau operasional. Oleh sebab itu, perusahaan harus melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan dalam bentuk laporan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang.

CSR juga merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pengungkapan pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat (Retno, 2012).

Harjoto dan Jo (2011) mengatakan bahwa pengungkapan CSR dalam laporan tahunan (*annual report*) memperkuat citra perusahaan dan menjadi sebagai salah satu pertimbangan yang diperhatikan investor maupun calon investor memilih tempat investasi karena menganggap bahwa perusahaan tersebut memberikan citra (*image*) kepada masyarakat bahwa perusahaan tidak lagi hanya mengejar *profit* semata tetapi sudah memperhatikan lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu dengan melaksanakan CSR citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen semakin tinggi dan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat.

Tanggung jawab sosial (CSR) mempunyai keterkaitan erat dengan *Good Corporate Governance*. Seperti dua sisi mata uang, keduanya memiliki kedudukan yang kuat dalam dunia bisnis namun berhubungan satu sama lain. Tanggung jawab sosial berorientasi kepada para *stakeholders*, hal ini sejalan dengan prinsip-prinsip utama *Good Corporate Governance* yaitu *responsibility*, sedangkan pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan sejalan dengan prinsip transparansi dan akuntabilitas. Praktik tanggung jawab sosial perusahaan merupakan konsekuensi logis dan struktur *good corporate governance*, yang prinsipnya antara lain menyatakan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholders*, sesuai dengan aturan yang ada dan menjalin kerjasama yang aktif dengan *stakeholders*, sesuai dengan aturan yang ada dan menjalin kerjasama yang aktif dengan *stakeholders* demi kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan (Utama, 2007).

Penelitian yang dilakukan oleh Isshaq dkk. (2009) menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara variabel *corporate governance* yaitu ukuran dewan direksi dan pertemuan dewan, serta terdapat hubungan negatif antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* yaitu dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam studi lainnya yang dilakukan Michelin (2010) menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap pengungkapan CSR, penelitian Said *et al* (2009) menunjukkan hasil sebaliknya, yaitu proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap pengungkapan CSR. Penelitian Murwaningsari (2009) menunjukkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Hal ini berbeda dengan penelitian Barnae dan Rubin (2010) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap CSR.

Penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel *moderating* menemukan bahwa *corporate social responsibility*, prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara *corporate social responsibility* dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan penemuan Murwaningsari (2009) yang menemukan hubungan signifikan positif antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2009) mengenai hubungan *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Financial Performance* dengan CSR sebagai variabel intervening. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan Tobin's Q dan mekanisme CG diproksikan dengan prosentase kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Selain itu terdapat penambahan variabel CG yaitu independensi dewan komisaris.

Berdasarkan latar belakang dan perbedaan dengan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan Murwaningsari (2009), maka penelitian ini akan meneliti pengaruh mekanisme *good corporate governance* (GCG), *corporate social responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Tahun 2010-2012. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur Tahun 2010-2012 karena menggambarkan kondisi yang relatif baru dipasar modal Indonesia serta diharapkan hasil penelitian akan lebih relevan untuk memahami kondisi yang aktual di Indonesia. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai populasi penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang relatif lebih banyak memiliki dampak pada lingkungan dibandingkan dengan perusahaan jasa atau dagang, dan merupakan jumlah perusahaan dalam satu populasi yang cukup besar (Nelhendra, 2009).

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dikemukakan, dapat dilihat bahwa *Corporate governance* dan *Corporate social responsibility* merupakan informasi yang dibutuhkan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tumbuh jika perusahaan tidak hanya memperhatikan dimensi ekonomi tetapi juga dimensi sosial dan lingkungan hidup. Keselarasan antara dimensi-dimensi tersebut dapat terwujud apabila didukung dengan baiknya pengawasan kinerja perusahaan melalui mekanisme *corporate governance*. Salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance* adalah implementasi CSR. *Corporate governance* selain dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan juga mendorong CSR. Pada akhirnya CG dan CSR ini mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham (Rustriarini, 2010).

Berdasarkan hal-hal tersebut maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut.

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap CSR ?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap CSR?
3. Apakah independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap CSR ?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

6. Apakah independensi dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap CSR.
2. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap CSR.
3. Untuk menganalisis pengaruh independensi dewan komisaris terhadap CSR.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh independensi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menganalisis pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain :

- 1 Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam ilmu akuntansi dan pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan, tanggung jawab sosial dan nilai perusahaan.
- 2 Bagi pemerintah dan regulator, sebagai bahan pertimbangan dalam meningkatkan kualitas standar/aturan perlunya informasi yang diungkap dalam laporan tahunan.
- 3 Bagi masyarakat, akan memberikan rangsangan secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku perusahaan dan semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.
- 4 Bagi perusahaan, dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan untuk lebih meningkatkan kepeduliannya pada lingkungan sosial.

1.5 Sistematika Penulisan

Laporan penelitian ini terbagi menjadi lima bagian. Bagian pertama merupakan pendahuluan yang berisi tentang gambaran penelitian yang akan dilakukan secara garis besar. Bagian ini terdiri dari latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

Bagian yang kedua adalah tinjauan pustaka yang akan menguraikan mengenai teori-teori yang melandasi dan berkaitan dengan masalah yang diteliti. Dalam bagian ini juga dijelaskan mengenai penelitian terdahulu yang membantu menjelaskan mengenai permasalahan yang akan diteliti. Selain itu diuraikan juga

mengenai perumusan hipotesis penelitian yang akan diuji dan kerangka pemikiran yang dipergunakan untuk mempermudah dalam pemahaman penelitian ini.

Bagian yang ketiga dalam skripsi ini adalah metode penelitian yang berisi uraian mengenai metode yang digunakan dalam penelitian ini dan juga membahas mengenai variabel-variabel penelitian dan pengukurannya, penentuan populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

Bagian keempat dalam skripsi ini adalah hasil dan pembahasan penelitian yang berisi tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil penelitian.

Bagian kelima merupakan penutup yang berisi tentang simpulan dari penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Dalam bagian ini akan dipaparkan teori-teori yang melandasi penelitian ini, mulai dari teori *legitimacy*, *agency*, penjelasan mengenai nilai perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan dan mekanisme *Good Corporate Governance* variabel dalam penelitian, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan independensi dewan komisaris.

2.1.1 Teori Legitimasi

Salah satu faktor yang dimasukkan oleh banyak peneliti sebagai motif dibalik pengungkapan informasi sosial dan lingkungan adalah keinginan untuk melegitimasi operasi organisasi (Deegan, 2002). Kedudukan perusahaan sebagai bagian dari masyarakat ditunjukkan dengan operasi perusahaan yang seringkali mempengaruhi masyarakat sekitarnya. Eksistensinya dapat diterima sebagai anggota masyarakat, sebaliknya eksistensinya pun dapat terancam bila perusahaan tidak dapat menyesuaikan diri dengan norma yang berlaku dalam masyarakat tersebut atau bahkan merugikan anggota komunitas tersebut. Oleh karena itu, perusahaan melalui *top* manajemennya mencoba memperoleh kesesuaian antara tindakan organisasi dan nilai-nilai dalam masyarakat umum dan publik yang relevan atau *stakeholder*-nya.

Teori legitimasi didasarkan pada pengertian kontrak sosial yang diimplikasikan antara institusi sosial dan masyarakat (Ahmad dan Sulaiman, 2004). Teori tersebut dibutuhkan oleh institusi-institusi untuk mencapai tujuan agar kongruen dengan masyarakat luas. Menurut Gray *et al* (1995) dasar pemikiran teori ini adalah organisasi atau perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa organisasi beroperasi untuk sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri. Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat.

Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan *profit* perusahaan. Hal tersebut dapat mendorong atau membantu investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa teori legitimasi sangat bermanfaat dalam menganalisis perilaku organisasi, karena legitimasi adalah hal yang penting bagi organisasi, batasan-batasan yang ditekankan oleh norma-norma dan nilai-nilai sosial, dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya analisis perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan. Yang melandasi teori legitimasi adalah “kontrak sosial” yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi (Ghozali dan Chariri, 2007). Teori legitimasi merupakan asumsi secara umum

yang menyatakan bahwa kegiatan perusahaan didasarkan dan disesuaikan dengan konsep, nilai kepercayaan, dan ketentuan sosial yang dimiliki oleh masyarakat. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan perlu menampakkan tujuannya yang sejalan dengan masyarakat.

Definisi teori legitimasi adalah suatu kondisi atau status, yang ada ketika suatu sistem nilai perusahaan kongruen dengan sistem nilai dari sistem sosial yang lebih besar di mana perusahaan merupakan bagiannya. Ketika suatu perbedaan yang nyata atau potensial, ada antara kedua sistem nilai tersebut, maka akan muncul ancaman terhadap legitimasi perusahaan (Gray *et al* 1995). Dengan melakukan pengungkapan sosial, perusahaan merasa keberadaan dan aktivitasnya terlegitimasi. Gray *et al* (1995) menyatakan bahwa perusahaan yang melaporkan kinerjanya berpengaruh terhadap nilai sosial dimana perusahaan tersebut beroperasi. Hal ini disebabkan karena legitimasi dipengaruhi oleh kultur, interpretasi masyarakat yang berbeda, sistem politik dan ideologi pemerintah.

Perusahaan harus selalu mempedulikan keadaan lingkungan sekitarnya karena dengan kepedulian tersebut maka keberlangsungan dan keberadaan perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Praktik dan pengungkapan tanggung jawab sosial dapat dianggap sebagai cara bagi perusahaan untuk tetap menyelaraskan diri dengan norma-norma dalam masyarakat. Masyarakat akan selalu menilai kinerja lingkungan yang telah dilakukan perusahaan, sehingga aktivitas perusahaan yang mendapat monitoring oleh masyarakat harus diselaraskan. Dengan adanya kinerja lingkungan yang baik dan pengungkapan laporan tanggung jawab sosial perusahaan diharapkan dapat memberikan manfaat

bagi perusahaan yaitu mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan meningkatkan keuntungan perusahaan di masa yang akan datang agar terus dapat bertahan hidup.

2.1.2 Teori Agensi

Teori Agensi merupakan teori yang mengungkapkan hubungan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Teori agensi menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen and Meckling, 1976). Dalam hal ini, pihak yang disebut *principal* adalah pemegang saham atau investor sebagai pemilik perusahaan dan yang dimaksud *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Inti dari teori agensi adalah pemisahan fungsi antara kepemilikan perusahaan oleh investor dan pengendalian perusahaan oleh manajemen.

Terdapat tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut, manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak *opportunistic behavior* yang menyebabkan asimetri informasi yang dapat merugikan pemilik (pemegang saham).

Berdasarkan teori agensi, perusahaan yang menghadapi biaya pengawasan dan biaya kontrak yang rendah cenderung akan melaporkan laba bersih rendah

atau dengan kata lain akan mengeluarkan biaya-biaya untuk kepentingan manajemen salah satunya adalah biaya yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat sebagai wujud pertanggungjawaban, manajer sebagai agen akan berusaha memenuhi seluruh keinginan pihak prinsipal, salah satunya dengan melakukan *corporate environmental disclosure* sebagai tindakan CSR. *Corporate environmental disclosure* merupakan sinyal yang dapat mengalihkan perhatian pemegang saham dari pengawasan manipulasi laba atau isu-isu lainnya dan sebagai hasilnya harga saham di pasar modal akan meningkat seiring meningkatnya kepercayaan pemegang saham terhadap transparansi informasi yang diungkapkan oleh perusahaan (Sun dkk, 2010).

Teori agensi juga menyatakan bahwa konflik kepentingan antara agen dan prinsipal dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan. Mekanisme pengawasan yang dimaksud yaitu dengan melakukan mekanisme GCG. GCG sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan diharapkan dapat memberikan kepercayaan terhadap manajemen dalam mengelola kekayaan pemilik, sehingga dapat meminimalkan konflik kepentingan dan meminumkan biaya keagenan.

Konsep GCG berkaitan dengan bagaimana para pemegang saham yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakni manajer tidak akan melakukan kecurangan-kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham. Dengan kata lain, dengan penerapan *good corporate governance*

diharapkan dapat berfungsi untuk menekan konflik atau menurunkan biaya keagenan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena menjadi indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai penilaian yang dilakukan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif. Nilai perusahaan menunjukkan nilai dari berbagai aset yang dimiliki oleh perusahaan termasuk surat berharga yang dikeluarkannya dan untuk perusahaan *go public*, nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga sahamnya. Harga saham terlalu tinggi, maka perusahaan akan takut jika investor tidak akan membeli, namun apabila harga saham terlalu rendah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan (Wardani dan Hermuningsih, 2011).

Tujuan utama perusahaan, adalah meningkatkan nilai perusahaan. Fama (1978) menyatakan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Harga saham mencerminkan kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Bila dihubungkan dengan *corporate governance*, apabila perusahaan memiliki struktur *corporate governance* yang baik, maka kegiatan operasional perusahaan akan berjalan baik, dan kredibilitas perusahaan di mata publik juga akan baik, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham.

Nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Menurut Retno dan Priantinah (2012), para pemodal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional, yaitu manajer ataupun komisaris agar pencapaian nilai perusahaan dapat meningkat dan terdapat variabel-variabel kuantitatif yang digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan, yaitu:

1. Nilai buku merupakan total ekuitas pemegang saham dibagi dengan jumlah saham yang beredar.
2. Nilai pasar merupakan suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari perusahaan. Apabila saham dari perusahaan diperdagangkan dalam bursa sekuritas, maka nilai perusahaan dapat diukur berdasarkan nilai pasarnya.
3. Nilai *appraisal*, diperoleh dari perusahaan *independent appraiser*.
4. Nilai arus kas, digunakan ketika melakukan penilaian merger atau akuisisi untuk mengestimasi arus kas bersih.

Perputaran saham di bursa menjadi sedemikian cepat, karena jika pemegang saham tidak menyukai kebijakan manajemen mereka tinggal melepas saham yang mereka miliki. Akhirnya indikator kinerja manajemen hanya diukur dengan naik turunnya harga saham. Jika keputusan manajemen memuaskan para investor, maka harga saham akan naik, dan jika terjadi sebaliknya, maka harga saham akan turun. Masalah akan timbul jika ketidaksetujuan sebagian besar pemegang saham diwujudkan dengan aksi jual. Harga saham tentu akan anjlok begitu saja, dan jika ini berlangsung terus perusahaantentu akan terancam

bangkrut. Untuk itu, dalam *corporate governance* harus dibangun suatu sistem agar manajemen tetap menjaga akuntabilitas kepada *stakeholders*.

Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai tolok ukur dalam menganalisa nilai perusahaan. Dengan menggunakan Tobin's Q sebagai *proxy* untuk menghitung nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q didefinisikan sebagai nilai pasar dari ekuitas ditambah dengan total kewajiban dan kemudian dibagi dengan total aktivasnya (Ni Wayan, 2010).

