

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI

Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Dewi Winarti

Moch Imron

ABSTRACT

Corporate social responsibility is mechanism for a company voluntarily integrated concern for the environment and society. Disclosure of corporate social responsibility has a tendency to influence influential to enhance shareholder value. With the increased value of the company, then investors will be attracted to invest on companies that care a bout the social environment. The growing public awareness of the social environment requires employers not ignore the interests of the social environment around the company. Good corporate governance is a major problem in the management of the administration of the company, the management company that leads the company to more accountable and transparent in every policy of and the result in gactions. Study aims to determine the effect of corporate social responsibility and corporate governance on firm valueto firm size as a moderating variable. There search sample in this study is a manufacturing company listed on the Stock Exchange in the year 2009 – 2012 by using purposive sampling. There are 56 companies that meet the criteria of the study sample. The analysis techniques in this study using multiple linear regression analysis and linear regression analysis testing the interaction (moderated regression analysis / MRA). The results of this study indicate that the disclosure and corporate governance and corporate social responsibility have no effect on firm value. While the size of the company is not able to moderate the influence of corporate social responsibilty disclosure and corporate governance on firm value. So the conclusion all the hypothesis in this study was rejected.

Keywords: Corporate social responsibility, Good corporate governance, firm value

PENDAHULUAN

*Corporate social responsibility (CSR) merupakan suatu bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial masyarakat. Kegiatan CSR di Indonesia sudah ada yang menerapkan dan ada yang belum menerapkannya. Ramadhan (2010) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa dalam era yang modern seperti sekarang masih menjumpai perusahaan Indonesia yang telah memandang CSR sebagai *beyond compliance* (diluar kepatuhan), diantaranya PT. Djarum, PT. Unilever (Lifeboy, Pepsodent, dll), PT. Danone (Aqua). Sebagai*

contoh PT. Djarum yang melakukan berbagai aktivitas CSR di berbagai bidang diantaranya: *Djarum Foundation* yaitu Djarum bakti pendidikan yang berperan memajukan pendidikan melalui pembudayaan dan pemberdayaan mahasiswa berprestasi tinggi, dalam bidang Olah Raga.

Salah satu alasan CSR dibutuhkan bagi perusahaan adalah untuk mempermudah tujuan perusahaan yaitu dalam memperoleh *goodwill* baik. Akhir-akhir ini terdapat kecenderungan (*trend*) meningkatnya tuntutan publik atas transparansi dan akuntabilitas perusahaan sebagai wujud implementasi *good corporate governance* (GCG). Salah satu implementasi GCG di perusahaan adalah penerapan CSR. Usaha yang dilakukan perusahaan tidak sekedar mempunyai kewajiban yang bersifat ekonomis dan legal, namun kewajiban bersifat etis.

Etika bisnis merupakan tuntutan perilaku bagi dunia usaha untuk bisa membedakan persepsi *brand* yang baik dan buruk. Persaingan dalam merebut pangsa pasar demi mengejar keuntungan semaksimal mungkin, tentu mudah terjadi pelanggaran etika yaitu pelanggaran asas-asas etika umum, diantaranya asas kewajiban berbuat baik, asas yang tidak menimbulkan *madharat*, asas menghormati otonomi manusia, dan asas perilaku adil. Untuk itu diperlukan tata kelola perusahaan yang baik atau agar perilaku para pelaku bisnis mempunyai arahan yang bisa dirujuk. GCG juga dimaksudkan untuk mengatur hubungan antara berbagai pihak dan mencegah kesalahan-kesalahan persepsi dalam strategi korporasi serta dapat mengatasinya secara tepat.

