

## PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* PADA NILAI PERUSAHAAN

Mirsha Amirah Inastri<sup>1</sup>  
Ni Putu Sri Harta Mimba<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: mirshamirah@gmail.com/ Telp : 087861133230

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

Setiap perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, namun tidak semua perusahaan dapat memenuhinya. Hal ini dikarenakan pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan terkadang memiliki konflik satu dengan lainnya, sehingga tujuan perusahaan sulit tercapai. Salah satu cara untuk mengatasi konflik ini adalah dengan tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG harus memenuhi lima prinsip, salah satunya adalah pertanggungjawaban. Pertanggungjawaban tersebut dapat dilakukan melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam *sustainability report*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Jumlah sampel penelitian adalah 33 data perusahaan yang berasal dari 16 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penentuan sampel *purposive sampling* dengan kriteria antara lain; perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mengikuti pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*), dan mengungkapkan *sustainability report* sesuai standar GRI G-4 periode 2013-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini memperoleh dua hasil yaitu yang pertama, variabel penerapan GCG yang diprosikan dengan skor CGPI berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan karena nilai signifikansi uji t sebesar 0,011 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil kedua, variabel pengungkapan CSR yang diprosikan dengan CSRI (*Corporate Social Responsibility Index*) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan karena nilai signifikansi uji t sebesar 0,710 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Corporate Governance Perception Index, Corporate Social Responsibility, Bursa Efek Indonesia (BEI)

### ABSTRACT

*Every company aims to increase the firm value, but not all companies can fulfill it. It is because the parties involved in the company sometimes have conflict with each other, so the company's goals difficult to achieve. This conflict can be solved with good corporate governance (GCG). The implementation of GCG must meet five principles, one of them which is accountability. Accountability can be done through the disclosure on Corporate Social Responsibility (CSR) in sustainability report. This study aims to determine the effect of GCG implementation and CSR disclosure on corporate value. The number of research samples is 33 company data from 16 companies. This research uses purposive sampling method with the following criteria; listed companies in Indonesia Stock Exchange, included the CGPI rating (Corporate Governance Perception Index), and disclose sustainability report as per GRI*

*G-4 for the period from 2013 until 2016. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. This study has two results; firstly, GCG implementation variables proxied by CGPI score have positive and significant effect on firm value because test significance value  $t$  equal to 0,011 less than level of significance 0,05. Secondly, CSR disclosure variables proxied by CSRI (Corporate Social Responsibility Index) have no positive and insignificant effect on firm value because the significance value of  $t$  test is 0.710 greater than the 0.05 level of significance.*

**Keywords:** *Corporate Value, Corporate Governance Perception Index, Corporate Social Responsibility, Indonesian Stock Exchange (IDX)*

## PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan pada dasarnya terdiri dari tiga hal yaitu, mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan para pemegang saham, serta memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Harjito dan Martono, 2007:4). Brigham dan Gapenski (1996) menyatakan, nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti oleh meningkatnya kemakmuran pemegang saham.

Salah satu indikator untuk menilai potensi dari nilai perusahaan adalah keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Puspaningrum, 2014). Perusahaan dengan peningkatan keuntungan yang signifikan akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola bisnisnya. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor, bahwa modal yang mereka berikan kepada perusahaan, akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Investor yang tertarik untuk menipkan kekayaannya pada perusahaan tertentu, dapat memberikan modal melalui pembelian saham perusahaan (bagi perusahaan yang sudah *go public*). Semakin banyak saham yang dimiliki investor, maka semakin banyak pula keuntungan yang mereka dapatkan melalui pembagian dividen. Jika terdapat banyak investor yang membeli saham suatu

perusahaan, maka harga saham perusahaan akan meningkat. Artinya, meningkatnya harga saham dan keuntungan perusahaan yang signifikan dapat mengindikasikan nilai perusahaan yang meningkat.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang setiap perusahaan, namun tidak semua perusahaan dapat memenuhinya. Tercapainya nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor antara lain; profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen, *good corporate governance*, dan *corporate social responsibility* (Nandasari, 2009).

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan tersebut adalah *Good Corporate Governance* (GCG) tata kelola perusahaan yang baik atau FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) dalam publikasinya yang pertama tahun 2001 menggunakan definisi *Cadbury Committee*, menjelaskan bahwa GCG adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang saham internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan ([www.fcgi.org.id](http://www.fcgi.org.id)).

Perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, mendelegasikan kegiatan operasional perusahaan kepada pihak manajemen (agen) dan mendapatkan bantuan modal dari pemegang saham (prinsipal). Kedua belah pihak ini dituntut untuk bersinergi dengan baik agar dapat mencapai nilai perusahaan yang

diinginkan. Kenyataannya, baik agen maupun prinsipal memiliki kepentingan yang berbeda untuk memakmurkan masing-masing pihak. Perbedaan kepentingan inilah yang menimbulkan konflik dalam perusahaan yang dinamakan sebagai konflik keagenan (*agency conflict*). *Agency conflict* apabila dibiarkan terus menerus maka akan menurunkan kinerja perusahaan sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan akan sulit tercapai. *Agency conflict* dapat diminimalisir dengan adanya pengawasan yang optimal baik dari pihak agen maupun principal, yaitu dengan menerapkan mekanisme GCG. Menurut Said (2015: 102) *corporate governance* memiliki struktur yang menetapkan distribusi hak dan kewajiban di antara berbagai pihak yang terlibat dalam suatu korporasi seperti dewan direksi, para manajer, para pemegang saham, dan para pemangku lainnya. Implementasi yang baik dari GCG diharapkan mampu menyeimbangkan berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh, sehingga dapat menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan (Retno dan Priantinah, 2012). Hal ini sesuai dengan tujuan penerapan GCG menurut FCGI yaitu untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Penerapan GCG oleh suatu perusahaan dapat dilakukan dengan memenuhi prinsip-prinsip GCG yang dikembangkan oleh *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) antara lain; transparansi, pengungkapan, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan keadilan (Effendi, 2008: 3).

Che Haat *et al.* (2008) mengungkapkan, memiliki praktek-praktek tata kelola perusahaan yang baik dapat menyebabkan laporan keuangan yang lebih baik serta pengungkapan dan pelaporan bisnis yang lebih transparan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Manfaat GCG akan terlihat dari harga yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai perusahaan yang menerapkan GCG akan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan praktek GCG (Haruman, 2007).

Salah satu prinsip penarapan GCG yang harus dipenuhi oleh perusahaan adalah pertanggungjawaban (*responsibility*). Dalam prinsip *responsibility*, perusahaan diupayakan untuk menaati aturan atau undang-undang yang berlaku dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan (Effendi, 2008:4). Hal ini dimaksudkan agar perusahaan juga melakukan bisnis yang sehat, bukan untuk kepentingan perusahaan sendiri tetapi juga memperhatikan nilai-nilai etika dalam bisnis. Salah satu upaya untuk memenuhi prinsip ini dapat dilakukan dengan melaksanakan kegiatan *CSR (Corporate Social Responsibility)*. Menurut *World Business Council for Sustainable Development*, CSR merupakan komitmen berkesinambungan dari kalangan bisnis untuk berperilaku etis dan memberi kontribusi bagi pembangunan ekonomi, seraya meningkatkan kualitas kehidupan karyawan dan keluarganya, serta komintas lokal dan masyarakat luas pada umumnya.

Pelaksanaan CSR atau tanggung jawab sosial menjadi aspek yang penting untuk diperhatikan saat ini. Perusahaan tidak lagi hanya dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang dapat dilihat dalam kondisi keuangannya saja (*financial*). Tanggung jawab perusahaan juga harus berpijak pada *triple bottom lines*. *Bottom lines* lainnya selain finansial, yaitu sosial dan lingkungan. Hal ini disebabkan kondisi keuangan saja tidak cukup untuk menjamin perusahaan akan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) (Nurlela dan Islahudin, 2008). Penerapan CSR tidak lagi dianggap sebagai biaya, tetapi investasi perusahaan seiring semakin pentingnya CSR bagi perusahaan (Sutopoyudo, 2009).

Pentingnya melakukan kegiatan CSR di Indonesia telah diatur dalam undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 pada pasal 66 dan 74. Dimana pada pasal 66 ayat (2) disebutkan bahwa selain menyampaikan laporan keuangan, perusahaan diwajibkan melaporkan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sedangkan pada pasal 74 menjelaskan kewajiban untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan bagi perusahaan yang kegiatannya berkaitan dengan sumber daya alam. Hal ini menunjukkan bahwa CSR merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan, bukan lagi kegiatan yang bersifat sukarela (Wahyudi dan Azheri, 2008:167).

Begitu juga pada peraturan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Kep-431/BL/2012 mengenai pengungkapan CSR, menyebutkan bahwa

semua perusahaan yang terdaftar di BEI harus melaporkan kegiatan sosial mereka pada laporan keuangan. Menurut Rusmanto dan Williams (2015), dengan melaporkan baik aspek keuangan dan non-keuangan perusahaan, diharapkan pengguna laporan keuangan mendapatkan pemahaman yang lebih baik terkait kinerja perusahaan. Sehingga, manfaat dari pengungkapan CSR ini adalah memberikan gambaran kepada pengguna informasi laporan keuangan khususnya investor, mengenai hubungan antara aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial perusahaan, sehingga dapat menentukan keputusan untuk strategi kedepannya (Bouten *et al.*, 2011). Semakin banyak perusahaan melakukan bentuk pertanggungjawaban terhadap lingkungan dan sosialnya, maka semakin baik pula citra perusahaan. Investor lebih berminat pada perusahaan dengan citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen akan meningkat sehingga penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Hal ini pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan juga.

