

KAJIAN KINERJA KEUANGAN DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN NILAI PERUSAHAAN

Financial Performance and Corporate Social Responsibility Analysis on Good Corporate Governance and Company Value

Dwinita Aryani

Program Studi Manajemen STIE Malangkececwara

Jl. Candi Kalasan, Blimbing, Malang 65142

(dwinita@stie-mce.ac.id)

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi alasan pentingnya riset penerapan tata kelola seiring dengan era persaingan global, tuntutan terhadap transparansi pengelolaan perusahaan dalam rangka peningkatan daya saing; ada ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu tentang pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai moderating variable; dan bank memiliki peraturan dan kewajiban penerapan GCG. Penelitian ingin mengetahui pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan (PBV) secara langsung atau tidak langsung dengan intervening variable kinerja keuangan (ROE) dan CSR serta pengaruh ROE terhadap PBV secara langsung pada bank yang konsisten masuk 10 besar Corporate Governance Perception Index (CGPI) sejak tahun 2005-2011. Simpulannya adalah 1) GCG tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan baik langsung maupun tidak langsung; 2) GCG mempengaruhi CSR secara tidak langsung melalui variabel kinerja perusahaan (sebagai variabel intervening); 3) kinerja perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak berpengaruh secara tidak langsung melalui variabel CSR (sebagai variabel intervening)

Kata Kunci: intervening variables, good corporate governance, nilai perusahaan

ABSTRACT

This research is based on a number of reasons: the importance of research on governance implementation in global area competition, demands for transparency in the company's management in order to increase competitiveness; no inconsistency results from previous studies that examined the effect of Good Corporate Governance (GCG) with company value with financial performance of the companies and Corporate Social Responsibility (CSR) as moderating variables, and the rule for bank to implement GCG. The research purposes were to determine the effect of GCG to the company's value (PBV) directly and indirectly with financial performance (ROE) and CSR as intervening variables, and the effect of ROE to PBV directly of the banks that grouped in Corporate Governance Perception Index (CGPI) top ten. Sample of this study were Mandiri Bank, BNI and CIMB Niaga Bank during 2005-2011 that grouped in CGPI top ten consistently. The result indicate that 1) GCG has no significant effect on company value either directly and indirectly; 2) GCG affect CSR indirectly through financial performance (as the intervening variable); 3) financial performance influenced company value directly, but had no effect company value indirectly through CSR (as the intervening variable)

Key Words: intervening variables, good corporate governance, company value

PENDAHULUAN

Bank adalah lembaga keuangan yang menjual kepercayaan dan dihadapkan pada banyak resiko sehingga bank harus mengelolanya dengan baik dan prudential serta dituntut untuk transparan dalam penyampaian laporan keuangannya. Untuk menjaga hal tersebut maka kemampuan bank untuk memiliki kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan yang baik menjadi hal yang penting karena akan menjadi bahan pertimbangan para investor yang ingin menginvestasikan dananya ke bank tersebut yang tercermin melalui nilai perusahaan. Dengan demikian maka praktek tata kelola menjadi sangat penting dengan semakin meningkatnya resiko yang dihadapi bank.

Untuk menjaga performance tersebut bank harus mengelolanya secara professional dalam tata kelola perusahaan atau *Corporate Governance* seperti yang diatur dalam Undang-undang no. 10 tahun 1998 tentang perbankan dan dalam peraturan yang lain yaitu dalam salah satu pilarnya dalam Arsitektur Perbankan Indonesia (API) serta Peraturan Bank Indonesia nomor 8/4/PBI/2006 tanggal 30 Januari 2006 tentang GCG. *Corporate governance* merupakan pedoman bagi manajer untuk mengelola banknya secara *best practice*. Dengan penerapan GCG akan meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan, perundang-undangan, meningkatkan kinerja keuangan, meningkatkan citra perusahaan, melindungi kepentingan stakeholders, serta akan membuat investor menilai positif terhadap bank tersebut yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai pasarnya.

Beberapa penelitian telah mencoba untuk mengukur pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan namun hasilnya berbeda-beda. Hasil penelitian Darmawati (2005) menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* secara signifikan mempengaruhi ROE tetapi tidak mempengaruhi nilai perusahaan, juga penelitian Nuswandari (2009) yang membuktikan bahwa variabel CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) secara positif signifikan mempengaruhi kinerja operasi perusahaan (ROE). Sedangkan penelitian Black dkk (2003) membuktikan bahwa penerapan tata kelola yang baik justru akan menyebabkan nilai pasar perusahaan tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian Sam'ani (2008) menunjukkan bahwa GCG dengan variabel kepemilikan institusional, aktivitas komisaris, ukuran dewan direksi, komisaris independen, komite audit dan rasio leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi variabel komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja. Beberapa penelitian menunjukkan tidak ada hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan, misalnya hasil penelitian Daily et al (1998), Kakabadse et al (2003) dan Young (2003) dalam Sam'ani (2008).

Setiap perusahaan akan berusaha meningkatkan kinerja keuangannya, karena berharap dengan kinerja keuangan yang baik maka nilai perusahaan akan meningkat sehingga akan diminati oleh investor. Banyak penelitian yang melihat pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, namun hasilnya tidak konsisten Hasil penelitian Gompers dkk (2003) dalam Darmawati (2004) menemukan hubungan positif antara indeks *corporate governance* dengan kinerja perusahaan jangka panjang. Namun, Carningsih (2009) menunjukkan Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan property dan real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2008. Penelitian Febrina (2010) juga menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA dan ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tuntutan masyarakat yang lain pada perusahaan adalah penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau tanggung jawab social dari perusahaan kepada stakeholder, termasuk masyarakat dan lingkungan. Meskipun bank tidak secara langsung berdampak pada lingkungan, tetapi mereka juga dituntut harus melakukan kegiatan social seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR). Griffin and Mahon (1997) dalam Tandanu dan Wibowo (2008) aktivitas CSR dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan yaitu: reputasi dan *brand image* (*non-financial aspect*) yang baik sehingga menambah nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan, masyarakat sekitarnya akan mendukung keberadaan perusahaan jika mereka memperoleh keuntungan darinya dan dapat mencegah aturan pemerintah untuk menambahkan biaya-biaya lain bagi perusahaan

Penelitian yang mendukung statement di atas antara lain adalah hasil penelitian Handoko (2010) yang membuktikan bahwa CSR sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain CSR merupakan variabel pemoderasi dalam kaitannya dengan hubungan kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian Rahayu (2010) bertolak belakang dengan Handoko yang mana pengungkapan CSR bukan merupakan variabel moderating terhadap hubungan antara ROE dengan Tobins Q. Namun penelitian lain menghasilkan simpulan yang berbeda yaitu ROA dan alokasi biaya CSR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Zuraedah, 2010).