Terwujudnya praktek CSR dan GCG dalam suatu perusahaan maka outcomes dari praktek tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika ketiga variabel tersebut dijalankan dengan baik dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku maka nilai suatu perusahaan akan lebih tinggi dan akan lebih menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan (*value brand*) memegang peranan penting perusahaan, karena dapat membentuk kinerja dalam upaya menumbuhkan keyakinan terhadap pengguna informasi dan masyarakat yang berkepentingan. Perusahaan yang baik tercermin pada *value brand* itu sendiri begitu juga sebaliknya, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti pula oleh tingginya kemakmuran pemegang

saham (Bringham Gapensi, 1996 dalam Kusumadilaga, 2010). Semakin besar ukuran perusahaan biasanya informasi yang tersedia bagi investor untuk pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi dalam saham perusahaan tersebut semakin banyak. Ukuran suatu perusahaan tentunya akan menunjukkan seberapa kuat kepedulian perusahaan tersebut pada keadaan lingkungan dan transparansi perusahaan dalam kinerjanya. Berdasarkan latar belakang masalah tersebut penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Corporate Social Responsibility

Istilah CSR mulai digunakan sejak tahun 1970an dan semakin populer terutama setelah kehadiran buku *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century Business* (1998), karya John Elkington dalam Suharto (2007). Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan terhadap masyarakat. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan bersama antara perusahaan, pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat.

Menurut Rustiarini (2010) pertanggung jawaban social perusahaan diungkapkan dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* (laporan keberlanjutan). Rachmawati (2011) mengatakan bahwa pengungkapan CSR mempengaruhi perusahaan, artinya investor sudah mulai merespon dengan baik informasi-informasi social yang disampaikan perusahaan dalam laporan tahunan. Berdasar hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa luasnya pengungkapan perusahaan memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Berdasar penjelasan tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) adalah suatu praktik pengelolaan perusahaan secara amanah dan *prudent* dengan mempertimbangkan keseimbangan pemenuhan kepentingan seluruh *stakeholders*. Praktik *GCG* berbeda di setiap negara dan perusahaan karena berkaitan dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, social dan budaya. Perbedaan praktik ini menimbulkan beberapa versi yang menyangkut prinsip-prinsip GCG, namun pada dasarnya mempunyai banyak kesamaan.

Adikusuma (2009) mengemukakan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Arifin (2005) ada beberapa hal yang dapat menyebabkan *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu tingginya kesadaran perusahaan untuk menerapkan *good corporate governance* sebagai suatu kebutuhan, manajemen perusahaan tertarik dengan manfaat jangka panjang dari penerapan GCG, meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen dan investor institusi menyebabkan tekanan kepada perusahaan untuk menerapkan GCG pun semakin besar, keberadaan dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan dapat memantau perusahaan dalam melaksanakan GCG. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: *Good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Beberapa penelitian yang menguji pengaruh ukuran perusahaan di antaranya dilakukan oleh Sujokodan Soebiantoro (2007) dalam Sulistiono (2010). Variabel *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa

perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus. Berdasarkan penjelasan tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Rustiarini (2010) menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor bersedia memberikan premium lebih kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. Semakin tinggi tingkat transparansi perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya harga saham perusahaan.

Penelitian Rachmawati (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, ini berarti bahwa ukuran perusahaan besar maupun perusahaan kecil belum mampu menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Adikusuma (2009) bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan, peningkatan GCG akan meningkatkan nilai perusahaan dan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan karena besar atau kecilnya perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasar penelitian terdahulu, dengan pengelolaan perusahaan yang baik serta memiliki pasar saham yang baik, ukuran perusahaan mampu memberikan kontribusi yang lebih pada perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₄: Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan tahun

2009-2011. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* Adapun kriteria sampel yang digunakan, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk tahun 2009 – 2011.
2. Menyediakan laporan tahunan CSR dan GCG antara tahun 2009 – 2011.
3. Memiliki data yang terkait dengan variabel – variabel dalam penelitian.

Data diperoleh dengan cara melakukan penelusuran dan pencatatan yang diperlukan pada data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan dan *sustainability reporting* periode 2009 – 2011.