2.1.4 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Pembahasan mengenai *Good Corporate Governance* (GCG) muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengendalian sehingga menimbulkan masalah keagenan. Adanya *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan. *Corporate governance* merupakan prinsip pengelolaan perusahaan yang bertujuan untuk mendorong kinerja perusahaan serta memberikan nilai ekonomis bagi pemegang saham (Wahyudi, 2010).

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder* (KKNG, 2006).

Tujuan dari *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*), dengan cara memenuhi tanggung jawab perusahaan kepada seluruh pihak yang berkepentingan dan mematuhi kerangka yuridis yang ada (KNKG, 2006). Implementasi GCG akan dilaksanakan dengan berhasil jika memiliki sejumlah prinsip. Prinsip-prinsip dasar penerapan *good corporate governance* yang dikemukakan oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2002) adalah sebagai berikut:

a. *Transparansi (Transparency)*

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk mengambil keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

b. *Akuntabilitas (Accountability)*

Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

c. *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate governance*.

d. *Independensi (Independency)*

Untuk melancarkan pelaksanaan GCG perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e. *Kewajaran dan kesetaraan (Fairness)*

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Mekanisme *Good Corporate Governance* dibagi menjadi dua bagian yaitu internal dan eksternal. Mekanisme internal dilakukan oleh dewan direksi, dewan komisaris, komite audit serta struktur kepemilikan, sedangkan mekanisme eksternal lebih kepada pengaruh dari pasar untuk pengendalian pada perusahaan tersebut dan sistem hukum yang berlaku

Mekanisme *corporate governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Dalam penelitian ini, mekanisme *good corporate governance* akan diproksikan dengan variabel

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan independensi dewan komisaris.

2.1.4.1 Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham. Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

Investasi saham manajerial merupakan salah satu penentu di dalam struktur modal perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan seperti direktur dan komisaris (Jensen dan Meckling, 1976).

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan direktur dan komisaris. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Diyah dan Erman, 2009).

2.1.4.2 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Oleh sebab itu institusi dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya yang mempunyai tingkat pengendalian tinggi terhadap tindakan manajemen sehingga tingkat potensi kecurangan dapat ditekan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Investor institusi dalam pengambilan keputusan dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor pasif dan investor aktif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Sedangkan investor aktif ingin terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Apabila dibandingkan dengan investor individual yang cenderung membeli saham dalam jumlah kecil untuk memperoleh *return* sejumlah dana yang diinvestasikan, investor institusional memegang dan

memperdagangkan sejumlah besar saham dan melakukan atau membuat investasi dalam jumlah yang besar sehingga cenderung memiliki pengaruh yang lebih besar dalam perusahaan dibandingkan dengan investor individual.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan.

2.1.4.3 Independensi Dewan Komisaris

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen juga merupakan salah satu komponen penting dari *good corporate governance*. Proporsi komisaris independen yang disyaratkan oleh peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepem dan BEI minimal adalah 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris atau proporsional dengan jumlah pemegang saham minoritas (KNKG, 2006).

Dalam rangka penerapan *good corporate governance*, perusahaan wajib memiliki komisaris independen yang jumlahnya proposional dan sebanding

dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali. Keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Indonesia melalui peraturan BEI sejak tanggal 20 Juli 2001 mengenai beberapa kriteria tentang komisaris independen adalah sebagai berikut (KNKG, 2006) :

- 1 Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali (mayoritas).
- 2 Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direktur dan atau komisaris lainnya pada perusahaan yang bersangkutan.
- 3 Tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.
- 4 Tidak menduduki jabatan eksekutif pada perusahaan dan perusahaan lainnya yang terafiliasi dalam jangka waktu tiga tahun terakhir.
- 5 Tidak menjadi partner atau prinsipal di perusahaan konsultan yang memberikan jasa pelayanan profesional pada perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan afiliasinya.
- 6 Tidak menjadi pemasok dan pelanggan signifikan dari perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan afiliasinya.
- 7 Tidak memiliki hubungan yang mengikat dengan perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan afiliasinya, kecuali hanya sebagai komisaris independen.

Di Indonesia saat ini, keberadaan komisaris independen sudah diatur dalam *Code of Good Corporate Governance* yang dikeluarkan oleh KNKG (2006). Komisaris independen menurut *code* tersebut, bertanggung jawab dan

mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi, dan memberikan nasehat bilamana diperlukan. Anggota komisaris harus merupakan orang berkarakter baik dan mempunyai pengalaman yang relevan. Setiap anggota komisaris dan dewan komisaris harus menjalankan kewajibannya untuk kepentingan perusahaan dan pemegang pemegang saham. Komisaris juga harus memastikan bahwa perusahaan menjalankan tanggung jawab sosialnya dan mempertimbangkan kepentingan berbagai *stakeholders*, misalnya kepentingan saham minoritas, komunitas di lingkungan perusahaan beroperasi, karyawan.

2.1.5 *Corporate Social Responsibility* (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan)

Konsep CSR sebagai salah satu tonggak penting dalam manajemen korporat. Meskipun konsep CSR baru dikenal pada awal tahun 1970-an, namun konsep tanggung jawab sosial sudah dikemukakan oleh Howard R. Bowen pada tahun 1953.

Tindakan perusahaan yang bertujuan pada kebersamaan organisasi dan masyarakat dalam mendapatkan keuntungan kemudian menjadi konsep tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan kata lain CSR adalah pengaturan praktek manajemen yang memastikan dampak positif dalam operasinya pada masyarakat. Menurut Carroll (1999), konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

1. *Economic responsibilities*

Tanggung jawab sosial perusahaan yang utama adalah tanggung jawab ekonomi karena lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa bagi masyarakat secara menguntungkan.

2. *Legal responsibilities*

Masyarakat berharap bisnis dijalankan dengan mentaati hukum dan peraturan yang berlaku yang pada hakikatnya dibuat oleh masyarakat melalui lembaga legislatif.

3. *Ethical responsibilities*

Masyarakat berharap perusahaan menjalankan bisnis secara etis yaitu menunjukkan refleksi moral yang dilakukan oleh pelaku bisnis secara perorangan maupun kelembagaan untuk menilai suatu isu di mana penilaian ini merupakan pilihan terhadap nilai yang berkembang dalam suatu masyarakat.

4. *Discretionary responsibilities*

Masyarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka.

Perkembangan CSR secara konseptual menurut Rika dan Islahuddin (2008) mulai dibahas sejak tahun 1980-an yang disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut:

1. Runtuhnya tembok Berlin yang merupakan simbol tumbangannya paham komunis dan bergantinya ke imperium kapitalisme secara global.

2. Meluasnya operasi perusahaan multinasional di negara berkembang sehingga dituntut memperhatikan keadaan sosial, lingkungan dan hak asasi manusia.
3. Globalisasi dan berkurangnya peran pemerintah telah menyebabkan munculnya lembaga sosial masyarakat (LSM) yang lebih memperhatikan isu kemiskinan sampai kekuatiran punahnya spesies tumbuhan dan hewan akibat ekosistem yang semakin labil.
4. Kesadaran perusahaan akan pentingnya citra perusahaan dalam membawa perusahaan menuju bisnis berkelanjutan.

Tanggung jawab sosial perusahaan memberikan keuntungan bersama lagi semua pihak, baik perusahaan sendiri, karyawan, masyarakat, pemerintah maupun lingkungan. Menurut Rahayu (2010) ada empat manfaat CSR terhadap perusahaan:

1. *Brand differentiation*. Dalam persaingan pasar yang kian kompetitif, tanggung jawab sosial perusahaan bisa memberikan citra perusahaan yang khas, baik, dan etis di mata publik yang pada gilirannya menciptakan *customer loyalty*. *The Body Shop* dan *BP* (dengan bendera “*Beyond Petroleum*”-nya), sering dianggap sebagai memiliki *image* unik terkait isu lingkungan.
2. *Human Resources*. Program CSR dapat membantu dalam perekrutan karyawan baru, terutama yang memiliki kualifikasi tinggi. Saat *interview*, calon karyawan yang memiliki pendidikan dan pengalaman tinggi sering bertanya tentang CSR dan etika bisnis perusahaan, sebelum mereka memutuskan menerima tawaran. Bagi staf lama, tanggung jawab sosial

perusahaan juga dapat meningkatkan persepsi, reputasi dan dedikasi dalam bekerja.