Penelitian Rahadian (2010) menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variabel pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, semua mekanisme GCG yang digunakan juga tidak bisa memoderasi hubungan antar keduanya. Hal ini juga didukung penelitian Hermawati (2011) yang menyatakan pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE, ROA terhadap nilai perusahaan. Perbedaan beberapa hasil penelitian tersebut di atas menunjukkan ada faktor lain yang mungkin saja mempengaruhi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan, sehingga dalam penelitian ini akan dipergunakan variabel kinerja perusahaan dan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai intervening variabel

Yang membedakan dengan penelitian ini dengan penelitian yang lain adalah sampel yang digunakan adalah bank yang masuk dalam 10 besar CGPI, karena karakteristik industri perbankan yang berbeda dengan industri lainnya. Bank adalah perusahaan yang menjual kepercayaan yang dituntut mempunyai kinerja keuangan yang baik serta dihadapkan dengan banyak resiko sehingga harus dikelola dengan baik dan aturan yang ketat (*highly regulated*). Karena kondisi yang demikian perbankan mempunyai aturan sendiri tentang penerapan GCG dari Bank Indonesia. Selain itu meskipun bank tidak berhubungan langsung dengan penggunaan sumber daya alam seperti pada perusahaan tambang, tetapi beberapa bank yang

sudah mengungkapkan CSR meski tidak melakukan pada semua dengan area. Pada penelitian sebelumnya nilai perusahaan diukur dengan Tobins Q, tetapi dalam penelitian ini akan digunakan PBV.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

a. Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu indikator untuk menilai kondisi keuangan perusahaan yang salah satunya diukur dari profitabilitas atau kemampuan menghasilkan laba. Rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas antara lain adalah Return on Equity (ROE) adalah ukuran tingkat kemampuan perusahaan untuk mengembalikan modal investor yang diinvestasikan pada perusahaannya dengan rumus laba sebelum pajak dibagi modal inti

b. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999 dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006). *Price to Book Value Ratio* (PBV) dikenal juga dengan istilah *Market to Book Value*. Rasio ini juga merupakan rasio penilaian yang penting. Salah satu artinya adalah menunjukkan bahwa pasar keuangan juga berkaitan erat dengan manajemen perusahaan dan organisasi dari perusahaan yang berjalan (*going concern*). Rasio PBV merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

c. Hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan

Salah satu pengukuran kinerja keuangan adalah profitabilitas. Menurut penelitian Majendra (2011) "Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak

dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya.”

Rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas antara lain Return on Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS). Hasil penelitian Carningsih (2009) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2008.

d. Penerapan Good Corporate Governance pada industri perbankan

Bank adalah perusahaan yang highly regulated karena merupakan lembaga keuangan yang menjual kepercayaan serta dihadapkan pada banyak resiko sehingga dalam kegiatannya perlu dibentengi dengan regulasi yang ketat. Salah satu regulasi pada bank adalah penerapan Good Corporate Governance yang tertuang dalam undang-undang No. 10 tahun 1998 tentang Perbankan, yang secara umum mengatur penerapan GCG baik termasuk *governance structure*, *governance process*, dan *governance outcome*. Bank Indonesia juga membuat aturan tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* Bagi Bank Umum. Terdapat lima (5) prinsip dalam penerapan GCG di bank seperti dalam peraturan PBI : 8/4/PBI/2006 tanggal 30-01-2006 adalah :

- **Transparancy** (transparan): keterbukaan informasi dan proses dalam pengambilan keputusan.
- **Accountability** (akuntabilitas): kejelasan fungsi dan tanggung jawab agar pengelolaan bank efektif.
- **Responsibility** (pertanggungjawaban): kepatuhan terhadap perundang-undangan dan prinsip pengelolaan sehat.
- **Independency** (independensi): pengelolaan yang profesional tanpa pengaruh/tekanan dari pihak manapun.

- **Fairness** (kewajaran): keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak stakeholder

Pelaksanaan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* minimal harus diwujudkan dalam:

- a. pelaksanaan tugas dan tanggung jawab Dewan Komisaris dan Direksi;
- b. kelengkapan dan pelaksanaan tugas komite-komite dan satuan kerja yang menjalankan fungsi pengendalian intern bank;
- c. penerapan fungsi kepatuhan, auditor internal dan auditor eksternal;
- d. penerapan manajemen risiko, termasuk sistem pengendalian intern;
- e. penyediaan dana kepada pihak terkait dan penyediaan dana besar;
- f. rencana strategis Bank;
- g. transparansi kondisi keuangan dan non keuangan Bank.

Manfaat dan Tujuan *Good Corporate Governance*

GCG dapat memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif, sehingga dapat tercipta mekanisme *checks and balance* di perusahaan. Menurut *Forum Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) ada beberapa manfaat dari penerapan GCG yang baik, antara lain:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk kembali menanamkan modalnya di Indonesia
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *Shareholders's value* dan deviden

Pelaksanaan *Corporate Governance* yang baik adalah merupakan langkah penting dalam membangun kepercayaan pasar (*market*

confidence) dan mendorong arus investasi internasional yang lebih stabil, bersifat jangka panjang.

Menurut Bassel Committee on Banking Supervision (BCBS), tujuan dan manfaat *good corporate governance* antara lain sebagai berikut:

1. Mengurangi *agency cost*, biaya yang timbul karena penyalahgunaan wewenang, ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah timbulnya suatu masalah
2. Mengurangi biaya modal yang timbul dari manajemen yang baik, yang mampu meminimalisir resiko.
3. Memaksimalkan nilai saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka panjang
4. Mendorong pengelolaan perbankan secara professional, transparan, efisien serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian dewan komisaris. Direksi dan RUPS
5. Mendorong dewan komisaris, anggota direksi, pemegang saham dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap perundang-undangan yang berlaku.
6. Menjaga *Going Concern* perusahaan

Menurut Gompers dkk (2003) bahwa perusahaan yang menerapkan corporate governance dengan baik akan mempunyai return ekuitas yang lebih tinggi, nilai perusahaan yang lebih tinggi dan laporan keuangannya menunjukkan kinerja operasional yang lebih baik. Corporate governance merupakan pedoman bagi manager untuk mengelola perusahaan secara best practice, karena manager akan mengelola keuangannya secara efektif dan efisien serta membuat keputusan yang menguntungkan semua pihak. Dengan berkeja secara efektif dan efisien maka dapat menurunkan biaya modal dan meminimalkan resiko, sehingga pada akhirnya akan menghasilkan keuntungan yang tinggi. Jika keuntungan perusahaan tinggi maka akan memberikan pendapatan yang tinggi juga bagi

investor karena laba per saham meningkat, sehingga akan menarik minat investor dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

Penilaian penerapan Corporate Governance

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) yang didirikan pada tanggal 2 Juni 2000 adalah sebuah lembaga independen yang kegiatan utamanya adalah melaksanakan riset penerapan GCG, yang hasilnya berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah riset dan pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek. Pelaksanaan CGPI dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah menerapkan GCG. Pada pelaksanaan CGPI 2004 digunakan sembilan konstruk sebagai acuan riset, dengan definisi umum sebagai berikut:

1. **Komitmen terhadap Tata Kelola Perusahaan** adalah suatu sistem manajemen yang mendorong anggota perusahaan untuk menyelenggarakan tata kelola perusahaan yang baik dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan.
2. **Tata Kelola Dewan Komisaris** adalah sistem manajemen yang memungkinkan optimalisasi peran anggota dewan komisaris dalam penyelenggaraan tata kelola perusahaan yang baik.
3. **Komite-komite Fungsional** merupakan sistem manajemen yang memungkinkan optimalisasi peran anggota komite-komite fungsional dalam membantu penyelenggaraan tata kelola perusahaan yang baik.
4. **Direksi** adalah sistem manajemen yang memungkinkan optimalisasi peran anggota Direksi dalam penyelenggaraan tata kelola perusahaan yang baik.
5. **Transparansi** adalah sistem manajemen yang mendorong adanya pengungkapan (termasuk akses) informasi yang relevan, akurat, dapat dipercaya, tepat waktu, jelas, konsisten, dan dapat diperbandingkan, tentang kegiatan perusahaan.