Pengukuran Variabel Independen

CSR akan dihitung dengan menggunakan *corporate social disclosure index* (CSDI). Penghitungan CSDI dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut:

$$CDSI = \frac{\sum X_{ji}}{n_j}$$

Keterangan:

CSDI : *Corporate social responsibility disclosure index* perusahaan

N_j : Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j = 79$

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

Dengan demikian, $0 < CSDI < 1$

Variabel independen kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah *corporate governance* yang diproksikan menggunakan:

- a) Kepemilikan manajerial yang diukur dengan persentase kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar.
- b) Komite audit merupakan jumlah seluruh anggota komite audit dalam suatu perusahaan. Komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian.

- c) Dewan direksi merupakan bagian perseroan yang bertanggungjawab penuh terhadap kepengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan, dewan direksi diukur melalui tingkat kehadiran rapat antara anggota dewan direksi yang telah terjadi selama periode 1 tahun.

Pengukuran Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai suatu perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* merupakan perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan.

$$PBV = (\text{Harga pasar per saham}) / (\text{Nilai buku})$$

Variabel Pemoderasi

Variabel pemoderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menghitung logaritma natural jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln total asset}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui tingkat pengungkapan CSR, GCG nilai perusahaan dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi.

Regresi linear berganda

Analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen untuk memprediksi nilai rata – rata populasi atau nilai rata–rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing–masing variabel independen.

a. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas, uji ini digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji *Kolmogorov–Smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan dengan uji normalitas ini adalah dengan melihat nilai *asymptotic: (2-tailed)*. Jika nilai *asymptotic: 2-tailed* > *alpha* (α), maka residual berdistribusi normal, dan sebaliknya sedangkan nilai *asymptotic: 2-tailed* < *alpha* (α), maka residual berdistribusi tidak normal (Ghozali, 2006)

Uji multikolinieritas, uji ini dilakukan untuk mengetahui terjadinya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (Ghozali, 2006: 95).

Uji heteroskedastisitas, Uji ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas antar variabel dengan menggunakan uji *Glejser*. Jika nilai signifikansi diatas nilai *alpha* (α), maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2006: 129).

Uji autokorelasi, uji ini dilakukan untuk mengetahui adanya fenomena autokorelasi dalam data yang dianalisis dengan menggunakan *Durbin-Watson test*. Jika nilai statistic $0 < d < dl$ atau $dl - d < dl$, maka tidak ada autokorelasi positif, jika $4 - dl < d < 4$ atau $4 - du < 4 - dl$, maka tidak ada korelasi negatif, dan apabila $du < d < 4 - du$, maka tidak ada autokorelasi positif maupun negative (Ghozali, 2006).

b. Uji Hipotesis

Hipotesis 1 dan 2 dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji t. Dasar pengambilan keputusan pada uji t ini adalah dengan melihat nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi < *alpha* (α), maka pengungkapan CSR dan GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan sebaliknya (Ghozali, 2006: 88 – 91).

Moderated regression analysis (MRA)

Moderated regression analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear yang dalam persamaan regresinya mengandung unsure moderasi (Ghozali, 2006: 200). MRA digunakan untuk menguji hipotesis 3 dan 4 dalam penelitian ini. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta X_1 + \beta_1 X_2 + \beta_2 X_1 X_3 + \beta_3 X_2 X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

A : konstanta persamaan regresi

β : koefisien regresi

X_1 : *Corporate Social Responsibility*

X_2 : *Good Corporate Governance*

X_3 : Ukuran Perusahaan

e : *error* yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Hasil dari pengujian statistic deskriptif dari variabel CSR, GCG, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tahun 2009-2011 disajikan dalam bentuk tabel berikut.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Sebelum Pengurangan Data

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	106	.16	.35	.2524	.03753
GCG	106	1.00	6.33	2.3388	.88061
UP	106	15.73	22.31	19.9800	1.25111
NP	106	-97.74	49720.51	735.6121	5064.58632

