

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PEMODERASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*

Maria Ni Luh Susianti¹
Gerianta Wirawan Yasa²

¹Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: *luhsusi@yahoo.com*

²Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara ROA sebagai proksi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010. Sampel dalam penelitian ini yaitu 30 perusahaan dengan 71 observasi data. Metode analisis menggunakan regresi linier berganda dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis variabel pemoderasi dengan menggunakan metode MRA menunjukkan bahwa CSR merupakan variabel pemoderasi terhadap hubungan ROA dengan nilai perusahaan, sedangkan CGPI bukan merupakan variabel pemoderasi antara ROA dan nilai perusahaan.

Kata kunci: *ROA, CSR, CGPI dan Nilai Perusahaan*

ABSTRACT

This study aimed to investigate the influence of *Corporate Social Responsibility* (CSR) disclosure and *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) as proxy from *Good Corporate Governance* to relationship between ROA as proxy from financial performance and firm value on the Indonesia Stock Exchange in 2006-2010. The research sample are 30 firm with 71 observations. The analysis methods of this research used multiple regression analysis with the *Moderated Regression Analysis* (MRA). The result of this research shows that ROA doesn't have significant influence to firm value. While the analysis with the moderating variable shows that CSR disclosure can moderate in relations between ROA and firm value and CGPI can't moderate in relations between ROA and firm value.

Keywords: *ROA, CSR, CGPI and Firm Value*

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan penting pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, atau memaksimalkan

kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Laba merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan karena penilaian prestasi perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto (Riyanto, 2001). Nilai ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ulupui (2007) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Yuniasih dan Wirakusuma (2009) juga menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Harjito dan Aryayoga (2009) menemukan hasil yang berbeda tentang pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan EVA, ROA, ROE, dan NPM terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007. Hasil penelitiannya menemukan bahwa secara parsial NPM berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan ROE, ROA, dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya faktor lain yang mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sehingga hasilnya tidak konsisten.

Pada tahun 1998 sampai dengan tahun 2001 tercatat telah terjadi banyak skandal keuangan di perusahaan – perusahaan publik dengan melibatkan laporan

keuangan yang pernah diterbitkannya (Nofiani dan Poppy, 2010). Lemahnya *Corporate Governance* sering disebut sebagai salah satu penyebab krisis keuangan yang terjadi pada negara-negara di Asia (Johnson, 2000). Oleh karena itu, penerapan GCG sangat diperhatikan investor dalam melakukan keputusan investasi. Prinsip – prinsip GCG yaitu (1) transparansi (*transparancy*), (2) kemandirian (*independency*), (3) akuntabilitas (*accountability*), (4) pertanggungjawaban (*resposibility*), dan (5) kewajaran (*fairness*). Adanya GCG akan meyakinkan investor bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik oleh manajemen untuk kelangsungan hidup perusahaan dan juga untuk kepentingan para pemegang sahamnya. Semakin baik kinerja *corporate governance* sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja operasional perusahaan (Nofiani dan Poppy, 2010).

Di Indonesia ada sebuah lembaga swadaya yang setiap tahun melakukan pemeringkatan praktek GCG yaitu *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). IICG didirikan untuk memasyarakatkan konsep praktik dan manfaat *Corporate Governance* kepada dunia usaha khususnya dan masyarakat luas pada umumnya (www.iicg.co.id). Salah satu bentuk kegiatan yang dilakukan IICG adalah penilaian penerapan GCG di Indonesia yang dikenal dengan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Program CGPI mulai diselenggarakan pada tahun 2001. Program pemeringkatan ini rutin dilakukan setiap tahunnya dan telah diikuti oleh perusahaan publik, BUMN, dan perusahaan swasta lainnya.

Salah satu prinsip GCG adalah *responsibility*. Oleh karena itu, selain memperhatikan GCG, perusahaan juga harus memperhatikan aspek tanggung

jawab sosial. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan gagasan yang berpijak pada *triple bottom lines* yaitu keuangan, sosial dan lingkungan. Pengungkapan CSR merupakan hal penting bagi perusahaan, karena CSR adalah bentuk tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat. Selain sebagai alat legitimasi untuk meningkatkan citra perusahaan, kegiatan CSR juga dapat digunakan sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan yang dapat meningkatkan penjualan karena dapat menarik konsumen. Setiap perusahaan diwajibkan melaksanakan kegiatan CSR karena telah diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan sosial yang buruk maka akan direspon negatif melalui penurunan harga saham (Almalia dan Wijayanto, 2007).