6. **Perlakuan terhadap Pemegang Saham** adalah sistem manajemen yang menjamin perlakuan yang setara terhadap para pemegang saham dan calon pemegang saham.
7. **Peran pihak berkepentingan lainnya** adalah sistem manajemen yang dapat meningkatkan peran pihak berkepentingan lainnya.
8. **Integritas** merupakan sistem manajemen yang mampu menumbuhkan semangat memegang teguh tata nilai yang disepakati oleh perusahaan.
9. **Independensi** adalah sistem manajemen yang mampu memunculkan semangat kemandirian anggota perusahaan agar mampu memutuskan dan mendahulukan kepentingan perusahaan.

Riset ini menggunakan dua tahapan penilaian, yaitu penilaian kuantitatif dan kualitatif. Masing-masing

cara penilaian dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. **Penilaian kuantitatif** dilakukan melalui pengisian kuesioner *self assessment* oleh responden yang melibatkan minimal 14 elemen dalam perusahaan, yaitu :
 1. Komisaris Independen
 2. Komisaris
 3. Direktur Tak Terafiliasi
 4. Direktur
 5. *Corporate Secretary*
 6. Anggota Komite Audit
 7. Anggota Komite Fungsional Lainnya:
 - a. Anggota Komite Nominasi
 - b. Anggota Komite Remunerasi
 - c. Anggota Komite Manajemen Risiko
 - d. Anggota Komite Asuransi
 8. Pegawai (level manajerial)
 9. Serikat Pekerja
 10. Investor (institusi)
 11. Investor (individu)
 12. Investor (minoritas)

13. Supplier
14. Anak Perusahaan

- b. **Penilaian kualitatif** dalam bentuk pengecekan dokumen, serta observasi oleh tim peneliti bagi 15 (lima belas) nominasi yang didapatkan dari hasil *self assessment* dan kelengkapan dokumen penerapan GCG yang telah dibuat. Aspek yang dinilai sesuai dengan Panduan Penilaian Nominasi CGPI 2004 (The Indonesian Institute for Corporate Governance, 2005)

Corporate Social Responsibility (CSR)

Tanggung jawab Sosial Perusahaan atau Corporate Social Responsibility (CSR) adalah suatu konsep bahwa organisasi, khususnya (namun bukan hanya) perusahaan adalah memiliki suatu tanggung jawab terhadap konsumen, karyawan, pemegang saham, komunitas dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan. CSR berhubungan erat dengan "pembangunan berkelanjutan", di mana ada argumentasi bahwa suatu perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya harus mendasarkan keputusannya tidak semata berdasarkan faktor keuangan, misalnya keuntungan atau deviden melainkan juga harus berdasarkan konsekuensi sosial dan lingkungan untuk saat ini maupun untuk jangka panjang. (wikipedia http://id.wikipedia.org/wiki/Tanggung_jawab_sosi_al_perusahaan)

Istilah CSR (Corporate Social Responsibility) mulai digunakan sejak tahun 1970a dan di Indonesia istilah CSR baru digunakan sejak tahun 1990-an. Undang-undang tentang CSR di Indonesia diatur dalam UU PT No.40 Tahun 2007 yang menyebutkan bahwa PT yang menjalankan usaha di bidang dan/atau bersangkutan dengan sumber daya alam wajib menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Pasal 74 ayat 1). UU No.25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Pasal 15 (b) menyatakan bahwa "Setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan." Selanjutnya lebih terperinci adalah UU No.19 Tahun 2003 tentang BUMN. UU ini kemudian dijabarkan lebih jauh oleh Peraturan Menteri Negara BUMN No.4 Tahun 2007 yang

mengatur mulai dari besaran dana hingga tatacara pelaksanaan CSR.

Kepedulian perusahaan yang menyisihkan sebagian keuntungannya (profit) bagi kepentingan pembangunan manusia (people) dan lingkungan (planet) secara berkelanjutan berdasarkan prosedur (procedure) yang tepat dan professional merupakan wujud nyata dari pelaksanaan CSR di Indonesia dalam upaya penciptaan kesejahteraan bagi masyarakat Indonesia.

<http://mamrh.wordpress.com/2008/07/21/53/>

Menurut Griffin and Mahon (1997) dalam Tandanu dan Wibowo (2008) aktivitas CSR dapat memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan, yaitu :

1. reputasi dan *brand image (non-financial aspect)* yang baik sehingga menambah nilai perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan keuntungan
2. masyarakat sekitarnya akan mendukung keberadaan perusahaan jika mereka memperoleh keuntungan darinya
3. dapat mencegah aturan pemerintah untuk menambahkan biaya-biaya lain bagi perusahaan

Tanggung jawab sosial dari perusahaan terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua *stakeholder*, termasuk didalamnya adalah pelanggan atau *customer*, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, *supplier* bahkan juga kompetitor. CSR sebagai sebuah gagasan, perusahaantidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang

direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Tapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*. Di sini *bottom lines* lainnya selain finansial juga ada sosial dan lingkungan. Karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). (Anwar, Samsinar, Siti. Haerani, Gagaring Pagalung (200

Menurut Manuel dan Lucia (2006) dalam Tandanu dan Wibowo (2008), pengungkapan CSR pada

Bank-bank di Portugis dikelompokkan dalam empat katagori yaitu:

(1) **Environmental disclosure:** *Environmental policies or company concern for the environment, Environmental management, systems, and audit, Lending and investment policies. Conservation of natural resources and recycling activities, Sustainability, and Conservation of energy in the conduct of business operation*

(2) **Human resources disclosure:** *Employee health and safety, Employment of minorities or women, Employee training, Employee assistance /benefits, Employee remuneration, Employee profiles, Employee share purchase schemes, Employee morale, and Industrial relations*

(3) **Products and consumers disclosure:** *Product quality, Customer complaint/satisfaction, Provision for disabled, aged, and difficult-to-reach customers*

(4) **Community involvement disclosure:** *Charitable donations and activities, Support for education, Support for the arts and culture. Support for public health, and Sponsoring or recreational projects*

Berdasarkan rincian tersebut maka total area pengungkapan adalah sebanyak 23 yang terdiri dari enam pengungkapan lingkungan, sembilan pengungkapan sumber daya manusia, tiga pengungkapan produk dan customer, lima pengungkapan keterlibatan masyarakat. Area pengungkapan yang menurut Sembiring (2005) terdapat 78 item area pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan yaitu

Lingkungan

1. Pengendalian polusi kegiatan operasi, pengeluaran riset dan pengembangan untuk pengurangan polusi.
2. Pernyataan yang menunjukkan operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi.
3. Pernyataan yang menunjukkan polusi operasi telah / akan dikurangi.