3. *License to operate*. Perusahaan yang menjalankan CSR dapat mendorong pemerintah dan publik memberi “ijin” atau “restu” bisnis. Karena dianggap telah memenuhi standar operasi dan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat luas.
4. *Risk Management*. Manajemen resiko merupakan isu sentral bagi setiap perusahaan. Reputasi perusahaan yang dibangun bertahun-tahun bisa runtuh dalam sekejap oleh skandal korupsi, kecelakaan karyawan, atau kerusakan lingkungan. Membangun budaya “*doing the right thing*” berguna bagi perusahaan dalam mengelola resiko-resiko bisnis.

Ada berbagai pendapat mengenai aktivitas-aktivitas yang dapat dikategorikan sebagai aktivitas sosial yang menunjukkan bentuk keterlibatan sosial perusahaan terhadap masyarakat. Salah satunya menurut Rahayu (2010) aktivitas yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan dalam enam kelompok kegiatan, yaitu :

1. *Promotion*. Kegiatan ini merupakan aktivitas sosial yang dilakukan melalui *persuasive communications* dalam rangka meningkatkan perhatian dan kepedulian terhadap hal-hal yang berkaitan dengan isu sosial yang sedang berkembang.
2. *Marketing*. Aktivitas ini dilakukan melalui *commitment* perusahaan untuk menyumbangkan sebesar persentase tertentu hasil penjualannya untuk kegiatan sosial.

3. *Corporate sosial marketing*. Aktivitas ini dilakukan dengan cara mendukung atau pengembangan dan atau penerapan suatu *behavior change* dalam rangka meningkatkan kesejahteraan dan kesehatan masyarakat.
4. *Corporate philanthropy*. Aktivitas ini merujuk pada kegiatan yang diberikan langsung.
5. *Community volunteering*. Kegiatan ini merupakan bentuk aktivitas sosial yang diberikan perusahaan dalam rangka memberikan dukungan bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan. Dukungan tersebut dapat diberikan berupa keahlian, talenta, ide, dan atau fasilitas laboratorium.
6. *Social responsibility business practice*. Aktivitas ini merupakan kegiatan penyesuaian dan pelaksanaan praktik-praktik operasional usaha dan investasi yang mendukung peningkatan kesejahteraan hidup masyarakat dan melindungi atau menjaga lingkungan, misalnya membangun fasilitas pengolahan limbah, memilih *supplier* dan atau kemasan yang ramah lingkungan, dan lain-lain.

Pelaksanaan *corporate social responsibility* merupakan hal yang sangat penting karena berkaitan dengan pembentukan citra positif perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan seharusnya melihat *corporate social responsibility* bukan sebagai pusat biaya (*cost center*) melainkan sebagai pusat laba (*profit center*) di masa mendatang. Menurut Ni Wayan (2010) CSR adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, melainkan pula diselenggarakan untuk menaikkan tingkat kesejahteraan masyarakat di luar kegiatan utama perusahaan.

2.1.5.1 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya. Masyarakat membutuhkan informasi mengenai sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aktivitas sosialnya sehingga hak masyarakat untuk hidup aman dan tentram, kesejahteraan karyawan, dan keamanan mengkonsumsi makanan dapat terpenuhi. Oleh karena itu dalam perkembangan sekarang ini akuntansi konvensional telah banyak dikritik karena tidak dapat mengakomodir kepentingan masyarakat secara luas, sehingga kemudian muncul konsep akuntansi baru yang disebut sebagai *Social Responsibility Accounting (SRA)* atau Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial.

Perusahaan semakin menyadari bahwa keberlangsungan hidup perusahaan tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi. Keberlangsungan hidup perusahaan akan terjamin jika perusahaan tidak hanya mementingkan aspek keuangan saja, namun memperhatikan aspek lingkungan dan sosial. Pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*), yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan yang didasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang

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

Menurut Guthrie dan Mathews (1985) pengungkapan *corporate social responsibility* dapat didefinisikan sebagai penyediaan informasi finansial dan nonfinansial yang berkaitan dengan interaksi antara organisasi dengan lingkungan sosial dan fisik organisasi tersebut, yang dicantumkan dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan sosial yang terpisah. Hal senada juga diungkapkan oleh Sembiring (2005) dimana pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan proses pengkomunikasikan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan masyarakat secara keseluruhan.

2.1.5.2 Indeks CSR

Pada umumnya perusahaan menggunakan konsep dari GRI (*Global Reporting Initiative*) sebagai acuan dalam penyusunan pelaporan CSR. Konsep pelaporan CSR yang digagas oleh GRI adalah konsep *sustainability report* yang muncul sebagai akibat adanya konsep *sustainability development*.

Sustainability report digunakan metode *triple bottom line*, yang tidak hanya melaporan sesuatu yang diukur dari sudut pandang ekonomi saja, melainkan dari sudut pandang ekonomi, sosial dan lingkungan. Gagasan ini merupakan akibat dari adanya 3 dampak operasi perusahaan yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dari ketiga dimensi tersebut diperluas menjadi 6 dimensi, yaitu: ekonomi, lingkungan, praktek tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung

jawab produk. Kerangka pelaporan GRI mengandung isi yang bersifat umum dan sektor yang bersifat spesifik, yang telah disetujui oleh berbagai pemangku kepentingan di seluruh dunia dan dapat diaplikasikan secara umum dalam melaporkan kinerja berkelanjutan dari sebuah organisasi (Sudana dan Arlindania, 2011).

Menurut Ahmad Nurkhin (2010) indikator yang dikemukakan GRI dinilai kurang tepat digunakan dalam penelitian di Indonesia karena item-item dalam kategori GRI cakupannya terlalu dalam dan bersifat khusus, sedangkan di Indonesia kegiatan CSR yang dilakukan masih bersifat umum. Indikator lain yang dapat digunakan untuk mengukur pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah indikator yang dipakai oleh Sembiring tahun 2005 yang terdiri atas tujuh kategori, yaitu lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Sembiring (2005) menyatakan bahwa kategori ini diadopsi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hackston dan Milne (1996). Ketujuh kategori tersebut terbagi dalam 90 item pengungkapan.

Berdasarkan peraturan Bapepam No. VIII.G.2 tahun 2006 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk diaplikasikan di Indonesia, maka penyesuaian kemudian dilakukan. Dua belas item dihapuskan karena kurang sesuai untuk diterapkan dengan kondisi di Indonesia sehingga secara total tersisa 78 item pengungkapan. Tujuh puluh delapan item tersebut kemudian disesuaikan kembali dengan masing-masing sektor industri sehingga item pengungkapan yang diharapkan dari setiap sektor berbeda-beda.

Di Indonesia, sampai sejauh ini belum ada standar khusus yang mengatur tentang pelaporan pertanggungjawaban sosial (*CSR disclosure*). Hal ini disebabkan karena sulitnya mengukur biaya dan manfaat sosial perusahaan di masa depan. Sehingga perusahaan dapat merancang sendiri bentuk pelaporan pertanggungjawaban sosialnya pada publik.