Di Indonesia, masih terdapat beberapa perusahaan yang belum melakukan pertanggungjawaban sosialnya dengan baik. Salah satunya adalah kasus pertanggungjawaban sosial yang buruk pada aspek lingkungan oleh PT. Lapindo Brantas di tahun 2007. Perusahaan tidak memasang *casing* (pengaman sumur) seperti yang telah direncanakan pada kedalaman 3.5 km sehingga terjadi kebocoran gas *hidrogen sulfide* dan lumpur panas yang kian meluas dan kini telah menenggelamkan sekitar 728 hektar tanah warga di Kabupaten Sidoarjo. Kerugian PT. Lapindo

berantas telah mencapai 27,4 triliun. PT. Lapindo Brantas telah melakukan eksploitasi yang berlebihan dan kelalaian dalam mengelola sumber daya alam hingga menyebabkan kerusakan pada lingkungan dan kerugian sosial (<http://news.idntimes.com>, 2016).

Selain rentan akan masalah CSR, perusahaan-perusahaan di Indonesia juga belum menerapkan mekanisme GCG secara maksimal. Pada beberapa kasus, ketidakberhasilan pihak manajemen dalam mengelola perusahaan menyebabkan konflik internal maupun eksternal perusahaan sehingga kepercayaan investor terhadap kinerja manajemen berkurang dan menarik kembali modal mereka. Contohnya adalah kasus yang terjadi pada PT. Perusahaan Gas Negara (PGN) tahun 2007. PT. PGN mendadak mengalami penurunan harga saham yang cukup drastis yaitu sebesar 23,6% pada 12 Januari 2007. Hal ini disinyalir karena adanya tindakan *insider trading* oleh pihak internal perusahaan yang mengetahui informasi penurunan volume gas dan penundaan komersialisasi pipa sejak September 2006, kemudian mereka secara tertutup menjual saham-sahamnya sebelum pihak investor lain mengetahui. Puncaknya pada 12 Januari 2007, pihak investor lain yang baru mengetahui informasi tersebut secara massal menjual saham PT. PGN karena merasa kinerja manajemen PT. PGN kurang dapat dipercaya. Peristiwa ini merupakan contoh kasus ketidakmampuan perusahaan memenuhi prinsip pengungkapan (*disclosure*) pada mekanisme GCG, karena laporan mengenai peristiwa yang materiil tersebut tidak

disampaikan kepada Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dan investor lain sebagaimana mestinya (<http://finance.detik.com>, 2007).

Beragam kasus mengenai buruknya penerapan GCG dan CSR pada perusahaan-perusahaan tersebut, dapat menyebabkan tujuan perusahaan untuk mencapai keuntungan yang maksimal sulit tercapai, sehingga nilai perusahaan pun sulit ditingkatkan atau bahkan dapat mengalami penurunan. Hal ini didukung pula dengan data pergerakan nilai perusahaan yang ditunjukkan pada Tabel 1. sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Rasio Nilai Perusahaan Berbagai Sektor Periode 2013-2016**

Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)									
	<i>Mining</i>	<i>Miscellaneous</i>	<i>Property, Real Estate</i>	<i>Infrastructure</i>	<i>Finance</i>	<i>Trade, Services</i>	<i>Agriculture</i>	<i>Basic Industry and Chemicals</i>	<i>Infrastructure, Utilities &amp; Transportation</i>	<i>Consumer Goods</i>
2013	1.74	0.94	1.88	2.50	1.45	2.28	4.48	1.73	2.50	5.46
2014	2.09	1.12	2.36	1.36	1.55	2.22	4.70	0.60	1.36	5.38
2015	1.16	1.23	2.04	1.93	1.65	2.17	3.60	2.01	1.93	2.22
2016	1.67	1.24	1.78	4.17	1.97	6.43	3.02	5.83	4.17	5.58

Sumber : Data diolah, 2017

Tabel 1. merupakan Tabel pergerakan nilai perusahaan seluruh sektor di BEI periode 2013-2016 yang diprosikan melalui *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan (Nahda dan Harjito, 2011). Pada Tabel 1. terlihat beberapa perusahaan mengalami fluktuasi nilai perusahaan, seperti yang terjadi pada sektor mining, awalnya PBV sektor *mining* bernilai 1,74 di tahun 2013, kemudian naik menjadi 2,09 di tahun 2014,

namun di tahun 2016 mengalami penurunan menjadi 1,67. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan sektor *mining* cenderung mengalami fluktuasi.

Tren yang berbeda ditunjukkan pada nilai perusahaan pada sektor *finance* yang justru mengalami peningkatan setiap tahunnya, yaitu yang semula bernilai 1,45 di tahun 2013 meningkat menjadi 1,97 di tahun 2016, sehingga sektor *finance* mengalami peningkatan. Selain sektor *finance*, sektor yang juga mengalami peningkatan nilai perusahaan periode 2013-2016 adalah sektor aneka industri (*miscellaneous industry*). Berdasarkan fenomena peningkatan nilai perusahaan di beberapa sektor ini, peneliti tertarik untuk mengkaji lebih lanjut apakah kenaikan nilai perusahaan di BEI periode 2013-2016 dipengaruhi oleh penerapan GCG dan pengungkapan CSR.