4. Pencegahan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber alam, misalnya reklamasi daratan atau reboisasi.
5. Konservasi sumber alam, misal daur ulang kaca, besi, minyak, air.
6. Penggunaan material daur ulang.
7. Menerima penghargaan terkait dengan program lingkungan perusahaan.
8. Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan.
9. Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan.
10. Kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah.
11. Pengolahan limbah.
12. Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak perusahaan.
13. Perlindungan lingkungan hidup.

Energi

1. Menggunakan energi secara lebih efisien dalam kegiatan operasi.
2. Memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi energi.
3. Mengungkapkan penghematan energi sebagai hasil produk daur ulang.
4. Membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi.
5. Pengungkapan peningkatan efisiensi energi dari produk.
6. Riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk.
7. Mengungkapkan kebijakan energi perusahaan.

Kesehatan dan Keselamatan Tenaga kerja

1. Mengurangi polusi, iritasi, atau resiko dalam lingkungan kerja.
2. Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik/mental.
3. Mengungkapkan statistik kecelakaan kerja.
4. Mentaati peraturan standar kesehatan dan keselamatan kerja.

5. Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja.
6. Menetapkan suatu komite keselamatan kerja.
7. Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja.
8. Mengungkapkan pelayanan kesehatan tenaga kerja.

Lain-lain tentang Tenaga kerja

1. Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita/orang cacat.
2. Mengungkapkan persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat.
3. Mengungkapkan tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat.
4. Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat.
5. Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja.
6. Memberi bantuan keuangan pada tenaga kerja dalam bidang pendidikan.
7. Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja.
8. Mengungkapkan bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan.
9. Mengungkapkan perencanaan kepemilikan rumah karyawan.
10. Mengungkapkan fasilitas untuk aktivitas rekreasi.
11. Mengungkapkan persentase gaji untuk pensiun.
12. Mengungkapkan kebijakan penggajian dalam perusahaan.
13. Mengungkapkan jumlah tenaga kerja dalam perusahaan.
14. Mengungkapkan tingkatan managerial yang ada.
15. Mengungkapkan disposisi staff - dimana staff ditempatkan.
16. Mengungkapkan jumlah staff, masa kerja dan kelompok usia mereka.
17. Mengungkapkan statistik tenaga kerja, spt penjualan pertenaga kerja

18. Mengungkapkan kualifikasi tenaga kerja yang direkrut.
 19. Mengungkapkan rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja.
 20. Mengungkapkan rencana pembagian keuntungan lain.
 21. Mengungkapkan informasi hubungan manajemen dengan tenaga kerja dalam meningkatkan kepuasan dan motivasi kerja.
 22. Mengungkapkan stabilitas pekerjaan dan masa depan perusahaan.
 23. Membuat laporan tenaga kerja yang terpisah.
 24. Melaporkan hubungan perusahaan dengan serikat buruh.
 25. Melaporkan gangguan dan aksi tenaga kerja
 26. Mengungkapkan informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan.
 27. Peningkatan kondisi kerja secara umum.
 28. Informasi re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja.
 29. Informasi dan statistik perputaran tenaga kerja.
- Produk**
1. Pengungkapan informasi pengembangan produk, termasuk pengemasannya.
 2. Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk.
 3. Pengungkapan informasi proyek riset untuk memperbaiki produk.
 4. Pengungkapan bahwa produk memenuhi standard keselamatan.
 5. Membuat produk lebih aman untuk konsumen.
 6. Melaksanakan riset atas tingkat keselamatan produk perusahaan.
 7. Pengungkapan peningkatan kebersihan pengolahan dan penyajian produk
 8. Pengungkapan informasi atas keselamatan produk perusahaan.
 9. Pengungkapan informasi mutu produk yang dicerminkan dalam penerimaan/penghargaan.

10. Informasi yang dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat

Keterlibatan Masyarakat

1. Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk masyarakat, pendidikan, seni
2. Tenaga kerja paruh waktu dari mahasiswa/pelajar.
3. Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat.
4. Membantu riset medis.
5. Sebagai sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar/pameran seni.
6. Membiayai program beasiswa.
7. Membuka fasilitas perusahaan untuk masyarakat.
8. Mensponsori kampanye nasional.
9. Mendukung pengembangan industri lokal.

Umum

1. Pengungkapan tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat.
2. Informasi berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan di atas.

Hipotesis

Berdasarkan permasalahan di atas maka model hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Hipotesis 1: Diduga GCG mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara langsung

Hipotesis 2: Diduga GCG mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara tidak langsung melalui kinerja keuangan (ROE) dan melalui CSR

Hipotesis 3: Diduga kinerja perusahaan (ROE) mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara langsung

Sedangkan gambar dari model hipotesis tersebut di sajikan dalam gambar 1 di lampiran.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk jenis penelitian korelasional karena akan melihat pengaruh GCG

terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja keuangan dan pengungkapan CSR.

Data yang digunakan bersumber dari data sekunder yang diperoleh dari pustaka, hasil penelitian lain, serta dokumen lain yang di unduh dari internet. Data yang dikumpulkan berasal dari laporan keuangan perusahaan mulai tahun 2001 sampai dengan tahun 2011. Populasi dalam penelitian ini adalah semua bank yang masuk dalam 10 besar CGPI selama tahun 2001-2011, namun setelah di dikumpulkan ternyata hanya ada tiga bank yang selalu konsisten masuk dalam 10 besar CGPI yaitu sejak tahun 2005 hingga 2011, oleh karena itu yang menjadi sampel dari penelitian ini adalah tiga bank tersebut yaitu Bank Mandiri, BNI dan Bank CIMB Niaga.

Pengukuran dalam masing-masing variable adalah sebagai berikut:

1. Corporate Governance yang diukur dengan angka Corporate Governance Perception Index (CGPI) yang mempunyai selang nilai 0 -100. Angka CGPI dikeluarkan oleh The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) yaitu lembaga independen yang melakukan diseminasi dan pengembangan Corporate Governance di Indonesia.
2. Pengungkapan Corporate Social Responsibility diukur berdasarkan jumlah kegiatan yang telah dilakukan masing-masing bank dari 23 (dua puluh tiga) area kegiatan CSR (Manuel dan Lucia (2006) dalam Tandanu dan Wibowo (2008))
3. Kinerja keuangan diukur dengan Return on Equity (ROE)
4. Nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV)

Data penelitian ini dianalisis dengan menggunakan moderate regression analysis dengan model sebagai berikut :

$$X2 = \alpha + \beta1X1 + e$$

$$X3 = \alpha + \beta2X2 + e$$

$$Y = \alpha + \beta3X3 + e$$

$$Y = \alpha + \beta2X2 + e$$

$$Y = \alpha + \beta1X1 + e$$

Hipotesis statistiknya adalah bagai berikut:

1. Ho : $\beta1 = 0$: GCG tidak mempunyai pengaruh terhadap ROE
Ha : $\beta1 \neq 0$: GCG mempunyai pengaruh terhadap ROE
2. Ho : $\beta2 = 0$: ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap CSR
Ha : $\beta2 \neq 0$: ROE mempunyai pengaruh terhadap CSR
3. Ho : $\beta3 = 0$: CSR tidak mempunyai pengaruh terhadap PBV
Ha : $\beta3 \neq 0$: CSR mempunyai pengaruh terhadap PBV
4. Ho : $\beta2 = 0$: ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap PBV
Ha : $\beta2 \neq 0$: ROE mempunyai pengaruh terhadap PBV
5. Ho : $\beta1 = 0$: GCG tidak mempunyai pengaruh terhadap PBV
Ha : $\beta1 \neq 0$: GCG mempunyai pengaruh terhadap PBV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Gambaran umum bank

a. Bank Mandiri

Bank Mandiri didirikan pada 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank pemerintah yaitu Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Ekspor Impor Indonesia dan Bank

Pembangunan Indonesia dilebur menjadi Bank Mandiri. Bank Mandiri melakukan penawaran saham perdana pada 14 Juli 2003 sebesar 20% atau ekuivalen dengan 4 Miliar lembar saham. (www.bankmandiri.co.id)

b. Bank CIMB Niaga

PT Bank CIMB Niaga Tbk (“Bank CIMB Niaga”) didirikan berdasarkan Akta Pendirian Perusahaan No. 90 yang dibuat di hadapan Raden Meester Soewandi, Notaris di Jakarta tanggal 26 September 1955 dan diubah dengan akta dari notaris yang sama No. 9 tanggal 4 Nopember 1955. Akta-akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia (sekarang Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia) dengan surat keputusan No. J.A.5/110/15 tanggal 1 Desember 1955 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 71 tanggal 4 September 1956, Tambahan Berita Negara No. 729/1956. Pada tanggal 11 - 19 Oktober 1989, Bank CIMB Niaga melakukan Penawaran Umum Perdana atas 5.000.000 saham biasa dengan nilai nominal per saham Rp 1.000 (nilai penuh) dan harga penawaran sebesar Rp 12.500 (nilai penuh) per saham. Pada tanggal 29 Nopember 1989, saham Bank CIMB Niaga tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia. Sejak berdirinya, Bank CIMB Niaga telah mengalami

4 (empat) kali penggabungan usaha, yaitu:

- Tanggal 22 Oktober 1973 dengan PT Bank Agung;
- Tanggal 30 Nopember 1978 dengan PT Bank Tabungan Bandung;
- Tanggal 17 Oktober 1983 dengan PT Bank Amerta; dan
- Tanggal 1 Nopember 2008 dengan PT Bank Lippo Tbk

Bank CIMB Niaga mulai melakukan kegiatan perbankan berdasarkan prinsip Syariah pada tanggal 27 September 2004 (www.cimbniaga.com)

c. Bank BNI

Bank Negara Indonesia (BNI) adalah bank komersial tertua dalam sejarah Republik Indonesia.

Bank ini didirikan pada tanggal 5 Juli tahun 1946. merupakan bank pertama yang didirikan dan dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Bank Negara Indonesia mulai mengedarkan alat pembayaran resmi pertama yang dikeluarkan Pemerintah Indonesia, yakni ORI atau Oeang Republik Indonesia, pada malam menjelang tanggal 30 Oktober 1946, hanya beberapa bulan sejak pembentukannya. Hingga kini, tanggal tersebut diperingati sebagai Hari Keuangan Nasional, sementara hari pendiriannya yang jatuh pada tanggal 5 Juli ditetapkan sebagai Hari Bank Nasional. Menyusul penunjukan De Javasche Bank yang merupakan warisan dari Pemerintah Belanda sebagai Bank Sentral pada tahun 1949, Pemerintah membatasi peranan Bank Negara Indonesia sebagai bank sirkulasi atau bank sentral. Bank Negara Indonesia lalu ditetapkan sebagai bank pembangunan, dan kemudian diberikan hak untuk bertindak sebagai bank devisa, dengan akses langsung untuk transaksi luar negeri. Sehubungan dengan penambahan modal pada tahun 1955, status Bank Negara Indonesia diubah menjadi bank komersial milik pemerintah. Perubahan ini melandasi pelayanan yang lebih baik dan tugas bagi sektor usaha nasional. Sejalan dengan keputusan penggunaan tahun pendirian sebagai bagian dari identitas perusahaan, nama Bank Negara Indonesia 1946 resmi digunakan mulai akhir tahun 1968. Perubahan ini menjadikan Bank Negara Indonesia lebih dikenal sebagai 'BNI 46'. Penggunaan nama panggilan yang lebih mudah diingat - 'Bank BNI' - ditetapkan bersamaan dengan perubahan identitas perusahaan tahun 1988. Tahun 1992, status hukum dan nama BNI berubah menjadi PT Bank Negara Indonesia (Persero), sementara keputusan untuk menjadi perusahaan publik diwujudkan melalui penawaran saham perdana di pasar modal pada tanggal 25 November 1996

Penyajian Data dan Analisis

Data kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang diperoleh dari www.idx.co.id, sedangkan skor CGPI diperoleh dari

www.mitrariset.com/data_cgpi serta kegiatan CSR bank ditampilkan dalam Tabel 1 di Lampiran.

Dari tabel tersebut bank Mandiri mempunyai rata-rata nilai CGPI dan PBV yang tertinggi dibanding BNI dan Bank CIMB Niaga. Dan Untuk ROE, bank BNI mempunyai rata-rata tertinggi dibanding bank Mandiri dan CIMB Niaga. Bank CIMB Niaga mempunyai rata-rata persentase terbesar dalam penerapan CSR dibanding dua bank lainnya, hal ini bisa dikarenakan bank dengan unsur kepemilikan asing lebih concern terhadap pengungkapan CSR.

Hasil pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap Hipotesis I

Hipotesis I menduga bahwa GCG mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara langsung. Dari table 2 didapatkan p-value sebesar 0.9931 yang berarti GCG tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara langsung pada level 10%. Dengan demikian hipotesis I tidak terbukti kebenarannya.

Simpulan tersebut didukung dengan penelitian Nuswandari (2009) yang menyatakan bahwa variable CGPI tidak mempengaruhi kinerja pasar (Tobin's Q), tetapi penelitian yang dilakukan oleh Siallan (2006) mengatakan hasil yang bertentangan yaitu mekanisme corporate governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil tersebut menunjukkan bahwa penerapan GCG tidak dapat diterima secara universal, hal tersebut dapat dikarenakan penerapan GCG masih sebatas dalam pelaksanaan :

1. Transparency (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2. Accountability (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.