2.1.6 CG dan CSR

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2002), pengertian CG adalah seperangkat pengaturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus atau pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang digunakan untuk mengendalikan perusahaan. Oleh karena itu CG yang efektif akan memastikan bahwa para pemangku kepentingan saham tampak setelah perusahaan melaporkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan yaitu dengan cara mengungkapkan CSR.

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi (Retno dan Priantinah, 2012).

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006), menyatakan bahwa salah satu tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan sekitar perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang telah melaksanakan *corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial (Ni Wayan, 2010).

2.1.7 CSR dan Nilai Perusahaan

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability Reporting* harus menjadi dokumen strategis yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *Sustainability Development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Menurut Rustiarini (2010) beberapa hal yang dapat menyebabkan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu : (1) manajemen menyadari arti penting CSR sebagai investasi

sosial jangka panjang, (2) manajemen memahami bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak hanya untuk pemegang saham tetapi juga pihak-pihak lain yang berkepentingan, (3) pengungkapan CSR merupakan sinyal positif bahwa perusahaan telah menerapkan *good corporate governance*, (4) informasi tanggung jawab sosial perusahaan telah direspon baik oleh investor, (5) perusahaan telah melakukan pengkomunikasian pesan CSR secara tepat sehingga makna CSR dapat diterima dengan baik oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Menurut (Nurlela dan Islahuddin, 2008), nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

2.2 Penelitian Terdahulu

Sub-bab ini akan dijelaskan mengenai penelitian-penelitian terdahulu mengenai mekanisme *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan nilai perusahaan yang dilakukan peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) meneliti hubungan mekanisme *corporate governance*, kualitas laba dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* diproksi oleh kepemilikan manajerial, keberadaan komite audit, dan proporsi dewan komisaris independen. Hasil menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial)

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), akan tetapi komisaris independen dan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA, sedangkan *corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Hasilnya mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, akan tetapi kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.

Nurlela dan Islahuddin (2008) menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating. Hasil menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Murwaningsari (2009) meneliti hubungan *corporate governance*, *corporate social responsibility* dan *corporate financial performance* dalam satu continuum. *Corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, sedangkan *corporate social responsibility* dengan menggunakan indeks CSR dan *corporate financial performance* diproksikan dengan Tobin's Q.

Michelon (2010) menguji hubungan *corporate governance* (komposisi dewan direktur independen, karakteristik dewan, dualitas CEO, dan struktur

dewan) dengan *sustainability disclosure* (yang dalam hal ini menggunakan CSR). Penelitian yang menggunakan perusahaan yang terdaftar di *Dow Jones Global Index* (perusahaan-perusahaan di United State dan Eropa) dengan total sampel sejumlah 78 perusahaan ini menghasilkan penelitian yang menunjukkan bahwa karakteristik dewan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR.

Jo dan Harjoto (2011) meneliti hubungan pengaruh CSR terhadap *Corporate governance* dan nilai perusahaan pada 2952 perusahaan go public di Amerika tahun 1993-2004 dengan hasil CSR berpengaruh positif terhadap *corporate governance* dan nilai perusahaan. Pada tahun yang sama, Jo dan Harjoto juga melakukan penelitian mengenai CG yang terdiri dari independen dewan komisaris, kepemilikan institusional, keberadaan komite audit dan dualitas CEO. Sedangkan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Analisis perusahaan terhadap CSR dilakukan pada 650 perusahaan pada perusahaan *go public* di Amerika dengan hasil signifikan positive.

Khan *et al* (2012) menguji pengaruh *corporate governance* (kepemilikan publik, independensi dewan, persentase komite audit, kepemilikan manajerial) terhadap CSR. Penelitian yang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Dhaka Stock Exchange* (DSE) dengan total sampel sejumlah 116 perusahaan manufaktur di Bangladesh tahun 2005-2009. Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan publik, independensi dewan, prosentase komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap CSR. Akan tetapi kepemilikan manajerial terhadap CSR berpengaruh negatif terhadap CSR. Ringkasan penelitian terdahulu disajikan dalam Tabel 2.1.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Alat Analisis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Siallagan dan Machfoedz (2006)	Regresi berganda	Variabel independen: Kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, <i>leverage</i> Variabel dependen: nilai perusahaan	Mekanisme CG (kepemilikan manajerial) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), akan tetapi komite audit dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Yuniasih dan Wirakusuma (2007)	Regresi berganda	Variabel independen: ROA dengan variabel pemoderasi CSR dan GCG Variabel dependen: Nilai Perusahaan	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CSR mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, akan tetapi kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.
3.	Nurlela dan Islahuddin (2008)	Analisis regresi linier berganda	Variabel independen: <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel pemoderasi: Kepemilikan manajemen	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.	Murwaningsari (2009)	<i>Path Analysis</i>	Independen: Kepemilikan manajerial , kepemilikan institusional Dependen : Kinerja Perusahaan (Tobin's Q) Intervening : CSR	GCG (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) berpengaruh terhadap CSR , begitu juga dengan CSR mempengaruhi nilai perusahaan.
5.	Michelon (2010)	OLS regression	Independen: komposisi dewan direktur independen, karakteristik dewan, dualitas CEO, dan struktur dewan Dependen: Pengungkapan CSR	karakteristik dewan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR
6.	Jo dan Harjoto (2011)	OLS regression	Independen : Pengungkapan CSR dan CG Dependen : nilai perusahaan	CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Khan <i>et al</i> (2012)	Regresi berganda	Independen : CG Dependen : CSR	Mekanisme CG (kepemilikan manajerial) berpengaruh negatif terhadap CSR, akan tetapi independensi dewan, persentase komite audit, kepemilikan publik berpengaruh positif signifikan terhadap CSR

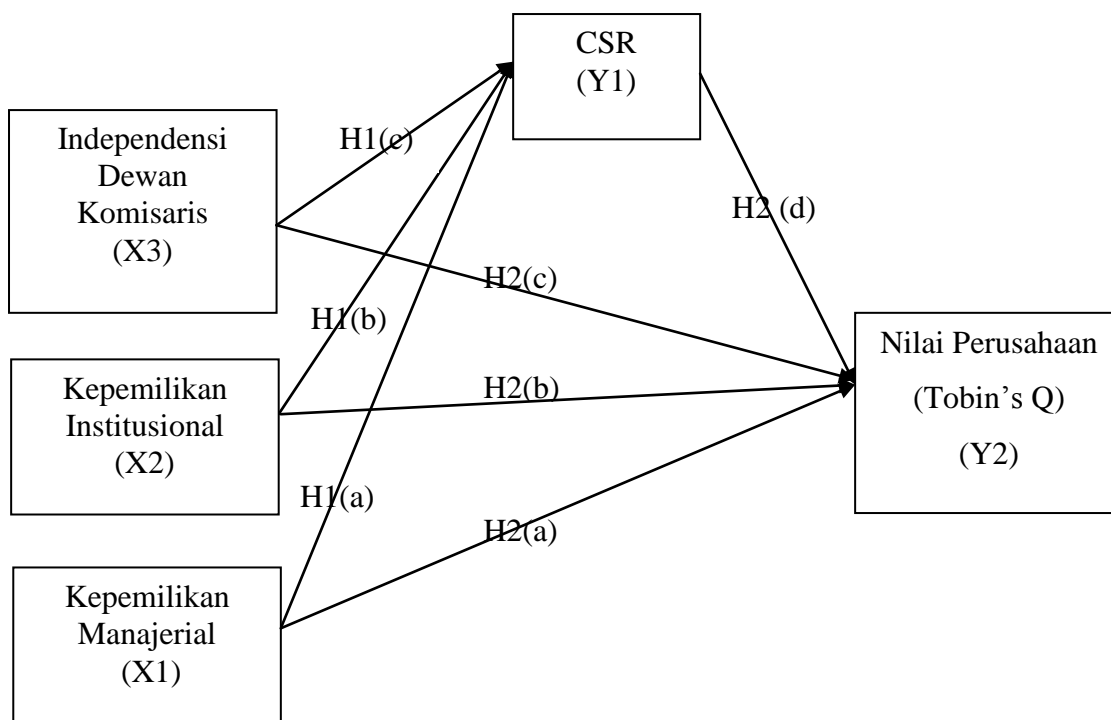
Sumber : disarikan dari penelitian-penelitian terdahulu.