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1, informasi bahwa variabel CSR memiliki rentang nilai dari 0,16 hingga 0,35 dengan nilai rata-rata 0,2524 dan deviasi standarnya bernilai 0,03753. Variabel GCG memiliki rentang nilai dari 1,00 hingga 6,33 dengan nilai rata-rata 2,3388 dan deviasi standarnya 0,88061. Variabel ukuran perusahaan memiliki rentang nilai dari 15,73 hingga 22,31 dengan nilai rata-rata 19,9800 dan deviasi standarnya 1,25111. Variabel nilai perusahaan memiliki rentang nilai dari -97,74 hingga 49720,51 dengan nilai rata-rata 735,6121 dan deviasi standarnya 5064,58632.

Setelah dilakukan analisis data ternyata data yang digunakan tidak memenuhi uji asumsi klasik karena terdapat beberapa data ekstrim, kemudian dilakukan *trimming* data *outlier* untuk memperoleh data yang lebih baik. Sampel besar (lebih dari 80) standar skor dinyatakan *outlier* jika nilainya pada kisaran 3 sampai 4 (Ghozali, 2006: 40).

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Setelah Pengurangan

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std.Deviation
CSR	56	.16	.35	.2487	.04036
GCG	56	1.33	6.15	2.3946	.89734
UP	56	18.19	22.31	20.3202	1.05044
NP	56	-7.21	8.71	2.3057	2.82428

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa variabel CSR memiliki rentang nilai dari 0,16 sampai 0,35 dengan nilai rata-rata 0,2487 dan deviasi standarnya 0,4036. Variabel GCG memiliki rentang nilai dari 1,33 sampai 6,15 dengan nilai rata-rata 2,3946 dan deviasi standarnya 0,89734. Variabel ukuran perusahaan memiliki rentang nilai dari 18,19 sampai 22,31 dengan nilai rata-rata 20,3202 dan deviasi standarnya 1,05044. Variabel nilai perusahaan memiliki rentang nilai dari -7,21 sampai 8,71 dengan nilai rata-rata 2,3057 dan deviasi standarnya 2,82428.

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Sebelum Pengurangan Data

Keterangan	<i>Unstandardized Residual</i>	Tingkat Kepercayaan
<i>N</i>	106	0,05
<i>Kolmogorov- SmirnovZ</i>	3,086	
<i>Asym-sig (2 Tailed)</i>	0,00	

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Sesudah Pengurangan Data

Keterangan	Unstandardized Residual	Tingkat Kepercayaan
N	56	0,05
Kolmogorov- SmirnovZ	1,230	
Asym-sig (2 Tailed)	0,097	

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *asym.sig* (2-tailed) $0,00 < 0,05$, maka residual berdistribusi tidak normal sedangkan pada tabel 4 setelah dilakukan *trimming data outlier*, data menunjukkan hasil residual berdistribusi normal ini ditunjukkan dengan nilai *asym.sig* (2-tailed) $0,097 > 0,05$.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolera	VIF
<i>Corporate Social Responsibility</i> (X_1)	0,998	1,002
<i>Good Corporate Governance</i> (X_2)	0,998	1,002

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 5 menunjukkan variabel SCR memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,998 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) sebesar 1,002, variabel GCG memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,998 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) sebesar 1,002. Variabel–variabel yang terikat memiliki nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 dan memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10, sehingga dapat diketahui bahwa semua variabel tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Keterangan	Signifikansi	Tingkat Kepercayaan(<i>a</i>)
CSR	0,601	0,05
GCG	0,750	

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

Berdasar uji heteroskedastisitas pada tabel 6, menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel CSR lebih besar dari tingkat kepercayaan yaitu 0,601 ($>0,05$) dan GCG lebih besar dari tingkat kepercayaan yaitu 0,750 ($> 0,05$). Dengan demikian dapat diketahui bahwa di dalam model regresi terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	dL	Du
1	2,195	1,490	1,641

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai uji *Durbin-Watson test* diperoleh nilai 2,195. nilai DW = 2,195 lebih besar dari batas atas (dU) 1,641 dan kurang dari 2,359 ($4 - dU$). Berdasar hasil tersebut, dapat diketahui bahwa terdapat autokorelasi pada model regresi.