3. Responsibility (pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
4. Independency (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundangan-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. Fairness (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Selain itu dampak penerapan GCG akan lebih efektif dirasakan dalam jangka panjang tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan. Berdasar penelitian Hidayah (2008) tidak adanya hubungan penerapan GCG dengan kinerja pasar perusahaan dikarenakan beberapa alasan yaitu :

1. respon pasar terhadap implementasi GCG tidak bisa secara langsung atau jangka pendek tetapi membutuhkan waktu
2. rendahnya kesadaran emiten menerapkan GCG. Mereka menerapkan bukan karena keubuhan, namun lebih karena kepatuhan terhadap aturan yang ada saja
3. manajemen perusahaan belum tertarik manfaat jangka panjang penerapan GCG. Mereka merasa dapat berjalan tanpa GCG
4. masalah kepemilikan, yang sebagian masih terkonsentri pada perorangan atau keluarga pendiri. Bila BUMN, dimiliki oleh pemerintah akibatnya komisaris tidak bisa mandiri dan independen dalam mengawasi kinerja manajemen
5. pemegang saham dan investor kurang aktif memberdayakan diri sehingga daya tawarnya lemah ketika berhadapan dengan manajemen

6. unsur budaya yang berkembang dilingkungan usaha nasional belum menunjang perkembangan penerapan GCG. Misalnya ada perusahaan yang masih menganggap bahwa transparansi berarti membuka rahasia dagang dan bisa mengancam daya saing

Pengujian terhadap Hipotesis 2

Hipotesis 2 menduga GCG mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara tidak langsung melalui kinerja keuangan (ROE) dan CSR. Untuk menguji hipotesis ini akan dilakukan pengujian melalui tiga tahap yaitu menguji pengaruh GCG terhadap ROE, pengaruh ROE terhadap CSR dan pengaruh CSR terhadap PBV.

a. Pengaruh GCG terhadap ROE

Dari table 2 angka p-value sebesar 0.0618 menunjukkan bahwa GCG mempunyai pengaruh yang signifikan pada level 10%). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Deni Darmawati, Khomsiyah dan R. G. Rahayu (2006) yang menunjukkan bahwa variabel corporate governance berpengaruh signifikan terhadap ROE namun tidak berpengaruh terhadap Tobin's q. Namun, hasil itu tidak sesuai dengan penelitian Daily et al (1998), Kakabadse et al (2003) dan Young (2003) dalam Sam'ani (2008) yang menyimpulkan tidak ada hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan.

Pengaruh GCG terhadap ROE membuktikan bahwa bank yang menerapkan GCG berarti manajemen menyadari pentingnya tata kelola yang baik tidak hanya sekedar mematuhi aturan-aturan yang ada tetapi telah menjadi suatu kebutuhan demi keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang, karena dengan melakukan tata kelola yang baik juga akan meningkatkan kepercayaannya pada pasar. Dengan demikian bank akan mendapat kepercayaan dari investor karena bank telah menerapkan GCG, kepercayaan tersebut dapat tercermin dari peningkatan harga saham dan

pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Investor percaya bahwa bank yang menerapkan GCG berarti manajer telah mengelola perusahaan secara profesional dan berusaha untuk mengurangi agency cost, biaya modal, meminimalkan resiko *conflict of interest* serta tata kelola manajemen yang tidak baik. Dengan penerapan GCG berarti bank telah bekerja sesuai dengan aturan tata kelola, kode etik kepatuhan yang dijalankan oleh seluruh jajaran manajemen secara transparan, akuntabel, responsible, independen, dan fairness demi untuk mencapai visi, misi dan tujuan perusahaan.

b. Pengaruh ROE terhadap CSR

Dari table 2 diketahui p-value 0.0526 ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan (ROE) mempunyai pengaruh yang signifikan dengan tingkat signifikansi sebesar 10%. Namun meskipun ROE berpengaruh terhadap CSR, pengaruh tersebut tidak normal. Hal itu dapat dikarenakan keterbatasan data yang ada, karena data yang digunakan hanya 21 yaitu data pada tiga bank dengan jangka waktu tujuh tahun (2005-2011) sehingga tidak terdistribusi normal.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Wardani (2007) yang menyatakan bahwa secara bersama-sama ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap CSR dan sebaliknya. Menurutnya hal tersebut terjadi karena kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai sumber daya berlebih yang dapat digunakan untuk aktifitas CSR. Perusahaan yang mengimplementasikan CSR akan mendapat banyak keuntungan seperti kesetiaan pelanggan dari kreditor dan investor. Semua ini memicu keuangan perusahaan menjadi lebih baik sehingga perusahaan akan mendapatkan laba yang meningkat dimana ROA dan ROE juga meningkat.

Hasil tersebut juga didukung penelitian Anwar, Siti dan Gagaring yang menyimpulkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap

pengungkapan CSR. Gray (1995) dalam Anwar, Siti dan Gagaring (2010) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosial kepada pemegang saham. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan semakin tinggi CSR nya

c. Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan (PBV)

Dari table 2 diketahui p-value sebesar 0.1283 ini menunjukkan bahwa CSR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada level 10%.

Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian Permasari (2010) menjelaskan bahwa *corporate social responsibility* mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil uji tersebut juga tidak sesuai dengan pendapat Rika dan Islahuddin (2008) yang menyatakan tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor .

Hal yang sebaliknya dihasilkan pada penelitian Rahayu (2010) yang menyimpulkan bahwa analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial juga bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan walaupun menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan hubungan terbalik. Menurut Rahayu (2010) hal tersebut diduga diduga adanya UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 merupakan indikasi pengungkapan

CSR bukan merupakan variabel moderating, karena dalam UU disebutkan bahwa perusahaan yang berhubungan dengan alam wajib melaksanakan CSR, oleh karena itu investor merasa tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, karena perusahaan pasti akan melaksanakan CSR jika tidak menginginkan adanya sanksi perundang-undangan.

Pengujian terhadap Hipotesis 3

Dari table 2 diketahui p value sebesar 0.00 ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan (ROE) secara langsung mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada level 10%. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian dari Sidharta dan Santosa (1998) yang mengemukakan bahwa dari keempat variable yang mempengaruhi PBV (DPR, beta, EGR dan ROE) hanya ROE yang secara konsisten dan signifikan memiliki hubungan yang positif terhadap PBV. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Hidayati (2010) yang menyatakan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap price book value perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2005-2007. Alasan yang mendasari menurutnya karena Return on equity atau yang sering disebut juga return on common equity sering diterjemahkan sebagai rentabilitas saham sendiri (rentabilitas modal saham). Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan return on equity atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi juga price book value sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

Meskipun bank tidak mempunyai dampak langsung terhadap kerusakan lingkungan namun kegiatan CSR yang dilakukan dapat meningkatkan image perusahaan serta menunjukkan bahwa bank tersebut mempunyai kesadaran bahwa keberlangsungan hidupnya dimasa mendatang tidak hanya bergantung pada kinerja keuangannya saja tetapi juga harus memperhatikan masalah sosial dan lingkungannya.