Retno dan Priantinah (2012) menemukan bahwa mekanisme GCG yang diproksikan dengan skor CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) dan pengungkapan CSR yang diproksikan dengan CSRI (*Corporate Social Responsibility Index*) berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian tersebut, Utami dan Gunawan (2008) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan, artinya bahwa CSR merupakan faktor yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) tentang mekanisme corporate governance dengan kepemilikan manajerial, keberadaan audit, dan proporsi dewan komisaris independen, hasilnya juga menunjukkan bahwa mekanisme GCG memengaruhi nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Junitasari (2015) pada 57 perusahaan manufaktur di BEI, menemukan bahwa pengungkapan CSR dan mekanisme GCG secara parsial tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Tjia dan Setiawati (2012) juga menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak berpengaruh pada naik atau turunnya nilai perusahaan. Sementara itu, Wiguna (2015) menemukan bahwa memiliki skor GCG yang tinggi tidak menjamin respon positif dari investor, sehingga mekanisme GCG berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan setiap perusahaan. Akan tetapi, tidak semua semua komponen perusahaan menginginkan tujuan perusahaan tersebut tercapai dengan efektif dan efisien. Hal ini dikarenakan terdapat perbedaan kepentingan antara pengelola (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal). Prinsipal cenderung menginginkan kemakmuran mereka melalui nilai perusahaan yang tinggi, sehingga diidien yang mereka dapatkan pun tinggi. Di satu sisi, agen sebagai pengambil keputusan memiliki keleluasaan akan informasi perusahaan yang tidak dimiliki oleh prinsipal, sehingga prinsipal merasa khawatir agen menyalahgunakan aset dan fasilitas perusahaan demi tercapainya nilai perusahaan yang tinggi. Perbedaan kepentingan ini jika tidak ditindaklanjuti secara tepat dan cepat maka akan menimbulkan konflik yang dapat membuat kinerja perusahaan menurun, profitabilitas menurun, dan pada akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Penerapan GCG dalam perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan tersebut telah memiliki tata kelola yang baik di dalamnya. Menurut Bauer *et al.* (2004), penerapan GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan investor percaya bahwa perusahaan yang menerapkan GCG telah berupaya untuk meminimalisir pengambilan keputusan yang akan menguntungkan manajer, sehingga investor pun memberikan respon positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang efisien akan meningkatkan harga perusahaan dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Black *et al.* (2003) menemukan perusahaan dengan nilai indeks CG yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. Penelitian ini menggunakan CGPI (*Corporate Governance Indeks Perception Indeks*) sebagai proksi dari penerapan GCG. Sebagaimana dengan penelitian ini, Retno dan Priantinah (2012) menggunakan CGPI sebagai proksi GCG dan menemukan bahwa GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor bersedia membayar premium lebih besar pada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. Berdasarkan landasar teori dan dasar pemikiran di atas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagaimana berikut:

H<sub>1</sub>: Penerapan GCG berpengaruh positif pada nilai perusahaan

*Corporate social responsibility (CSR)* menurut *The World Business Council for Sustainable Development*, merupakan suatu komitmen dalam dunia bisnis yang memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama

dengan karyawan dan komunitas setempat dalam rangka peningkatan kualitas kehidupan dengan cara bermanfaat bagi perusahaan itu sendiri maupun pembangunan. Perusahaan yang melakukan CSR diharapkan dapat memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Sayekti dan Wondabio, 2007).

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Utami dan Gunawan (2008) menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Semakin banyak item pengungkapan sosial yang diungkapkan bila diiringi dengan kualitas pengungkapan yang semakin baik, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki komitmen pengungkapan CSR dalam jangka panjang akan mengalami peningkatan harga saham yang lebih signifikan daripada perusahaan yang tidak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Retno dan Priantinah (2012). Berdasarkan landasar teori dan dasar pemikiran di atas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagaimana berikut:

H<sub>2</sub>: Pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena menggunakan variabel yang dapat diukur. Berdasarkan tingkat eksplanasi, penelitian ini berbentuk asosiatif tipe kausalitas karena bersifat menghubungkan antara dua variabel atau lebih. Sugiyono (2012: 59) mengatakan penelitian yang berbentuk asosiatif tipe kausalitas adalah penelitian yang menjelaskan sebab akibat, dimana terdapat variable

independen dan variable dependen. Penelitian ini menguji pengaruh penerapan GCG dan pengungkapan CSR pada nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016 yang mengikuti pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) oleh IICG (*The Indonesian Institute of Corporate Governance*). Data tersebut dapat diperoleh melalui situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan majalah SWA yang dipublikasikan oleh IICG.

Sugiyono (2012:38) menjelaskan bahwa objek penelitian adalah suatu sifat dari objek yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian memperoleh kesimpulan. Objek penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2013-2016.

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel – variabel bebas (Sugiyono, 2012:61). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016 dan mengikuti program CGPI pada periode tahun tersebut. Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang dicerminkan kinerja perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari harga sahamnya, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang didapat investor. Nilai perusahaan diukur dengan PBV. PBV mengukur nilai perusahaan berdasarkan perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitasnya.