Penelitian yang menggunakan CSR dan GCG sebagai variabel moderasi untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2009). Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian tersebut dengan memperluas objek penelitian, memperpanjang periode pengamatan dan menggunakan *Good Corporate Perception Index* (CGPI) sebagai proksi GCG. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA, pengungkapan CSR diukur dengan 6 kategori pengungkapan Darwin (2004) dan nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Berdasarkan uraian diatas, peneliti ingin mengetahui pengaruh (1) kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan. (2) pengaruh GCG yang diproksikan dengan skor CGPI terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. (3) Pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan kinerja keuangan dengan

nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2010.

Kerangka Konseptual dan Perumusan Hipotesis

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang diperhatikan investor dalam menganalisis laporan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Riyanto (2001:336) ” *Return on Asset* adalah rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang dimaksud adalah keuntungan neto sesudah pajak”. Nilai ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Hasil penelitian Ulupui (2007) menemukan ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Yuniasih dan Wirakusuma (2009) juga menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain mempertimbangkan informasi keuangan, investor juga memperhatikan informasi non keuangan seperti penerapan GCG dan pengungkapan CSR dalam mengambil keputusan investasi. Penerapan GCG menjadi tanda bahwa perusahaan telah melakukan tata kelola yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen

mengelola kekayaan perusahaan dengan baik yang tercermin dari kinerja keuangannya. Semakin baik kinerja *corporate governance* sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja operasional perusahaan (Nofiani dan Poppy, 2010). Jika kinerja operasional perusahaan dinilai baik oleh investor maka otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Silveira dan Barros (2006) menemukan bahwa kualitas CG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Black *et al* (2003) membuktikan bahwa CG indeks menjadi salah satu faktor yang dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah :

H2 : *Good Corporate Governance* mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Pengungkapan CSR juga menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Adanya kegiatan CSR merupakan bukti bahwa perusahaan peduli terhadap lingkungan dan sosial. Selain dapat memperbaiki citra perusahaan, kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan juga dapat meningkatkan penjualan. Hal ini disebabkan karena konsumen cenderung tertarik membeli produk yg sebagian labanya disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, bantuan untuk korban bencana, pelestarian lingkungan, dan sebagainya. Hasil penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (2009) serta Rustiarini (2010) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tsoutsoura (2004) serta Waddock dan Graves (1997) juga menemukan bahwa CSR berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan

perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id maupun mengakses *website* resmi masing-masing perusahaan. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id dan skor CGPI yang diperoleh melalui situs www.iicg.org. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dengan metode observasi non partisipasi, yaitu dengan cara mengamati, mencatat, mempelajari uraian-uraian dari buku, karya ilmiah berupa skripsi, artikel/jurnal serta mengakses secara langsung *website* BEI yaitu www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010. Untuk menentukan sampel digunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel secara tidak acak atau sesuai dengan kriteria tertentu, sebagai berikut: (1) Semua perusahaan yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dari tahun 2006 - 2010. (2) Perusahaan memiliki skor CGPI pada tahun 2006 – 2010. (3) Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam laporannya dan tidak mengalami

delisting selama periode pengamatan. (4) Perusahaan sampel melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan pada tahun 2006 – 2010.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1. ROA yang diukur dengan membandingkan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva selama periode 2006-2010 yang dinyatakan dalam satuan persentase.
2. Kebijakan pengungkapan CSR diproksikan dengan 6 kategori pengungkapan CSR menurut Darwin (2004) yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, praktik kerja, hak manusia, sosial, dan tanggung jawab produk. Masing-masing kategori diberi skor 1. Jadi jumlah skor maksimal jika perusahaan mengungkapkan semua item kategori CSR adalah 6 (enam).

$$n(\text{CSR}) = \frac{\text{Jumlah total pengungkapan CSR}}{\text{Skor maksimal}} \dots\dots\dots(1)$$

$$n(\text{CSR}) = \text{Skor pengungkapan CSR}$$

3. *Good Corporate Governance* diproksikan dengan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dipublikasikan oleh IICG. Indeks berupa angka mulai dari 0 sampai 100.
4. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVE + DEBT}{TA} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

$$MVE = \text{Closing price} \times q \text{ shares}$$

DEBT = Total utang perusahaan

TA = Total Aktiva

Teknik analisis yang akan digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Sebelum analisis ini dilaksanakan, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah. Nilai tersebut akan terpenuhi jika hasil uji asumsi klasiknya memenuhi asumsi normalitas, serta tidak terjadi heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Model persamaan regresi berganda yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = a + b_1\text{ROA} + b_2\text{CSR} + b_3\text{CGPI} + b_4 \text{ROA.CSR} + b_5\text{ROA.CGPI} + e \dots (3)$$