Dari penjelasan terhadap pengaruh GCG yang mempunyai pengaruh terhadap ROE, ROE mempunyai pengaruh terhadap CSR, namun CSR

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka disimpulkan bahwa GCG secara langsung maupun tidak langsung tidak mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Rahadian (2010) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan CSR bukan variabel pemoderasi antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, semua mekanisme GCG yang digunakan juga tidak bisa memoderasi hubungan antar keduanya. Hal ini juga didukung penelitian Hermawati (2011) yang menyatakan pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE, ROA terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi GCG dalam penilaian investasi

SIMPULAN

Dari uraian di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. GCG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan baik langsung maupun tidak langsung
2. GCG mempengaruhi CSR secara tidak langsung melalui variabel kinerja perusahaan (sebagai variabel intervening).
3. kinerja perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung, tetapi tidak mempunyai pengaruh secara tidak langsung melalui variabel CSR (sebagai variabel intervening)

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu

1. Meskipun CGPI dimulai tahun 2001, namun hanya ada tiga bank yang masuk 10 besar CGPI secara konsisten setiap tahunnya dan itupun terjadi sejak tahun 2005 sehingga sampel data yang terkumpul sangat terbatas sehingga menyebabkan data tidak normal

2. perhitungan skor CSR didasarkan pada 23 item pertanyaan sehingga bisa saja menjadi kurang sensitive
3. data yang diperoleh berasal dari data sekunder, khususnya pengungkapan CSR sehingga ada beberapa item yang tidak dapat diungkap secara lengkap atau detail, sehingga bisa muncul unsur subjektifitas dalam menentukan indeks pengungkapan karena tidak ada suatu ketentuan baku yang dijadikan standar dan acuan, sehingga penentuan indeks untuk indikator dalam kategori yang sama dapat berbeda antar setiap peneliti

SARAN

1. agar lebih rigid dalam pengukuran skor CSR maka untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan 78 area kegiatan CSR
2. karena ROE dan CSR sebagai intervening variable tidak mempengaruhi GCG terhadap PBV, disarankan untuk menambah atau mengganti variable lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain intervening variable ROE dan CSR
3. Jumlah pengamatan yang digunakan dalam penelitian yang akan datang, tidak hanya sebatas pada bank yang masuk 10 besar CGPI, sehingga perusahaan yang menjadi sampel penelitian menjadi lebih banyak dan lebih representatif, mengingat di Indonesia terdapat 130 perusahaan perbankan (Indikator dan Direktori Perbankan Indonesia, 2006). Hal ini dimaksudkan agar hasilnya bisa digeneralisir sebagai prediktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan atas dasar mekanisme *good corporate governance*, sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/4/PBI/2006

DAFTAR PUSTAKA

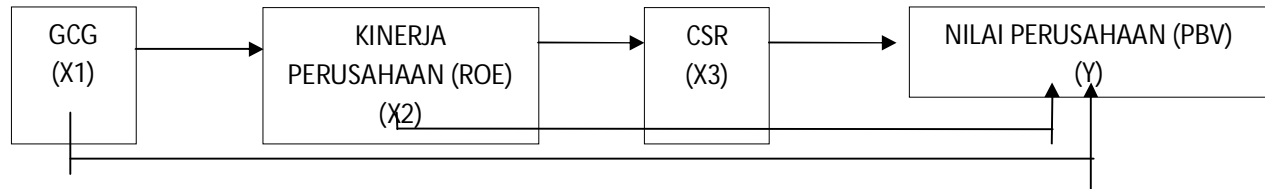
- Anwar, Samsinar, Siti haerani, Gagaring Pagalung. 2010. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham. Fakultas

- Ekonomi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta
- Bank Mandiri, *Annual Report 2005-2011*
- Bank Negara Indonesia. *Annual Report 2005-2011*
- Bank CIMB Niaga. *Annual Report 2005-2011*
- Black, Bernard S, H.Jang dan W.Kim 2003. "Does Corporate Governance affect firm value?" Evidence from Korea. <http://papers.ssrn.com>. (diunduh pada tanggal 1 April 2012)
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi Akuntansi. Universitas Gunadarma. 2009.
- Darmawati, D. et al., 2004, "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan," Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar
- Febrina, Nica. 2010. Pengaruh Komisaris Independen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Wholesale yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Gunadarma. Fakultas Ekonomi.
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. BPFE Universitas Diponegoro. Semarang
- Gompers, Paul A., Joy L. Ishii, and Andrew Metrick. 2003. Corporate governance and equity prices, *Quarterly Journal of Economics* 118, 107-155.
- Handoko, Yuanita. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. Fak. Ekonomi Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Hermawati, Angra. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi.. Fak. Ekonomi. Universitas Gunadarma. Jakarta
- Hidayati, Eva Eko, 2010. Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE DAN SIZE terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI periode 2005-2007. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi. Edisi 3. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Lastanti, S, Hexana, 2004, "Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar," Prosiding Konvensi Nasional Akuntansi IV, Jakarta.
- Mahendra Dj, Alfredo. 2011. Pengerah Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moedrating) pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Magister Manajemen. PPS. FE Univesitas Udayana.
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index terhadap Kinerja Perusahaan pada perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol16 No.2. September. Hal.70-84.
- Putra, Tito Perdana. Dkk., 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham terhadap Prve To Book Value(Studi pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006). Universitas Diponegoro. Semarang.
- Peraturan Bank Indonesia no: 8/4/PBI/2006 tanggal 30-01-2006
- Permanasari, Wien Ika. 2010 . Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. Fakultas ekonomi. Univ. Diponegoro. Semarang.
- Rahayu, Sri. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai

- Variabel Pemoderasi. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro. Semarang
- Rahadian, Riki. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai PERusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. Fakultas Ekonomi. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Sam'ani. 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2004-2007. Program Pasca Sarjana. Univesitas Diponegoro. Semarang.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. Kinerja Keuangan, Political Visibility Ketergantungan pada Hutang, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Perusahaan, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud. 2006."Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang, 23-26 Agustus 2006
- Sidharta Utama dan Anto Yulianto Budhi Santoso, Kaitan Antara Rasio Price/Book Value Dan Imbal Balik Hasil Saham Pada Bursa Efek Jakarta, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.1 No.1 Januari 1998
- The Indonesian Institute of Corporate Governance tahun 2001-2011. Jakarta
- Tandanu, Ratnawati dan Daryanto Hesti Wibowo. Rangkaing Indonesian Listed Banks at Indonesia Stock Exchange (IDX on their Corporate Social Responsibility Disclosures From 2004 to 2006. Journal of Applied Finance and Accounting Vol. 1 No.1 November 2008: 73-98
- Undang-undang No. 10 tahun 1998 tentang Perbankan
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- www.cimbniaga.com. PT. Bank CIMB NIAGA Tbk dan Anak Perusahaan . Laporan Keuangan Konsolidasi April 2011 (diunduh 19 Maret 2012)
- <http://www.bni.co.id/id-id/ tentangkami /sejarah.aspx> (diunduh tanggal 4 April 2012)
- <http://junaidichaniago.wordpress.com/2010/04/24/download-tabel-durbin-watson-dw-lengkap>.
www.idx.co.id (diunduh 1 Maret 2012)
- http://id.wikipedia.org/wiki/Tanggung_jawab_sosial_perusahaan)
- Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. Implikasi Strktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Vaiabel *Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Wardhani, Ambar retno. 2007. Pengaruh Corporate Social Reporting terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Fakultas Ekonomi. Universitas Indonesia. Jakarta
- Zuraidah, Isnaini Ken. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai variable pemoderasi. UPN. Jakarta