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2012:61). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah penerapan GCG dan pengungkapan CSR. *Good corporate governance* (GCG) adalah seperangkat sistem yang mengatur dan mengedalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (Effendi, 2008:1). *Good corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan dengan skor CGPI yang dipublikasikan oleh IICG melalui majalah SWA edisi 24, 25, 26, dan 27. *Corporate social responsibility* (CSR) adalah tindakan yang muncul untuk memenuhi beberapa kebutuhan sosial, di luar kepentingan perusahaan dan yang diwajibkan oleh hukum (McWilliams *et al*, 2001). Di Indonesia sendiri, kewajiban melaporkan kegiatan CSR telah diatur dalam UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 pada pasal 66 dan 74. Penghitungan CSRI mengacu pada penelitian Haniffa dan Cooke (2005) dilakukan dengan memberi nilai 1 jika perusahaan mengungkapkan item sesuai kriteria dan memberi nilai 0 jika perusahaan tidak diungkapkan, yang kemudian selanjutnya dihitung total pengungkapannya.

Data kuantitatif, yaitu data yang dapat dinyatakan dalam bentuk angka-angka, dapat dinyatakan dan diukur dengan satuan hitung (Sugiyono, 2012:224). Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dan laporan berkelanjutan perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, dan skor CGPI perusahaan yang dimuat dalam majalah SWA. Data kualitatif, yaitu data yang berbentuk kata, kalimat, skema, dan gambar (Sugiyono, 2012:224). Data

kualitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah daftar namaperusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016 dan item-item pengungkapan CSR dalam laporan berkelanjutan perusahaan.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2012:224) data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, melainkan harus melalui orang lain atau melalui dokumen. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI periode 2013-2016 di Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui *www.idx.co.id*, laporan berkelanjutan perusahaan yang dapat diakses melalui website resmi masing-masing perusahaan dan nilai CGPI yang diperoleh dari majalah SWA edisi 24, 25, 26, 27.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek/objek yang mempunyai kualitas atau karakteristik tertentu, yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:216). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono 2012: 220). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengikuti pemeringkatan CGPI dan memngungkapkan laporan berkelanjutannya pada periode 2013-2016. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive*

*sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2012:117). Perusahaan dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, dan diperoleh sebanyak 33 sampel perusahaan.

**Tabel 2.**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan <i>go-public</i> yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2016	535
2	Perusahaan yang tidak masuk dalam pemeringkatan CGPI pada tahun 2013-2016	(509)
3	Perusahaan tidak melaporkan <i>sustainable report</i> berdasarkan standar GRI G-4	(8)
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel		18
Jumlah sampel perusahaan selama tiga tahun penelitian (tidak berturut-turut)		41
Jumlah sampel yang memiliki data outlier		(8)
<b>Total sampel dalam tiga tahun penelitian</b>		<b>33</b>

Sumber :Data diolah, 2017

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu dengan observasi non partisipan. Observasi non partisipan adalah pengumpulan data yang tidak secara langsung terlibat dalam mendapatkan data yang akurat karena tidak mengalami kontak langsung pada objek penelitian dan juga hanya sebagai pengamat independen yang mencatat, menganalisis, serta membuat kesimpulan tentang objek penelitian (Sugiyono, 2012:203). Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan sampel yang dapat diakses melalui situs web Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), skor CGPI yang dimuat dalam majalah SWA edisi 24, 25, 26, dan 27, serta laporan berkelanjutan (*sustainability report*) yang diperoleh dari situs resmi perusahaan. Selain itu pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan cara mengambil dari internet, jurnal, artikel, dan mempelajari buku-buku pustaka yang mendukung proses penelitian ini.

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel terikat atau dependen dengan satu atau lebih variabel bebas atau independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003: 223). Pengujian pada hipotesis baik secara parsial dan simultan, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasisk. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Dalam penelitian ini teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen berupa penerapan mekanisme GCG dan pengungkapan CSR pada variabel dependen berupa nilai perusahaan. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{GCG} + \beta_2 \text{CSRI} + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y : Nilai perusahaan
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1$ - $\beta_6$  : Koefisien regresi
- GCG : Skor penerapan mekanisme *good corporate governance*
- CSRI : *Corporate social responsibility index*
- e : *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga pada penelitian

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif disajikan untuk memberikan informasi umum tentang karakteristik sampel yang berupa nilai tertinggi, nilai terendah, rata-rata, dan deviasi standar. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 3. sebagai berikut:

**Tabel 3.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	33	-1,59	4,19	2,0567	1,21835
CGPI	33	69,75	92,36	85,0203	4,06425
CSRI	33	0,15	0,96	0,3464	0,16994

Sumber: Data diolah, 2017

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *price book value* (PBV). Berdasarkan Tabel 3., nilai rata-rata PBV sebesar 2,0567 mendekati nilai maksimal sebesar 4,19, artinya rata-rata perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai standar deviasi atas nilai perusahaan sebesar 1,21835 nilai ini lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data nilai perusahaan sudah merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi. Nilai minimum sebesar -1,59 dimiliki oleh PT Bakrie & Brothers Tbk. pada tahun 2015, nilai perusahaan negatif dapat mengindikasikan bahwa kualitas dan kinerja fundamental perusahaan tersebut menurun, sementara nilai maksimum sebesar 4,19 dimiliki oleh PT Jasa Marga (Persero) Tbk. pada tahun 2014, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sudah mampu meningkatkan kualitas dan kinerja fundamentalnya.