Menurut Ghazali (2006), ketepatan fungsi regresi tersebut dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya, yang secara statistik dapat diukur dari uji *adjusted R²*, nilai statistik F, dan nilai statistik t.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX dan ICMD, diketahui bahwa perusahaan publik yang terdaftar pada tahun 2010 berjumlah 452 perusahaan. Perusahaan tersebut diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditetapkan. Secara ringkas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1
Hasil Penentuan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2010	452
Perusahaan yang tidak memiliki skor CGPI tahun 2006-2010	(419)
Perusahaan yang laporan menggunakan mata uang asing	(3)
Jumlah Sampel	30

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil penentuan sampel, data perusahaan yang dijadikan sampel yaitu sebanyak 30 perusahaan. Data penelitian bersifat *pooling* yaitu gabungan dari data *time series* dan data *cross sectional* selama periode pengamatan tahun 2006-2010, dan diketahui bahwa terdapat 77 observasi data. Setelah dilakukan pengkajian dan pencermatan, ditemukan adanya data pengganggu (*outlier*) yang menyebabkan data tidak terdistribusi normal. Deteksi terhadap *univariate outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang dapat dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor *standardized* atau yang biasa disebut *z-score* (Ghozali, 2006). Menurut Hair (1998) dalam Ghozali (2006) untuk kasus sampel kecil (kurang dari 80), maka standar skor dengan nilai $2,5 < z\text{-score} < -2,5$ dinyatakan outlier. Dalam uji *outlier* ditemukan 6 sampel merupakan data *outliers* sehingga harus dihapus dari sampel. Dengan adanya penghilangan enam data *outliers* tersebut, maka sampel akhir menjadi 71 observasi data.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif untuk semua variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Rata-rata	Deviasi Standar
ROA	71	0,001	0,280	0,065	0,060
CSR	71	0,333	1,000	0,784	0,215
CGPI	71	59,160	91,670	78,904	7,521
TQ	71	0,548	3,677	1,500	0,732

Sumber: Data diolah

Dari tabel tersebut didapatkan informasi sebagai berikut: nilai rata-rata ROA sebesar 0,065 menunjukkan bahwa rata-rata ROA perusahaan sudah baik karena lebih besar dari dua persen (Lestari dan Sugiharto, 2007). Nilai rata-rata pengungkapan CSR sebesar 0,784 menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan cukup tinggi. Variabel CGPI memiliki nilai rata-rata sebesar 78,904 menunjukkan bahwa rata-rata penerapan GCG perusahaan sampel sudah baik dan termasuk kategori terpercaya. Variabel Tobin's Q perusahaan sampel memiliki nilai rata-rata sebesar 1,500 menunjukkan bahwa rata-rata Tobin's Q mempunyai nilai lebih dari satu berarti investasi pada perusahaan sampel masih menarik untuk dilakukan karena rata-rata investasi pada perusahaan sampel menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas menggunakan uji *Kolgomorov-Smirnov* diperoleh nilai *Asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0,068 yang berarti nilai *Asymp.sig (2-tailed)* > 0,05 (5%) maka data residual terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menghasilkan nilai *tolerance* > 10% (0,10) dan nilai VIF < 10. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas. Demikian pula hasil uji autokorelasi (D-W) dan uji heteroskedastisitas (model *glejser*) menunjukkan data terbebas dari autokorelasi dan tidak mengalami heteroskedastisitas. Dengan demikian data penelitian layak untuk dianalisis regresi.

Hasil Analisis Regresi

Hasil analisis regresi linier berganda dengan MRA menggunakan SPSS

17.0 for Windows dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3
Hasil Regresi dengan MRA menggunakan SPSS 17

Variabel	Koefisien Regresi	Koefisien Beta	t	Sig
Konstanta	0,986		0,826	0,412
ROA	3,880	0,316	0,244	0,808
CSR	-0,097	-0,029	-0,205	0,838
CGPI	0,002	0,023	0,151	0,881
Moderasi CSR	16,096	1,249	2,350	0,022
Moderasi CGPI	-0,141	0,922	-0,672	0,504
Std. Error Of Estimates	=	0,571		
Adjusted R Square	=	0,392		
F Hitung	=	10,032		
Sig. F	=	0,000		

Sumber : Data diolah

Dari tabel 3 diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 0,986 + 3,880\text{ROA} - 0,097\text{CSR} + 0,002\text{CGPI} + 16,096 \text{ROA.CSR} - 0,141\text{ROA.CGPI} + e$$