LAMPIRAN

Gambar 1 . Model Hipotesis



Tabel 1. Rekapitulasi data kinerja perusahaan, GCG, CSR dan nilai perusahaan

TAHUN	BANK	CGPI	CSR	ROA	PBV
2011	MANDIRI	91.81	9	2.55	2.39
2010		91.67	9	2.93	2.27
2009		90.65	9	3.13	2.80
2008		90.65	9	2.69	1.38
2007		88.66	9	4.61	2.48
2006		83.66	9	1.1	2.27
2005		83.66	9	0.5	1.43
RERATA			88.68	9	2.50

TAHUN	BANK	CGPI	CSR	ROA	PBV
2011	CIMB NIAGA	91.46	11	1.52	1.57
2010	CIMB NIAGA	91.42	11	2.56	1.65
2009	CIMB NIAGA	88.37	11	2.1	1.52
2008	CIMB NIAGA	88.37	11	1.1	1.27
2007	CIMB NIAGA	87.9	11	2.49	1.22
2006	NIAGA	89.27	11	2.09	2.30
2005	NIAGA	89.27	11	2.01	1.21
RERATA		89.44	11	1.98	1.53

TAHUN	BANK	CGPI	CSR	ROA	PBV
2011	BNI	85.35	11	2.11	1.45
2010		84.58	10	2.34	2.18
2009		81.63	8	1.72	1.58
2008		81.63	8	1.1	0.67
2007		79.46	3	0.9	1.68
2006		79.39	10	4.36	3.75
2005		79.39	4	15.04	2.73
RERATA		81.63	7.7	3.94	2.01

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 2. Rekapitulasi Hasil Uji statistik

No	Pengaruh	p-value	Keterangan
1	GCG terhadap ROE	0.0618	Ho ditolak ; signifikan pada $\alpha= 10\%$
2	ROE terhadap CSR	0.0526	Ho ditolak ; signifikan pada $\alpha= 10\%$
3	CSR terhadap PBV	0.1283	Ho diterima ; tidak signifikan pada $\alpha= 10\%$
4	ROE terhadap PBV	9.25e-11	Ho ditolak ; signifikan pada $\alpha= 10\%$
5	GCG terhadap PBV	0.9931	Ho diterima ; tidak signifikan pada $\alpha= 10\%$

Sumber : data diolah dengan Gretl (2012)

Lampiran Hasil Uji Statistik

Gretl output

Model 2 : Heterokedasticity-corrected, using 21 observations

Dependent variable : ROE

	Coefficient	std error	t ratio	p-value
Const	-52.0652	35.5868	-1.463	0.1598
Gcg	0.782370	0.394245	1.984	0.0618*

Statistics based on the weighted data:

Sum Squared resid	41.86838	S.E. of regression	1.484452
R-squared	0.171686	Adjusted R-squared	0.128090
F(1, 19)	3.938152	P-value (F)	0.061836
Log-likelihood	-37.04280	Akaike criterion	78.08559
Schwarz criterion	80.17464	Hannan-Quinn	78.53897

Statistics based on the original data:

Mean dependent var	17.44571	S.D. dependent var	8.531663
Sum squared resid	1758.867	S.E. of regression	9.621432

Model 7 : Pooled OLS, using 21 observations

Included 3 cross-sectional units

Time-series length = 7

Dependent variable : csr

Robust (HAC) standar errors

	Coefficient	std error	t ratio	p-value
Const	8.16194	0.964120	8.466	7.16e-08***
ROE	0.0616859	0.0298434	2.067	0.0526*
Mean dependent var	9.238095	S.D. dependent var	2.188716	
Sum squared resid	90.27004	S.E. of regression	2.179691	
R-squared	0.057818	Adjusted R-squared	0.008229	
F(1, 19)	1.165948	P-value (F)	0.293752	
Log-likelihood	-45.10968	Akaike criterion	94.21937	
Schwarz criterion	96.30841	Hannan-Quinn	94.67274	
Rho	-0.12750	Durbin-Watson	1.461349	

Model 8 : Pooled OLS, using 21 observations

Included 3 cross-sectional units

Time-series length = 7

Dependent variable : pbv

Robust (HAC) standar errors

	Coefficient	std error	t ratio	p-value
Const	2.36637	0.139266	16.99	6.03e-13***
csr	-0.0509990	0.0320696	-1.590	0.1283
Mean dependent var	1.895238	S.D. dependent var	0.707754	
Sum squared resid	9.769133	S.E. of regression	0.717053	
R-squared	0.024874	Adjusted R-squared	-0.026449	
F(1, 19)	0.484652	P-value (F)	0.494752	
Log-likelihood	-21.76211	Akaike criterion	47.52423	
Schwarz criterion	49.61327	Hannan-Quinn	47.97761	
rho	0.184570	Durbin-Watson	1.506547	

White's test for heterokedasticity –

Null hypothesis : heterokedasticity not present

Test statistics : LM = 2.51838

With p-value = P (Chi-square (2) > 2.51838) = 0.283884

Test for normality of residual –

Null hypothesis : error is normally distributed

Test statistics : Chi-square (2) = 2.81745

With p-value = 0.244454

Model 1 : Pooled OLS, using 21 observations

Included 3 cross-sectional units

Time-series length = 7

Dependent variable : pbv

Robust (HAC) standar errors

	Coefficient	std error	t ratio	p-value
Const	0.996000	0.190408	5.231	4.76e-05***
ROE	0.0515449	0.00404279	12.75	9.25e-11***
Mean dependent var	1.895238	S.D. dependent var		0.707754
Sum squared resid	6.150476	S.E. of regression		0.568955
R-squared	0.386077	Adjusted R-squared		0.002643
F(1, 19)		11.94853	P-value (F)	0.494752
Log-likelihood	-16.90378	Akaike criterion		37.80757
Schwarz criterion	39.8961	Hannan-Quinn		38.26094
rho	-0.034776	Durbin-Watson		1.812554

White's test for heterokedasticity –

Null hypothesis : heterokedasticity not present

Test statistics : LM = 0.885372

With p-value = $P(\text{Chi-square}(2) > 0.885372) = 0.642309$

Test for normality of residual –

Null hypothesis : error is normally distributed

Test statistics : Chi-square (2) = 0.443198

With p-value = 0.801237

Model 10 : Heterokedasticity-corrected, using 21 observations

Dependent variable : pbv

	Coefficient	std error	t ratio	p-value
Const	1.82361	3.34569	0.5451	0.5921
gcg	0.000334908	0.0380232	0.008808	0.9931

Statistics based on the weighted data:

Sum Squared resid	33.90980	S.E. of regression	1.335936
R-squared	0.000004	Adjusted R-squared	-0.052627
F(1, 19)	0.000078	P-value (F)	0.993064
Log-likelihood	-34.82912	Akaike criterion	73.65823
Schwarz criterion	75.74728	Hannan-Quinn	74.11161

Statistics based on the original data:

Mean dependent var	1.895238	S.D. dependent var	0.707754
Sum squared resid	10.06246	S.E. of regression	0.727738