Variabel GCG dalam penelitian ini diukur menggunakan skor CGP. Berdasarkan Tabel 3., nilai rata-rata CGPI sebesar 85,0203 mendekati nilai maksimal

sebesar 92,36. Artinya, adanya kecendrungan rata-rata perusahaan sudah baik dalam menerapkan GCG. Nilai deviasi standar GCG sebesar 4,06425 lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata, artinya sebaran data GCG sudah merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi. Nilai CGPI terendah sebesar 69,75 dimiliki oleh PT Bakrie and Brothers Tbk pada tahun 2015, menunjukkan masih terdapat perusahaan yang belum menerapkan GCG dengan baik. Nilai tertinggi CGPI sebesar 92,36 dimiliki oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2014, menunjukkan perusahaan sudah menerapkan GCG dengan maksimal.

Variabel CSR dalam penelitian ini diukur menggunakan *Corporate Social Responsibility Index* (CSRI) berdasarkan kerangka indikator GRI-G4. Berdasarkan Tabel 3. nilai rata-rata CSRI sebesar 0,3464 mendekati nilai minimum sebesar 0,15. Artinya, ada kecendrungan rata-rata perusahaan belum menerapkan CSR dengan baik. Nilai deviasi standar CSR sebesar 0,16994 lebih rendah daripada nilai rata-ratanya, artinya sebaran data CSR sudah merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi. Nilai CSRI terendah sebesar 0,15 dimiliki oleh PT Bank Central Asia Tbk pada tahun 2015, menunjukkan masih terdapat perusahaan yang belum melakukan pengungkapan CSR dengan maksimal. Nilai tertinggi CSRI sebesar 0,96 dimiliki PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk pada tahun 2015, menunjukkan perusahaan sudah melakukan pengungkapan dengan maksimal.

Setelah dipastikan bahwa model regresi memenuhi persyaratan uji asumsi klasik, maka model dapat dikatakan baik untuk menguji hipotesis penelitian.

Hipotesis penelitian diuji dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh penerapan GCG yang diproksikan dengan CGPI( $X_1$ ), dan pengungkapan CSR yang diproksikan dengan CSRI ( $X_2$ ), pada Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV (Y) di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), mengikuti program CGPI dan mengungkapkan *sustainability report* berdasarkan kerangka GRI-G4 selama periode 2013-2016. Hasil olahan data dengan SPSS menggunakan model analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 4. sebagai berikut:

**Tabel 4.**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9,111	4,175		-2,182	0,037
CGPI ( $X_1$ )	0,133	0,049	0,444	2,711	0,011
CSRI ( $X_2$ )	-,441	1,175	-0,061	-,375	0,710
<b>Adjusted R Square</b>			<b>0,144</b>		
<b>F</b>			<b>3,695</b>		
<b>Signifikansi F</b>			<b>0,037</b>		

Sumber: Data diolah, 2017

$$Y = -9,111 + 0,133X_1 - 0,441X_2 + \varepsilon$$

Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -9,111 berarti apabila CGPI ( $X_1$ ) dan CSRI ( $X_2$ ) bernilai 0, maka nilai perusahaan akan cenderung negatif sebesar 9,111 satuan. Nilai koefisien regresi CGPI ( $\beta_1$ ) sebesar 0,133 berarti apabila CGPI meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,133 satuan. Nilai koefisien regresi CSRI ( $\beta_2$ ) sebesar -0,441 berarti apabila CSRI meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,441 satuan.

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2012:97). Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada *adjusted R<sup>2</sup>* dalam model regresi. Tabel 4. menunjukkan bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0,144 berarti bahwa variasi variabel bebas mampu menjelaskan 14,4% variabel terikat, sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian.

Uji statistik F bertujuan mengetahui apakah variabel bebas yang digunakan dalam persamaan regresi yaitu CGPI dan CSRI secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4. dapat dilihat bahwa nilai F hitung adalah sebesar dengan nilai signifikansi sebesar 0,037. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat kepercayaan sebesar 95% sehingga tingkat kesalahan yang ditolerir (tingkat signifikansi) adalah 5% atau 0,05. Karena nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa penerapan GCG dan pengungkapan CSR berpengaruh secara simultan pada nilai perusahaan.