Uji Hipotesis

Berdasar hasil analisis regresi yang ditunjukkan pada tab 8 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai koefisien regresi pada X_1 sebesar 3,950 dan pada X_2 sebesar 0,400.
- Nilai *Adjusted R₂* sebesar - 0,008. Hal ini berarti nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel independen yang diteliti sebesar -8% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

- c) Hasil dari analisis regresi berganda menunjukkan nilai signifikansi pada X_1 sebesar 0,601 dan pada X_2 sebesar 0,336 lebih besar dari tingkat kepercayaan (0,05), artinya hipotesis 1 dan 2 dalam penelitian ini ditolak.

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Konstanta	<i>Unstandardized Coefficients (B)</i>	<i>Adjusted R₂</i>	<i>Sig.</i>	Keputusan
CSR(X_1)	0,301	3,950	-,008	0,601	H ₁ ditolak
GCG(X_2)	0,301	0,400	-,008	0,336	H ₂ ditolak

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

Moderated Regression Analysis (MRA)

Berdasar hasil analisis regresi yang ditunjukkan pada tabel 9 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Nilai koefisien regresi pada moderasi $X_1 * X_3$ menunjukkan nilai -3,676 dan pada pemoderasi $X_2 * X_3$ menunjukkan nilai 0,052.
- b) Nilai Adjusted R_2 pada $X_1 X_3$ dan $X_2 X_3$ sebesar 0,027. Hal ini berarti nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel independen yang diteliti sebesar 2,7%, sedangkan sisanya dijelaskan factor lain.
- c) Hasil dari analisis regresi berganda moderasi $X_1 * X_3$ menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,329 dan pemoderasi $X_2 * X_3$ sebesar 0,884 lebih besar dari tingkat kepercayaan (0,05) artinya hipotesis 3 dan 4 tidak dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan pada hipotesis 3 tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh CSR terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan hipotesis 4 ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh GCG terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Tabel 9
Hasil Uji *Moderated Regression Analysis*

Variabel	Konstanta	<i>Adjusted R2</i>	<i>Unstandardized Coefficients (B)</i>	Sig.	Keputusan
Pemoderasi $X_1 * X_3$	0,051	0,027	-3,676	0,329	H ₃ ditolak
$X_2 * X_3$	0,051	0,027	0,052	0,884	H ₄ ditolak

Sumber: Data sekunder, diolah (2012)

PEMBAHASAN

Hasil dari pengujian hipotesis 1 dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap perusahaan. Bukti CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah ditemukan dalam penelitian sebelumnya. Hal ini disebabkan kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sangat rendah dan belum mengikuti standar yang ada meskipun pemerintah telah mengeluarkan UUD mengenai tanggung jawab sosial sejak tahun 2007. Dengan demikian, dapat dikatakan kualitas pengungkapan CSR dalam perusahaan menjadi factor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Nurlela (2008) kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan yang terdaftar di BEI sangat rendah dan belum mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI. Dengan demikian kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan menjadi factor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Septiana (2012) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR mampu menjadi salah satu factor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa besar kecilnya praktik CSR dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Hasil dari pengujian hipotesis 2 dapat disimpulkan bahwa variabel GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini terjadi karena penerapan GCG dampaknya dirasakan dalam jangka panjang, setelah semua aturan dilaksanakan sesuai mekanisme yang ada disamping itu dalam penyesuaian membutuhkan waktu yang cukup lama.