Besarnya nilai *adjusted R square* sebesar 0,392. Artinya sebesar 39,2% semakin kuat kemampuan ROA, CSR, CGPI, moderasi CSR dan moderasi CGPI dapat menjelaskan perubahan-perubahan variabel Tobin's Q (nilai perusahaan). Sedangkan selebihnya yaitu 60,8% dijelaskan oleh faktor-faktor variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Hasil Uji Model

Hasil output SPSS pada tabel 3 diketahui hasil F hitung sebesar 10,032 dengan *p-value* 0,000. Nilai *p-value* lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), ini berarti model yang digunakan dalam penelitian ini layak. Hasil ini memberi makna bahwa secara bersama – sama atau simultan variabel independen yaitu ROA, CSR, CGPI, moderasi CSR dan moderasi CGPI berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Tobin's Q (nilai perusahaan).

Hasil Uji Hipotesis

Dari hasil output SPSS pada tabel 3 didapat hasil bahwa *Return on Asset* memiliki nilai t hitung sebesar 0,244 dan *p-value* (Sig.) 0,808. Nilai *p-value* (Sig.) lebih besar dari 5% ($0,808 > 0,05$), dengan demikian hipotesis 1 yang menyatakan bahwa “Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” ditolak. Ini berarti ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan, ini berarti semakin besar ROA maka nilai perusahaan semakin tinggi, namun karena sampel dalam penelitian ini memiliki karakteristik atau jenis industri yang tidak sejenis maka pengaruhnya menjadi tidak signifikan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Harjito dan Aryayoga (2009) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) serta Yuniasih dan Wirakusuma (2009) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil perhitungan regresi dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan nilai t hitung variabel skor CGPI sebesar -0,672 dengan *p-value* (Sig.) 0,504. Nilai *p-value* (Sig.) lebih besar dari 5% ($0,504 > 0,05$), dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan bahwa “*Good Corporate Governance* mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan” ditolak. Ini berarti penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) bukan merupakan variabel moderasi terhadap hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Silveira dan Barros (2006) yang menyatakan bahwa kualitas CG berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2008). Meski perusahaan di Indonesia sudah menerapkan kebijakan GCG, nilai yang tinggi dalam pemeringkatan CGPI tidak menjamin bahwa investor akan merespon positif terhadap peristiwa tersebut. Hal ini disebabkan karena respon pasar terhadap implementasi GCG tidak bisa secara langsung melainkan membutuhkan waktu, sehingga pengaruh GCG tidak dapat diukur kesuksesannya jika hanya mengandalkan satu periode akuntansi saja . Selain itu, pemeringkatan CGPI di Indonesia masih bersifat *voluntary* (sukarela) dan tidak diwajibkan sehingga perusahaan yang ikut dalam pemeringkatan CGPI setiap tahunnya tidak sama dan hanya sebagian kecil dari keseluruhan perusahaan (hanya beberapa perusahaan yang ikut berturut-turut setiap tahunnya). Hal ini menyebabkan pasar kurang yakin dengan hasil pemeringkatan CGPI, apalagi belum ada dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengikuti pemeringkatan CGPI. Menurut Hidayah

(2008) unsur budaya yang berkembang di lingkungan usaha nasional juga belum menunjang perkembangan penerapan GCG.

Hasil perhitungan regresi dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan nilai t hitung variabel CSR sebesar 2,350 dengan *p-value* (Sig.) 0,022. Nilai *p-value* (Sig.) lebih kecil dari 5% ($0,022 < 0,05$), dengan demikian hipotesis 3 yang menyatakan bahwa “Pengungkapan CSR mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan” diterima. Ini berarti pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan variabel moderasi terhadap hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alexander dan Buchloz (1978) yang menemukan tidak adanya pengaruh antara pengungkapan sosial dan harga saham. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) serta Yuniasih dan Wirakusuma (2009). Hasil ini memberikan arti bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain sebagai alat legitimasi untuk meningkatkan citra perusahaan, kegiatan CSR juga dapat digunakan sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan yang dapat meningkatkan penjualan karena dapat menarik konsumen. Apabila perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan mempengaruhi kepercayaan investor sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis terhadap 71 laporan tahunan perusahaan sampel tahun 2006-2010, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. (2) Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) bukan merupakan variabel moderasi terhadap hubungan antara kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan. GCG yang diproksikan dengan skor CGPI memberi efek memperlemah pengaruh ROA dengan nilai perusahaan. (3) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan variabel moderasi terhadap hubungan antara kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan. CSR memberi efek memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan simpulan yang diperoleh, maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut : (1) Bagi pihak perusahaan, sebaiknya perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI selain meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya, juga harus tetap memperhatikan lingkungannya. CSR merupakan gagasan yang berpijak pada *triple bottom lines* yaitu finansial, sosial dan lingkungan. Apabila perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan mempengaruhi kepercayaan investor sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan. (2) Untuk pihak-pihak yang berkepentingan seperti pemerintah, Bapepam, dan IAI perlu meningkatkan sosialisasi tentang *Good*