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh secara parsial pada variabel terikat. Untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak adalah dengan melihat nilai signifikansi dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 4. menunjukkan nilai koefisien regresi GCG sebesar 0,133 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011 yang jauh lebih kecil dari 0,05. Hal ini

menunjukkan GCG berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima. Tabel 4. menunjukkan koefisien regresi pengungkapan CSR sebesar -0,441 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,710 yang jauh lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa penerapan GCG yang diproksikan dengan CGPI berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t analisis regresi linier berganda pada Tabel 4., koefisien regresi CGPI adalah 0,133 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011 yang lebih kecil dari 0,05. Artinya, penerapan GCG berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai CGPI yang diperoleh perusahaan mampu memengaruhi kenaikan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value*. Hal ini dikarenakan, CGPI dinilai berdasarkan komitmen, transparansi, akuntabilitas, independensi, keadilan, dan kompetensi perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Semakin besar nilai CGPI yang diperoleh, mengindikasikan semakin baik pengelolaan perusahaan untuk mencegah adanya tindakan oportunistik manajemen yang dapat merugikan perusahaan. CGPI menjadi salah satu pertimbangan investor untuk menilai kinerja perusahaan, karena perusahaan yang dikelola lebih baik dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga dividen

yang dibagikan akan tinggi pula (Black *et al*, 2003). Untuk itu, investor bersedia membayar premium yang lebih besar pada perusahaan yang memberikan transparansi atas penerapan GCG dalam laporan tahunan mereka.

Hasil penelitian ini juga mampu mendukung teori agensi yaitu perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dapat diminimalisir dengan adanya pengawasan yang optimal dari kedua belah pihak. Mekanisme *corporate governance* dapat menjadi solusi untuk konflik ini karena didalamnya terdapat penetapan distribusi hak dan kewajiban di antara berbagai pihak yang terlibat, sehingga implementasinya yang baik mampu menyeimbangkan berbagai kepentingan dan memengaruhi kenaikan nilai perusahaan secara signifikan (Retno dan Priantinah, 2012). Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Black *et al*. (2003), Bauer *et al*. (2004), Siallagan dan Machfoedz (2006), serta Retno dan Priantinah (2012). Namun, berbeda dengan penelitian dari Junitasari (2015) dan Wiguna (2015) yang menemukan bahwa nilai CGPI tidak berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t analisis regresi linier berganda pada Tabel 4., menunjukkan koefisien regresi pengungkapan CSR adalah -0,441 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,710 yang lebih besar dari 0,05. Artinya, pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hasil ini

memiliki arti bahwa besar kecilnya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan sampel tidak mampu memengaruhi peningkatan nilai perusahaan bahkan memiliki kecenderungan dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor (pasar) belum menerima konten pengungkapan CSR perusahaan dengan baik karena dua alasan alternatif.

Pertama, investor menganggap alokasi sumber daya perusahaan (keuangan dan manusia) terhadap kegiatan sosialnya, tidak terkait erat dengan inti bisnis perusahaan, dan merupakan pengalihan sumber daya dari tujuan yang menguntungkan. Jika interpretasi ini benar, artinya pasar belum siap atau belum mau menerima komitmen perusahaan terhadap CSR, dan akan terus memberi perhatian lebih besar pada informasi akuntansi perusahaan (Campbell and Slack, 2008).

Alasan lainnya dapat disebabkan oleh adanya pandangan negatif investor terhadap konten dari pengungkapan CSR perusahaan tersebut karena informasi yang diberikan masih belum informatif dan relevan dengan fakta yang sebenarnya. Jika interpretasi ini benar, maka konten dari laporan pengungkapan CSR perusahaan harus disusun sebaik mungkin. Hal ini karena laporan pengungkapan CSR secara tersurat maupun tersirat berisi informasi mengenai investasi yang direncanakan, serta risiko dan hutang yang ada dan yang berpotensi, sehingga sangat mudah dihubungkan dengan data keuangan perusahaan yang sebenarnya oleh investor. (Cardamone *et al*, 2012).

Fakta ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyebutkan bahwa, perusahaan berusaha mengeluarkan sinyal-sinyal yang menunjukkan kredibilitasnya baik berupa informasi keuangan maupun non-keuangan, agar mendapatkan respon positif dari *stakeholder*. Pengungkapan CSR melalui *sustainability report* tidak sepenuhnya berhasil menjadi media penilaian investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak mampu mendukung teori legitimasi yang menyebutkan bahwa keberpihakan perusahaan terhadap lingkungan sosialnya dalam pengelolaan perusahaan, akan direspon baik oleh pasar dan menjamin keberlangsungan perusahaan. Kecilnya nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan sampel yang melakukan pengungkapan CSR tersebut, menunjukkan bahwa faktanya pasar lebih berfokus pada faktor keuangan saja.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cardamone *et al* (2012) pada 178 perusahaan Itali di *Milan Stock Exchange*. Tjia dan Setiawati (2012), serta Junitasari (2015). Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian dari Utami dan Gunawan (2008) serta Retno dan Priantinah (2012) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa penerapan GCG berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa besar kecilnya nilai CGPI sebagai proksi penerapan GCG, dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa banyak sedikitnya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak mampu memengaruhi peningkatan nilai perusahaan bahkan terdapat kecenderungan dapat menurunkan nilai perusahaan meskipun tidak signifikan.