2.3 Kerangka Pemikiran

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh dan berkelanjutan, jika perusahaan menjaga keseimbangan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, sosial dan lingkungan. Begitu juga perusahaan dengan *corporate governance* yang baik akan memastikan adanya perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham, perlakuan yang adil terhadap seluruh pemegang saham, peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*, kewajaran, transparansi, akuntabilitas, tanggungjawab perusahaan terhadap para *stakeholder*-nya.

Pengungkapan CG dan CSR di Indonesia bukan lagi bersifat sukarela, tetapi sudah menjadi kewajiban perusahaan yang aktivitasnya terkait dengan sumber daya alam wajib mengungkapkan CSR, seperti termuat dalam UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Utama, 2007). CSR sendiri berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Hal ini berarti penerapan CG dan CSR dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti Gambar 2.1 sebagai berikut.

Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran



2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu seperti yang telah dipaparkan di atas, maka penelitian ini akan mencoba menguji analisis pengaruh struktur *good corporate governance* dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut.

2.4.1 Mekanisme *Corporate Governance* terhadap CSR

Dalam pembahasan sebelumnya dijelaskan bahwa prinsip-prinsip *corporate governance* terdiri dari: (1) keadilan, (2) transparansi, (3) akuntabilitas, dan (4) pertanggungjawaban (FCGI, 2002). Menurut Utama (2007) prinsip-prinsip

corporate governance yang diterapkan memberikan manfaat diantaranya yaitu: (1) meminimalkan *agency cost* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen, (2) meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal, (3) meningkatkan citra perusahaan, (4) meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah, dan (5) peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006), mengeluarkan pedoman *Good Corporate Governance* yang mana didalamnya menyebutkan salah satu tujuan dari pelaksanaan GCG adalah untuk mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan. Hal tersebut menunjukkan *Corporate Governance* menunjukkan keterkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* diprosikan dengan menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan independensi dewan komisaris.

2.4.1.1 Kepemilikan Manajerial terhadap CSR

Teori keagenan, menjelaskan bahwa ada kemungkinan permasalahan yang akan timbul di antara prinsipal dan agen atau antara pemegang saham dan manajer. Masalah tersebut dapat disebabkan karena kecilnya kepemilikan oleh agen di perusahaan (Said, *et al* 2009). Keadaan ini dapat menjadi penyebab tindakan *opportunity* yang dilakukan oleh manajer, dimana manajer bertindak

hanya untuk mementingkan dan menguntungkan diri sendiri. Dengan kata lain, manajer tidak mengelola perusahaan sesuai dengan yang diinginkan oleh prinsipal.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham perusahaan oleh manajer dapat berpengaruh terhadap CSR. Rawi dan Munawar (2010) dalam penelitiannya menemukan adanya hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan pengungkapan CSR. Begitu pula dengan penelitian Murwaningsari (2009) yang menyatakan semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial maka semakin luas pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak antar manajemen, maka manajemen akan ikut serta aktif dalam pengambilan keputusan. Mereka akan memperoleh manfaat langsung atas keputusan-keputusan yang diambilnya, namun juga akan menanggung resiko secara langsung bila keputusan itu salah. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1a: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap CSR

2.4.1.2 Kepemilikan Institusional terhadap CSR

Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, dana pensiun, asuransi, reksadana dan institusi lain. Kepemilikan oleh institusional dapat meningkatkan pengendalian terhadap manajemen dan mengurangi peluang tindak kecurangan yang mungkin dilakukan (Murwaningsari, 2009). Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan. Institusi secara profesional akan memantau

perkembangan investasinya agar dapat menghasilkan keuntungan yang ingin mereka capai. Monitoring yang dilakukan oleh institusi inilah yang akan menekan manajemen agar tidak bertindak menyimpang.

Penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2009) menemukan bahwa kepemilikan saham oleh institusional berpengaruh terhadap CSR. Adanya kepemilikan oleh institusi dapat menjadi alat yang efektif untuk melakukan monitoring. Investor institusional memiliki *power dan experience* untuk bertanggung jawab dalam menerapkan prinsip *corporate governance* untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang saham, sehingga mereka menuntut perusahaan untuk melakukan komunikasi secara transparan. Hal ini berarti, dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mendorong meningkatkan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1b: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap CSR

2.4.1.3 Independensi Dewan Komisaris terhadap CSR

Independensi dewan komisaris merupakan pihak yang tidak mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris, serta dengan perusahaan itu sendiri (KNKG, 2006). Independensi komisaris memiliki peran penting bagi perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa tingkat independensi dewan komisaris dapat mempengaruhi efektivitas dewan.

Webb (2004) meneliti perbedaan struktur dewan komisaris antara perusahaan “*socially responsible*” dengan perusahaan “*nonsocially responsible*”. Hasil studi menunjukkan bahwa perusahaan *socially responsible*” memiliki anggota komisaris independen lebih banyak dibandingkan pada perusahaan “*non-socially responsible*”. Studi tersebut menunjukkan bahwa komisaris independen memegang peran penting untuk memonitoring dan memastikan perusahaan dikelola secara benar sehingga dapat meningkatkan citra baik perusahaan.

Penelitian oleh Forker (1992), menemukan bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen akan meningkatkan kualitas pengungkapan perusahaan. Keberadaan komisaris independen dapat mendorong dewan komisaris mengambil keputusan secara objektif yang melindungi seluruh pemangku kepentingan. Sebagai pihak yang independen, mereka akan mendorong anggota dewan komisaris lain untuk melakukan tugas pengawasan lebih baik lagi. Hal tersebut dilakukan agar dapat melindungi seluruh pemangku kepentingan dari tindakan agen yang menyimpang. Jika pengawasan telah dilakukan dengan efektif, maka pengelolaan perusahaan akan dilakukan dengan baik pula, dan manajemen akan mengungkapkan semua informasi yang ada, termasuk tanggung jawab sosial.

Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Jo Harjoto (2011) yang menyebutkan bahwa independen komisaris dapat memonitoring secara lebih baik pengelolaan perusahaan sehingga akan meningkatkan jumlah informasi yang akan dilaporkan dalam pengungkapan sukarela.

H1c: Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap CSR

2.4.2 *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Governance menyangkut tanggung jawab sosial perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terutama atas kegiatan ekonomi dan segala dampaknya, sedangkan CSR adalah kegiatan yang diselenggarakan perusahaan untuk menaikkan tingkat kesejahteraan masyarakat di luar kegiatan utama perusahaan. Kegiatan tersebut sama-sama bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham namun memperhatikan pemangku kepentingan lainnya (Chen, 2008).

Chen (2008) mengusulkan bahwa dengan membangun mekanisme *corporate governance* yang efektif, dapat mengarahkan pada perluasan derajat kebebasan untuk perusahaan dalam pengambilan keputusan yang membawa pada perbaikan atau kemajuan nilai perusahaan. Dengan demikian, dengan adanya penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006), mengeluarkan pedoman *Good Corporate Governance* yang mana didalamnya menyebutkan salah satu tujuan pelaksanaan GCG adalah untuk mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha jangka panjang. Peningkatan nilai perusahaan merupakan usaha jangka panjang untuk menuntun pelaksanaan CSR, semua hal tersebut dapat terlaksana baik apabila perusahaan menerapkan GCG beserta aspek-aspek di dalamnya.