Hasil penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Setiyawan (2011) yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang disebabkan karena penerapan GCG merupakan hal baru di Indonesia, sehingga penerapannya belum dapat dilaksanakan secara optimal oleh masing-masing perusahaan. Sedangkan pada penelitian Rustiarini (2010) menyebutkan bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena tingginya kesadaran perusahaan terhadap penerapan praktik GCG sebagai salah satu kebutuhan perusahaan dan manajemen tertarik dengan manfaat GCG dalam jangka panjang. Perbedaan dalam hasil penelitian ini berarti menunjukkan penerapan diterapkannya GCG dalam perusahaan belum tentu perusahaan tersebut benar-benar sehat.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua. Hasil analisis MRA terhadap hipotesis 3 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh hubungan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dengan melihat tingkat signifikansi 0,329 dengan tingkat kepercayaan signifikan $>0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak dapat menjadi factor yang memperkuat atau memperlemah pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan demikian hipotesis ke 3 ditolak.

Penelitian ini menguatkan penelitian yang dilakukan oleh Septiana (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti menjadi faktor memperkuat dan memperlemah hubungan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Menurut Nurlela (2008), kualitas CSR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sangat rendah dan belum mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI, dengan demikian kualitas menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya variabel pemoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang sudah mengungkapkan CSR didalam laporan tahunan, sehingga investor tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menginvestasikan kekayaannya kepada perusahaan.

Hasil analisis MRA terhadap hipotesis 4 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh hubungan GCG terhadap nilai perusahaan dengan melihat tingkat signifikansi 0,884 dengan tingkat kepercayaan $>0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak dapat menjadi factor yang memperkuat atau memperlemah pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan demikian hipotesis ke 4 tidak diterima. Sehingga asumsi penulis yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Tidak berpengaruhnya variabel pemoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan antara lain disebabkan karena masih banyak perusahaan manufaktur yang belum menerapkan prinsip-prinsip GCG secara benar dalam tata kelola perusahaannya, dan perbedaan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi perbedaan cara tata kelola dalam perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Hasil regresi menunjukkan sebagai berikut: (a) bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (b) variabel *GCG* juga tidak mampu member pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengujian secara pemoderasian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu sebagai pemoderasi pengaruh hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, begitu juga untuk variabel ukuran perusahaan tidak mampu sebagai pemoderasi pengaruh hubungan *GCG* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.

Beberapa keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi: (a) riset ini hanya menggunakan CSR dan *GCG* sebagai variabel independen dalam pengaruh terhadap nilai perusahaan (b) Tidak semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menerbitkan laporan berkelanjutan secara konsisten setiap tahunnya, (c) Subjektif dalam menilai pengungkapan CSR, hal ini terjadi karena setiap pembaca melihat pengungkapan pertanggung jawaban social yang diungkapkan perusahaan dari sudut pandang yang berbeda, (d) Proksi yang digunakan untuk mengukur kegiatan *GCG* adalah kepemilikan manajerial, komite audit, dan dewan direksi. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk mengembangkan suatu instrument

pengukuran khusus untuk menghitung indeks GCG pada perusahaan-perusahaan manufaktur dan menambah variabel bebas dalam memprediksi pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti profitabilitas, pertumbuhan aset. *leverage* maupun tipe industri.

DAFTAR PUSTAKA

Adikusuma, Satria. 2009. *Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Return on Asset, dan Ukuran Perusahaan*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.

Ali Gunawan, Muhammad. 2011, *Analisi Regresi* [Online]. Didapatkan: <http://www.slideshare.com>. [9 Mei 2012]

Amelia Kusmaningrum, Eka. 2010. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Arief, M. Effendi. 2006. "Implementasi GCG melalui CSR, GCG dan Hubungan dengan CSR". [Online] Didapatkan: <http://www.penabuku.org.com> [12 Mei 2012]

Arifin. 2005. "Peran Akuntan dalam Penegakkan Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan)". *Jurnal Of Akuntansi* (Mei), hal. 12-13.