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran yang dapat disampaikan adalah bagi perusahaan yang sudah menerapkan GCG disarankan agar mengikuti pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), mengingat pemeringkatan memberikan investor informasi yang sangat bermanfaat untuk mempertimbangkan investasinya dan secara empiris terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang akan melakukan kegiatan CSR sebaiknya mengalokasikan sumber daya perusahaan secara tepat dan mengungkapkan kegiatan CSR sesuai dengan keadaan sebenarnya. Bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan publik disarankan agar lebih teliti dalam menyimak informasi terkait dalam pemeringkatan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mencermati pula laporan keuangannya. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menentukan sampel dengan teknik yang lain agar memperoleh jumlah sampel yang lebih besar dan lebih representatif.

## REFERENSI

- Bauer, R., Guenster, N., and Otten, R. 2004. Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe: The Effect on Stock Returns, Firm Value and Performance. *Journal of Asset management*, 5(2), pp: 91-104.
- Black, B. S., Jang, H., and Kim, W. 2006. Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values. *Evidence from Korea. Journal of Law, Economics, and Organization*, 22(2), pp: 366-413.
- Bouten, L., Everaert, P., van Liedekerke, L., De Moor, L., and Christiaens, J. 2011. Corporate Social Responsibility Reporting: A Comprehensive Picture. *In Accounting Forum*, 35 (3), pp: 187-204.
- Brigham, E.F. and Gapenski, L.C. 1996. *Intermediate Financial Management. Fifth Edition*. Hinsdale: The Dryden Press.
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F, (Herman Wibowo, Penerjemah). 2001. *Manajemen Keuangan Buku 2*. Edisi ke-8. Jakarta: Erlangga.
- Campbell, D., and Slack, R. 2008. Corporate “philanthropy strategy” and “strategic philanthropy” some insights from voluntary disclosures in annual reports. *Business & Society*, 47 (2), pp: 187-212.
- Cardamone, P., Carnevale, C. and Giunta, F. 2012. The Value Relevance of Social Reporting: Evidence from Listed Italian Companies. *Emeraal Journal of Applie Accounting Research*, 13 (3), pp: 255-269.
- CheHaat, M.H., Rahman, R.A., and Mahenthiran, S. 2008. Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8), pp: 744-778.
- Effendi, Muh. Arief. 2008. *The Power of Good Corporate Governance dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- FCGI. 2001. Latar Belakang Good Corporate Governance. <http://www.fcgi.org.id>. Diunduh pada 12 Februari 2017
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometrics*. International Edition. Mc-Graw Hill

- Haniffa, R. M., and Cooke, T. E. 2005. The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of accounting and public policy*, 24(5), pp: 391-430.
- Harjito, A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Ekonisia.
- Haruman, Tendi. 2007. Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *The 1<sup>st</sup> PPM National Conference on Management Research*, Manajemen di Era Globalisasi Sekolah Tinggi Manajemen PPM, h: 1-20.
- Junitasari, Putu Diah Krisna. 2015. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali.
- Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor KEP-431/BL/2012 Tahun 2012
- McWilliams, Abigail and Siegel, Donald. 2001. Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *Academy of Management Review*, 26 (1), pp: 117-127.
- Nandasari, Kharisma. 2009. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang Listing di BEI). *Skripsi Sarjana Akuntansi pada Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta*.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Persentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi 11*.
- Puspaningrum, Yustisia. 2014. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Skripsi Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta*
- Retno, Reny Dyah dan Priantinah, Denies. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, 1(1), h: 84 – 103.
- Rusmanto, T., & Williams, C. 2015. Compliance Evaluation on CSR Activities Disclosure in Indonesian Publicly Listed Companies. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 17 (2), pp: 150-156.

- Said, AchmadLamo. 2015. *Corporate Social Responsibility dalam Perspektif Governance: Manajemen Pertanggungjawaban Sosial*. Jakarta: Deepublish.
- Sayekti, Y. dan Wondabio, L. 2007. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. U. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang, h: 23-26.
- Sutopoyudo. 2009. Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Profitabilitas Perusahaan. <http://www.wordpress.com/sutopoyudo>. Diakses pada tanggal 30 Oktober 2009
- The Indonesian Institute for Corporate and Governance. 2013. Indonesian Most Trusted Companies 2013. Dalam Majalah SWA edisi 24 Tahun 2013.
- Tjia, O., and Setiawati L. 2012. Effect of CSR Disclosure to Firm Value: Study For Banking Industry In Indonesia. *World Journal of Social Science*, 2 (6), pp: 169-178.
- Undang - Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007
- Utami, S. S. dan Gunawan, B. 2008. Peranan Corporate Social Responsibility dalam Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), h: 174-185.
- Wahyudi, Isa., dan Azheri, Busyra. 2008. *Corporate Social Responsibility, Prinsip, Pengaturan dan Implementasi*. Malang: In-Trans Institute dan Inspire.
- Wahyudi, U., dan Pawestri, H. P. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9, h: 1-25.
- Wiguna, Indra Putu. 2015. Voluntary Disclosure sebagai Pemoderasi Pengaruh antara Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali*.
- World Business Council for Sustainable Development. 1999. *Corporate Social Responsibility: Meeting Changing Expectations*. World Business Council for Sustainable Development.