Corporate Governance dengan mengungkapkan hasil penilaian IICG dalam laporan tahunan perusahaan (*annual report*). Mengingat pentingnya penerapan GCG, maka perusahaan hendaknya menerapkan GCG dan bersedia dinilai oleh IICG secara teratur sebagai salah satu wujud bahwa perusahaan telah melakukan tata kelola yang baik dan sesuai standar yang ditetapkan.

REFERENSI

- Alexander, John. J dan Buchloz. 1978. A Reason for Differences in Corporate Social Reporting. *Critical Perspectives on Accounting*. Vol. 10, p. 521-547
- Almilia, Luciana, dan Dwi Wijayanto. 2007. Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance, *The 1st Accounting Conference*, September 2007
- Black, Bernard S H. Jang, dan W Kim. 2003. Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea. *Finance Working Paper* No.103/2005, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=222491
- Brigham, E.P, dan Houston, J.F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat
- Darwin, Ali. 2004. Penerapan *Sustainability Reporting* di Indonesia. *Konvensi Nasional Akuntansi V*, Program Profesi Lanjutan. Yogyakarta, 13-15
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harjito, Agus dan Rangga Aryayoga. 2009. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Fenomena*, Vol. &, Vol.1, Hal 13-21
- Hidayah, Erna. 2008. Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap Hubungan Antara Penerapan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol 12 No.1, Juni
- Johnson, Simon; P. Boone; A. Breach; dan E. Friedman. 2000. Corporate governance in Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 58, hal. 141-186.

- Lestari, Maharani Ika dan Toto Sugiharto. 2007. Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek dan Sipil)*. 21-22 Agustus, Vol. 2. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma.
- Nofiani, Fifi dan Poppy Nurmayanti. 2010. Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap kinerja Keuangan Perusahaan. *Pekbis Jurnal*, Vol.2 No.1, Maret, Hal 208-217
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto
- Silveira, Alexandre di Micelli and Lucas Ayres Barros. 2006. Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil. <http://papers.ssrn.com/sol3/papers>.
- Tsoutsoura, Margarita. 2004. Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *University of California Journal*, hal 18-19
- Ulupui, I.G.K.A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.2 no.1, Januari: 88-102
- Waddock, S.A dan Samuel B. Graves. 1997. The Corporate Social Performance and Financial Performance Link. *Strategic Management Journal*, hal 303-319
- www.idx.co.id
<http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/ReportDocument/tabid/91/language/id-ID/Default.aspx>, diakses 20 Mei 2012
- www.iicg.org
<http://iicg.org/iicg/home.php?type=1&pageno=4>, diakses 24 April 2012
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede. 2009. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol.4 no.1, Januari

Lampiran 1

Daftar Perusahaan Sampel.

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADHI	PT. Adhi Karya (Persero), Tbk
2	ANTM	PT. Aneka Tambang, Tbk
3	ASGR	PT. Astra Graphia, Tbk
4	ASII	PT. Astra Internasional, Tbk
5	AUTO	PT. Astra Ortoparts, Tbk
6	BABP	PT. Bank ICB Bumi Putera, Tbk
7	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk
8	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk
9	BFIN	PT. BFI Finance Indonesia, Tbk
10	BNBR	PT. Bakrie & Brother, Tbk
11	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga, Tbk
12	BNLI	PT. Bank Permata, Tbk
13	BTEL	PT. Bakrie Telecom, Tbk
14	CMNP	PT. Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk
15	ELSA	PT. Elhusa, Tbk
16	ELTY	PT. Bakrieland Development, Tbk
17	ISAT	PT. Indosat, Tbk
18	JSMR	PT. Jasa Marga (Persero), Tbk
19	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk
20	KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero), Tbk
21	NISP	PT. Bank NISP, Tbk
22	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk
23	PTBA	PT. Tambang Batu Bara Bukit Asam, Tbk
24	TINS	PT. Timah (Persero), Tbk
25	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk
26	TRIM	PT. Trimegah Sekuritas, Tbk
27	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantations, Tbk
28	UNTR	PT. United Tractors, Tbk
29	WEHA	PT. Panorama Transportasi, Tbk
30	WIKA	PT. Wijaya Karya, Tbk

Sumber : Data diolah, 2012