2.4.2.1 Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori *agency*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Menurut Haruman (2008), perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis, sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham.

Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para prinsipal, karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kinerja manajer akan semakin baik dan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2a: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2.2 Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Murwaningsari (2009) menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional terhadap saham perusahaan dipandang dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap perusahaan, agar melakukan praktek *Good Corporate Governance* yang lebih baik. Dengan meningkatnya kepemilikan institusional, diharapkan dapat memberikan tekanan agar perusahaan dapat terus melaksanakan praktek *Good Corporate Governance* sesuai yang diharapkan investor institusional. Oleh karena itu, kinerja perusahaan akan semakin baik dan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Navissi dan Naiker (2006) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dengan nilai perusahaan pada tingkat kepemilikan yang rendah. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2b: Kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2.3 Independensi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan, bahwa semakin besar jumlah komisaris independen pada dewan komisaris, maka semakin baik mereka bisa memenuhi peran mereka di dalam mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan para direktur eksekutif. Premis dari teori keagenan adalah bahwa komisaris independen dibutuhkan pada dewan komisaris untuk mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan direksi, sehubungan dengan perilaku oportunistik mereka (Jensen dan Meckling, 1976).

Komisaris independen memiliki lebih banyak kesempatan untuk mengontrol dan menghadapi jaring insentif yang kompleks, yang berasal secara langsung dari tanggung jawab mereka sebagai direktur dan diperbesar oleh posisi equity mereka. Oleh karena itu, komisaris independen dianggap sebagai mekanisme pemeriksa dan penyeimbang di dalam meningkatkan efektivitas dewan komisaris Mangel dan Singh (1993). Dengan semakin berfungsinya komisaris independen dalam mengawasi manajer, maka kepercayaan investor akan semakin besar akan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari nilai perusahaannya. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) memaparkan bahwa dewan komisaris independen secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H2c: Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2.4 CSR terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Rika dan Islahuddin, 2008).

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban yang berupa informasi yang disampaikan dalam laporan tahunan perusahaan mengenai tanggung jawab perusahaan atas kegiatan operasi perusahaan tersebut kepada masyarakat. *Corporate social responsibility* merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Rika dan Islahuddin, 2008).

Hackson dan Milne (1996) mengatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena dapat meningkatkan *image* perusahaan. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian Murwaningsari (2009) menyatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*. Artinya bahwa investor sudah mulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang mengkaitkan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Rustiarini (2010) dan Murwaningsari (2009) yang mendukung hipotesiss yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2d: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ringkasan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 2.2 di bawah ini:

Tabel 2.2
Ringkasan Hipotesis Penelitian

	Deskripsi
H1a	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap CSR.
H1b	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap CSR.
H1c	Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap CSR.
H2a	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H2b	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H2c	Independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H2d	CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai bagaimana penelitian ini akan dilakukan. Oleh karena itu, akan dibahas mengenai definisi dan operasional variabel yang digunakan pada penelitian, populasi dan sampel data, metode pengumpulan data, dan metode analisis. Berikut penjelasan secara rinci.

3.1 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini melibatkan dua variabel yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, independensi dan komisaris dan CSR sebagai variabel prediktor.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen disebut juga variabel terikat, yaitu variabel yang menjadi pusat perhatian peneliti (Ferdinand, 2006). Nilai variabel dependen tergantung dari variabel lain, dimana variabel dependen akan berubah jika variabel yang mempengaruhinya tersebut mengalami perubahan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Pengukuran Tobin's Q sebagai variabel dependen dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Herawaty, 2008).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity of Market Value*)

D = Nilai buku dari total hutang

BVE = Nilai buku dari total aktiva

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

3.1.2 Variabel Prediktor

Penelitian ini menggunakan *Corporate Governance* sebagai variabel prediktor *Corporate social responsibility* (CSR). Selanjutnya *Corporate governance* dan CSR merupakan variabel prediktor nilai perusahaan. *Corporate governance* merupakan suatu susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan stakeholders internal dan eksternal lainnya sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FGCI, 2002). Mekanisme corporate governance dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan independensi dewan komisaris.

1. Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Pihak manajemen ini terdiri dari manajer, direksi,

dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan skala rasio melalui persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Murwaningsari, 2009).

$$KM = \frac{\Sigma \text{ saham yang dimiliki manajer}}{\Sigma \text{ saham yang beredar}} \dots\dots\dots (3.1)$$

2. Kepemilikan Institusional (KI)

Merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, asset management dan kepemilikan institusi lain). Apabila suatu perusahaan terdapat lebih dari satu pemilikan institusi yang memiliki saham perusahaan, maka kepemilikan saham diukur dengan menghitung total seluruh saham yang dimiliki oleh seluruh pemilikan institusi. Kepemilikan institusional diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham yang beredar di perusahaan (Murwaningsari, 2009).

$$KI = \frac{\Sigma \text{ saham yang dimiliki institusi}}{\Sigma \text{ saham yang beredar}} \dots\dots\dots (3.2)$$

3. Independensi Dewan Komisaris (IDK)

Dewan komisaris merupakan lembaga yang bertugas mengawasi atau mengontrol jalannya perusahaan yang dipimpin oleh dewan direksi. Independensi dewan komisaris dihitung diukur dengan menggunakan skala rasio melalui presentase jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris yang ada (Ni Wayan, 2010). Oleh karena itu dapat dirumuskan :

$$IDK = \frac{\Sigma \text{ Dewan Komisaris Independen}}{\Sigma \text{ Dewan Komisaris yang ada dalam perusahaan}} \dots\dots (3.3)$$

4. Indeks *Corporate Social Responsibility* (CSRI)

Tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR merupakan pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Untuk mengukur CSR ini digunakan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) yang mengacu pada 78 *item* pengungkapan (Sembiring, 2005). Pengelompokan informasi CSR ke dalam 78 *item* ini mencakup tujuh tema yaitu:

1. Lingkungan, meliputi 13 *item*
2. Energi, meliputi 7 *item*
3. Kesehatan dan Keselamatan Kerja, meliputi 8 *item*
4. Lain-lain tentang Tenaga Kerja, meliputi 29 *item*
5. Produk, meliputi 10 *item*
6. Keterlibatan Masyarakat, meliputi 9 *item*
7. Umum, meliputi 2 *item*

Dalam penelitian ini, penentuan tingkat pengungkapan informasi sosial dalam laporan tahunan pada setiap perusahaan dihitung dengan suatu angka indeks yaitu *CSRI*. Indikator-indikator CSR berdasarkan standar Sembiring (2005) akan dihitung dengan memberi nilai setiap *item* 1, jika melakukan pengungkapan dan 0 jika tidak melakukan pengungkapan *CSR*. Perhitungan formula *CSRI* (Sembiring, 2005) adalah sebagai berikut.

$$CSRI_j = \frac{\Sigma X_{ij}}{n_j} \dots\dots (3.4)$$

Keterangan :

$CSRI_j$ = CSR *Index* perusahaan j

ΣX_{ij} = banyaknya *item* yang diungkapkan oleh perusahaan j

n_j = total *item* untuk perusahaan j, $n_j \leq 78$

Ringkasan pengukuran variabel disajikan dalam Tabel 3.1 sebagai berikut.