Aristya Hesti, Diah. 2010. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, Kualitas Aktiva Produktif, dan Likuiditas terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.

Dwi Astuti, Theresia. 2005. "Hubungan antara Good Corporate governanace dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan". *Simposium Nasional Akuntansi* (SNA), hal.3-4.

Dwi Rahayu, Arum. 2011. *Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.

Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Menggunakan IBM SPSS19*. Semarang: BPFE. Semarang.

- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE. Yogyakarta.
- Kaihatu, Thomass. 2008. "Good Corporate Governance dan Penerapan di Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, hal, 15-16
- Kawito, Parto, Menggunakan Peta PBV-ROE untuk Investasi Saham, 2010, [online] Didapatkan: [ttp://www.binainsan.co.id/PetaPBV.pdf](http://www.binainsan.co.id/PetaPBV.pdf) [07 April 2012]
- Kurniawati, Indah. 2006. *Mengolah data Statistik dengan SPSS 11.5*. Yogyakarta: BPFE. Yogyakarta.
- Kusumadilaga, Rimmba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai Variable moderating*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Lestari, Ari. 2011. *Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.
- Melinda, Eva. 2006. *Pengaruh Indeks GCG terhadap Volume Perdagangan Saham pada Saat Pengumuman Earning*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Teknologi Yogyakarta.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating". *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. "Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ramadhan, A Nazal, Bentuk CSR Djarum Indonesia, 2010, [Online] Didapatkan: <http://www.blog.ub.ac.id> [17 mei 2012].
- Rahman, Arif. 2006. "Implementasi Corporate Social Responsibility sebagai Keunggulan Kompetitif Perusahaan". *Jurnal Of Akuntansi*, hal 34-45.
- Rachmawati, Lenty Farchana. 2011. *Pengaruh Pengungkapan CSR, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.

Referensi website www.globalreporting.org.

Rodiyanti, Erni. 2011. "*Pengaruh Praktik Good Corporate Governance terhadap Pengungkapan Pertanggung jawaban Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan Studi pada Bursa Efek Indonesia*". Skripsi. Yogyakarta. Universitas Ahmad Dahlan.

Rohmah, Farida. 2006. *Pengaruh Pengumuman Penerapan GCG dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi. Yogyakarta: Universitas Teknologi Yogyakarta.

Rustiarini, Ni Wayan. 2010. "Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, hal. 2-8.

Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure terhadap *Earning Response Coefficient* (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". *Makalah Disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi IX*, Makassar, 26-28 Juli 2007.

Sefina, Eka. 2009. "Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan yang telah Go Publik di BEI". *Jurnal Of Akuntansi* (Maret). P 1-2.

Septiana, Dewi. 2011. "*Pengaruh Pengungkapan Good Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.

Suharto, Edi (2007), *Pekerjaan Sosial di Dunia Industri: Memperkuat Tanggung jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility)*. Bandung: Refika Aditama.

_____, (2008), "*Corporate Social Responsibility: What is and Benefit for Corporate*" makalah yang disajikan pada Seminar Dua Hari, *Corporate Social Responsibility: Strategy, Management and Leadership*, Intipesan, Hotel Aryaduta Jakarta 13-14 Februari [Online]. Didapatkan: [www.http://www.wordpress.com](http://www.wordpress.com). [20 januari 2012].

Sulistiono. 2010. "*Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan*

Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008". Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang.

Suryaningsih, Nunuk. 2011. "*Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Profitabilitas Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di BEI*". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Ahmad Dahlan.

Wahyu Handayani, Riyani. 2006. "*Pengaruh Faktor Fundamental dan GCG terhadap Return Saham Perusahaan di BEI*". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Teknologi Yogyakarta.

Wahyuni, Sri. 2007. "*Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Operasi dan Kepemilikan Perusahaan terhadap Pemerintah*". Skripsi. Yogyakarta: Universitas Teknologi Yogyakarta.