Tabel 3.1
Ringkasan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Formula	Skala Pengukuran
Nilai Perusahaan (Q)	Diproksikan dengan Tobin's Q yaitu perbandingan antara <i>market value to equity</i> ditambah utang dan <i>book market value</i> ditambah utang yang dapat berguna bagi pengambilan keputusan	$= \frac{MVE+D}{BVE+D}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial (KM)	Diproksikan dengan menggunakan skala rasio melalui jumlah prosentase kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Murwaningsari, 2009)	$= \frac{\Sigma \text{saham dimiliki manajer}}{\Sigma \text{saham beredar}}$	Rasio
Kepemilikan institusi (KI)	Diproksikan dengan jumlah persentase kepemilikan saham institusi dibagi total saham yang beredar (Murwaningsari, 2009)	$= \frac{\Sigma \text{saham dimiliki institusi}}{\Sigma \text{saham beredar}}$	Rasio

Independensi Dewan Komisaris (IDK)	Diproksikan dengan jumlah anggota dewan komisaris independen dibagi jumlah anggota komisaris yang ada (Ni Wayan, 2010)	$= \frac{\Sigma \text{ komisaris independen}}{\Sigma \text{ anggota komisaris}}$	Rasio
Indeks <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSRI)	Indeks CSR diukur dengan membandingkan jumlah item pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dengan jumlah total item pengungkapan CSR (Sembiring, 2005).	$= \frac{\Sigma X_{ij}}{n_j}$	Rasio

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang relatif lebih banyak memiliki dampak pada lingkungan dibandingkan dengan perusahaan jasa atau dagang, dan merupakan jumlah perusahaan dalam satu populasi yang cukup besar (Nelhendra, 2009). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* artinya, bahwa populasi yang akan dijadikan sampel penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu, tetapi tidak memberikan peluang/kesempatan sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan spesifikasi dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan

berpengaruh terhadap hasil penelitian. Adapun kriteria yang dipakai sebagai sampel penelitian adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten pada tahun 2010-2012.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data mengenai *good corporate governance* pada tahun 2010-2012.
4. Perusahaan manufaktur yang mengungkapkan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan ataupun dalam *sustainability reporting* untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama tahun 2010-2012.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan keuangan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 sampai tahun 2012. Sumber data yang digunakan dari periode per 31 Desember adalah data karakteristik berupa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, independensi dewan komisaris dan CSR. Sedangkan data yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan harga saham penutupan diperoleh dari periode 31 maret. Penggunaan ini bertujuan untuk memastikan bahwa karakteristik keuangan sudah menjadi informasi yang digunakan oleh publik.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara menggunakan jurnal-jurnal, buku-buku, serta melihat dan mengambil data-data yang diperoleh dari *annual report*. Data-data tersebut bisa didapat dari pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro dan *website* www.idx.co.id.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini dengan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). Penggunaan PLS disebabkan, karena model yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk struktural. Sebelum melakukan analisis *Partial Least Square* (PLS) terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui tingkat pengungkapan mekanisme *good corporate governance*, *corporate sosial responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2009).

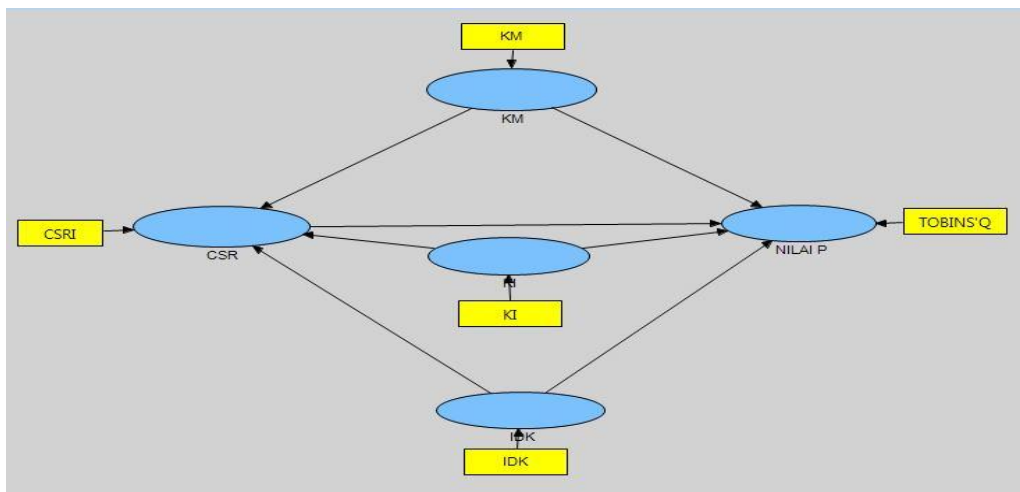
Standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum menggambarkan persebaran data. Data yang memiliki standar deviasi yang semakin besar menggambarkan data tersebut semakin menyebar. Standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum menggambarkan persebaran variabel yang bersifat metrik, sedangkan variabel *non*-metrik digambarkan dengan distribusi frekuensi variabel.

3.5.2 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian (*variance*). Menurut Ghozali (2008) PLS merupakan pendekatan alternatif yang bergeser dari pendekatan SEM berbasis *covariance* menjadi berbasis varian. SEM yang berbasis *covariance* umumnya menguji kausalitas/teori, sedangkan PLS lebih bersifat *predictive model*.

PLS lebih bersifat *predictive model*. PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* (Ghozali, 2006), karena tidak didasarkan pada banyak asumsi, misalnya, data harus terdistribusi normal, dan sampel tidak harus besar. Selain dapat digunakan untuk mengkonfirmasi teori, PLS juga dapat digunakan untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antar variabel. Model konseptual penelitian disajikan dalam Gambar 3.1

Gambar 3.1
Model Konseptual Penelitian



Sumber : Data sekunder diolah, 2014

Penggunaan PLS dalam penelitian ini hanya untuk menguji persamaan struktural (*Inner model*), dengan melihat persentase *variance* yang didapatkan dari nilai *R-square* pada variabel endogen dan koefisien parameter jalur struktural yang stabilitas estimasinya dilihat dari nilai uji t.

Model pengukuran (*outer model*) tidak digunakan karena variabel-variabel tersebut tidak dapat diukur secara langsung yang memerlukan beberapa indikator yang dinilai berdasarkan korelasi antara *item score/component score* dengan *construct score*. Selain itu, dalam penelitian ini tidak memakai variabel observasi/*manifest* yang datanya harus dicari terlebih dahulu melalui penelitian lapangan.

Inner model, yang menspesifikasi hubungan antar variabel (*structural model*). Model persamaannya dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{CSR} = \beta_0 + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{IDK} + e$$

$$\text{Nilai P} = \beta_0 + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{IDK} + \beta_4 \text{CSR} + e$$

Keterangan :

KM	= Kepemilikan manajerial
KI	= Kepemilikan institusional
IDK	= Independensi dewan komisaris
CSR	= <i>Corporate social responsibility</i>
Nilai P	= Nilai Perusahaan
β_0	= Konstanta
e	= Error

3.5.3 Model Struktural atau *Inner Model*

Structural model atau *inner* model atau disebut juga model struktural merupakan bagian pengujian hipotesis yang digunakan untuk menguji signifikansi variabel eksogen (independen) terhadap variabel endogen (dependen) dan nilai dari R^2 . Nilai *R-Squares* 0,75 0,50, dan 0,25 menunjukkan model kuat, moderate dan lemah (Ghozali, 2012). Selain itu dapat dilihat pula melalui *Q-Squares*, dimana jika *Q-Squares* > 0 , maka model memiliki *predictive relevance* sedangkan sebaliknya jika < 0 , maka model tidak memiliki *predictive relevance*.

Inner model (*inner relation, structural model dan substantive theory*) menggambarkan hubungan antara variabel berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Pengujian *inner model* atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara nilai signifikansi dan *R-square* dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel independen tertentu terhadap variabel dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif .