

## PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL DAN PRAKTIK TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Titi Suhartati \*), Sabar Warsini, Nedsal Sixpria

Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta, Kampus Baru UI Depok 16425

Email : [titis@yahoo.com](mailto:titis@yahoo.com) \*)

### Abstrak

*Penelitian ini menguji pengaruh pengungkapan informasi Corporate Social Responsibility (CSR) dan praktik Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan (Firm Value). Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari database OSIRIS dan Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan manufaktur periode 2007-2008. Metode pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 31 sampel perusahaan manufaktur. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel praktik GCG dan variabel kontrol telah mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 62,68%. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel GCG yaitu jumlah independent board (positif) dan board size (negatif), variabel kontrol size dan sales growth signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (firm value).*

*Kata kunci: tanggung jawab, tata kelola, nilai perusahaan*

### Abstract

*This study examined the effect of disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and the practice of Good Corporate Governance (GCG) with firm value (Firm Value). This study uses secondary data obtained from the OSIRIS database and the Indonesia Stock Exchange for the period 2007-2008 of manufacturing companies. The sample selection methods using purposive sampling and sample obtained 31 manufacturing companies. The test results prove the hypothesis that the variables of good corporate governance and control variables have been able to explain the value of the company amounted to 62.68% variable. The results of hypothesis testing indicate that the disclosure of CSR does not significantly affect the value of the company. While the number of independent variables GCG board (positive) and board size (negative), the size of the control variables and sales growth significantly affects the value of the company (firm value).*

*Keywords: corporate social responsibility, corporate governance, board, firm value*

## PENDAHULUAN

Isu mengenai tata kelola perusahaan (*Corporate Governance/CG*) mulai mengemuka, khususnya di Indonesia pada tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan. Penelitian Mitton (2000) menunjukkan bahwa variabel-variabel yang

berkaitan dengan *CG* mempunyai dampak yang kuat terhadap kinerja perusahaan selama periode krisis di Asia Timur (tahun 1997 sampai dengan tahun 1998). Penelitian tersebut dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan yang berada di Indonesia, Korea, Malaysia, Pilipina, dan Thailand. Hasil penelitian menyatakan

bahwa perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang lebih baik, kepemilikan pihak eksternal yang lebih terkonsentrasi, dan perusahaan yang lebih terfokus (dibandingkan dengan yang terdiversifikasi) memiliki kinerja pasar yang lebih baik.

Pernyataan tersebut dikuatkan oleh penelitian Tabalujan (2002) menyatakan bahwa salah satu penyebab lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya CG yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia. Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek CG sebagai salah satu upaya untuk melepaskan diri dari krisis ekonomi. Peran dan tuntutan investor dan kreditor asing mengenai penerapan prinsip GCG merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan tanggung jawab social perusahaan (*Corporate Social Responsibility/ CSR*) dan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menjadi motivasi penelitian ini untuk mengembangkan penelitian mengenai CG dan CSR. Terkait mekanisme CG, penelitian ini dilakukan untuk mengembangkan penelitian Cornett *et al.* (2006) dengan objek penelitian pada perusahaan *go public* di Indonesia mengenai konsep indikator mekanisme CG terdiri dari; kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris. Konsep CG timbul sebagai akibat adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham menimbulkan permasalahan yang disebut masalah keagenan (*agency problem*). Menurut pendekatan keagenan, struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Ituruaga dan Sanz, 2000).

Pengungkapan informasi diharapkan akan memberikan stimulus bagi pertumbuhan ekonomi. Beberapa hasil penelitian memberikan kesimpulan bahwa pengungkapan informasi keuangan berguna untuk mengurangi kesenjangan informasi antara pelaku pasar modal, sehingga investor percaya bahwa transaksi di pasar modal terjadi dengan harga

yang wajar. Kepercayaan investor ini kemudian diikuti dengan peningkatan likuiditas saham (Jiambalvo, 1996) dan penurunan biaya modal (Botosan, 1997). Hal tersebut diharapkan memberi dampak positif pada nilai perusahaan (*firm value*).

Penelitian CSR oleh Verrecchia (1983) dalam Basamalah *et al.*, (2005) menjelaskan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan pengungkapan tanggung jawab sosial dan praktik tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel ukuran komite audit sebagai proksi dari mekanisme CG.

## METODE PENELITIAN

### Data dan Sampel Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2006:11) dengan bentuk hubungan kausal. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan *cross section* yaitu berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2008 dan database OSIRIS. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu "teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu". (Indriantoro dan Supomo, 2002:131). Dalam hal ini sampel yang diambil harus memenuhi karakteristik yang disyaratkan. Secara umum, karakteristik tersebut perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2008 dan mengungkapkan informasi kinerja lingkungan dalam laporan tahunan (*annual report*) pada tahun 2007-2008 dan diperoleh 31 perusahaan (62 *firm years*).

### Model Penelitian

Untuk menguji hipotesis maka dibuat model yang menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti. Model disusun menggunakan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Firm Value} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{CSR} + \alpha_2 \text{BSize} + \alpha_3 \text{IndBoard}$$

$$+ \alpha_4 BCommittee + \alpha_5 Age + \alpha_7 SGrowth + \alpha_8 Size + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Model tersebut terdiri dari:

- Variabel dependen yaitu *firm value*
- Variabel Independent yaitu pengungkapan CSR (*CSR*)
- Variabel Independent yaitu jumlah dewan komisaris (*Board Size*), Jumlah Komisaris Independent (*Independent Board*) dan Komite Audit (*Board Committee*).
- Variabel kontrol atas nilai perusahaan (*firm value*) yaitu umur perusahaan (*Age*), pertumbuhan penjualan perusahaan (*Sales Growth*) dan ukuran perusahaan (*Size*).

**Operasionalisasi Variabel**

Penjelasan atas pengukuran variabel model tersebut sebagai berikut:

**Variabel Dependen:**

- *Firm value* diukur dengan *Tobin's Q* (Yuniasih&Wirakusuma, 2006).
- *CSR* diukur dengan angka indeks *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)* hasil *content analysis*. Instrumen pengukuran *CSRI* yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrument yang digunakan Sembiring (2005 Total item berkisar antara 63-78, tergantung dari jenis industry perusahaan. Checklist *CSR Disclosure items* dapat dilihat pada Lampiran 1. Pendekatan untuk menghitung *CSRI* pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu item *CSR* dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa et al, 2005). Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan *CSRI* adalah sebagai berikut:

$$CSRI = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

**Keterangan:**

$CSRI_j = Corporate Social Responsibility Disclosure Index$  Perusahaan  $j$

$N_j =$  Jumlah item untuk perusahaan  $j$ ,  $n_j < 78$

$X_{ij} =$  Dummy variable 1 = jika item  $i$  diungkapkan, 0 = jika item tidak diungkapkan.

Dengan demikian  $0 \leq CSRI_j \leq 1$

**Variabel Independent**

- *Board size* diukur dari jumlah dewan komisaris yang ada pada perusahaan.
- *Independentt board* diukur dari jumlah komisaris Independent pada perusahaan dibandingkan dengan total komisaris yang ada pada perusahaan. (Yamneesri, Herath: 2010)
- *Board Committee* diukur dari jumlah komite audit yang ada pada perusahaan dibandingkan dengan total dewan komisaris. (Yamneesri, Herath: 2010)

**Variabel Kontrol**

- **Age** = umur perusahaan  
Menurut penelitian Muller (1972) semakin bertambahnya umur perusahaan akan menurunkan biaya-biaya agen dan meningkatkan kinerja perusahaan (Mueller, 1972)
- **Sales Growth**  
Mak and Kusnadi (2005) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan terkait dengan nilai perusahaan dan hubungannya positif dan signifikan.
- **Size** = total aset perusahaan  
Majamdar (1997) menyatakan bahwa terjadi hubungan positif antara ukuran perusahaan (total aset) dan kinerja perusahaan.

**Pengolahan Data dan Uji Asumsi**

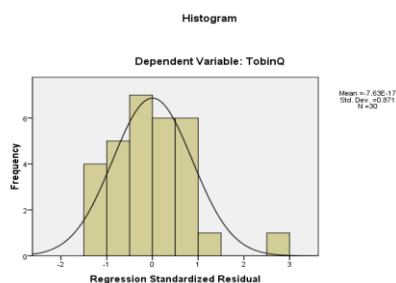
Data diolah dan dianalisis menggunakan program SPSS 16 dan Eviews 7. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah menggunakan metode regresi berganda untuk menguji hubungan antara variabel Independent dan variabel dependen.

Model regresi linier berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi kriteria *BLUE (Best Linier Unbiased Estimator)*. BLUE dapat dicapai bila memenuhi asumsi klasik (Gujarati & Porter,2009). Sebelum dilakukan pengujian dengan menggunakan regresi berganda, dilakukan pengujian asumsi klasik. Hal ini dimaksudkan agar model regresi dapat menghasilkan penduga (*estimator*) yang tidak bias. Model regresi akan menghasilkan penduga yang tidak bias jika memenuhi asumsi klasik, antara lain uji normalitas, bebas multikolinieritas, uji autokorelasi dan bebas heteroskedastisitas.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

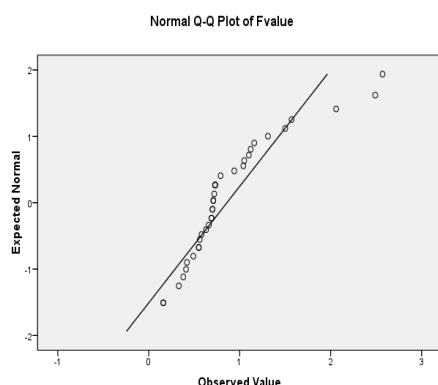
### Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2002). Hasil uji Kolmogorov Smirnov untuk uji normalitas data dapat dilihat pada Tabel 5.1. Uji normalitas dalam pengujian ini menggunakan *One-sample Kolmogorov Smirnov* dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika probabilitas *Asymp. Sig. (2-tailed)* residual model regresi di atas 0,05, maka dapat dikatakan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.



**Gambar 3.1. Uji Normalitas Data**

Selain menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov, dilakukan analisis plot normalitas yang diperlihatkan pada Gambar 3.2. Gambar tersebut memperlihatkan titik-titik berada di sepanjang garis.



**Gambar 3.2. Analisis Plot Normalitas**

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa variabel yang digunakan dalam model regresi terdistribusi normal.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel Independent.

Metoda yang dapat digunakan untuk menguji terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari matrik korelasi variabel-variabel bebas (Gujarati, Porter: 2009). Pada matrik korelasi, jika antar variabel bebas terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas. Selain itu dapat juga dilihat nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas VIF adalah <10. Hasilnya bahwa nilai VIF<10 untuk seluruh variabel hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas multikolinearitas.

Uji autokorelasi menunjukkan adanya kondisi yang berurutan di antara gangguan atau disturbansi ui atau ei yang masuk ke dalam fungsi regresi (Gujarati & Porter: 2009). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Biasanya autokorelasi ini terjadi pada variabel yang menggunakan data runtut waktu atau *time series*. Meskipun demikian tetap dimungkinkan autokorelasi dijumpai pada data yang bersifat *cross section*.

Autokorelasi diuji dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (D-W). Uji D-W merupakan salah satu uji untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi (Winarno, 2009). Apabila koefisien D-W (d) akan berada di kisaran 1.54-2.46 maka tidak ditemukan adanya autokorelasi. Koefisien Durbin-Watson menunjukkan angka 1.919 yang menunjukkan bahwa dalam model penelitian tidak menunjukkan adanya autokorelasi antara satu residual dengan residual observasi lainnya.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Salah satu pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Breusch-Pagan-Godfrey (Winarno,2009). Pada uji ini, nilai residual absolut diregresi dengan variabel Independent. Jika pengaruh variabel Independent terhadap variabel dependen secara statistik adalah signifikan, maka terdapat heteroskedastisitas.

Hasil uji Breusch-Pagan-Godfrey dengan menggunakan software Eviews7 menunjukkan bahwa probabilitas untuk semua variabel menunjukkan nilai yang tidak signifikan, hal ini artinya bahwa model regresi bebas heteroskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian atas model regresi berganda untuk menguji hipotesis menggunakan Software Eviews versi 7. Model regresi yang telah disusun yaitu:

$$Firm Value = \alpha_0 + \alpha_1 CSR + \alpha_2 BSize + \alpha_3 IndBoard + \alpha_4 BComittee + \alpha_5 Age + \alpha_7 SGrowth + \alpha_8 Size + \varepsilon$$

Signifikansi level yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah 1%,5% dan 10%. Hasil pengujian hipotesis dapat pada bagian selanjutnya.

Hasil regresi tersebut menunjukkan bahwa beberapa variabel Independent mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 62,68% (Adj.R-squared=0.626830), sisanya dijelaskan oleh variabel Independent lainnya yang tidak teridentifikasi dalam penelitian ini.

Pengaruh masing-masing variabel Independent terhadap nilai perusahaan diringkas dalam tabel berikut.

**Tabel 3.1. Hasil Regresi**

Variabel Independent	Hasil ( $\alpha = 0.01, 0.05, 0.10$ )
Pengungkapan CSR (CSR) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	$p\text{-value} = 0.2184 > 0.10$
Jumlah Board (SBOARD) signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	$p\text{-value} = 0.0987 < 0.10$
Jumlah Independent Board (IBOARD) signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	$p\text{-value} = 0.0964 < 0.10$
Jumlah Board Komite (KOMDIT) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	$p\text{-value} = 0.1853 > 0.10$
Umur Perusahaan (AGE) signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	$p\text{-value} = 0.0951 < 0.10$

Pertumbuhan Penjualan (GROWTH) signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	$p\text{-value} = 0.0487 < 0.05$
Ukuran Perusahaan/total aset (SIZE) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	$p\text{-value} = 0.1711 > 0.10$

Hasil atas uji hipotesis diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Firm Value = 0.257996 + 0.301568 CSR - 0.123616 BSize + 0.0087536 IndBoard + 0.029331 BComittee + 0.073003 Age + 0.071417 Growth + 0.002801 Size$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan mengenai pengaruh variabel Independent terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- Pengungkapan CSR **tidak signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga meskipun memiliki arah positif tetapi variabel Independent ini tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Jumlah dewan komisaris **signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi mempunyai arah negatif sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka akan menurunkan nilai perusahaan.
- Jumlah dewan komisaris Independent **signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.
- Jumlah komite dewan komisaris (komite audit) **tidak signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun mempunyai arah positif tetapi variabel Independent ini tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Umur perusahaan **signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif sehingga semakin bertambah umur perusahaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.
- Pertumbuhan penjualan **signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif sehingga semakin

baik pertumbuhan penjualan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

- Ukuran perusahaan (total aset) **tidak signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun memiliki koefisien positif tetapi variabel independen ini tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

Pembahasan hasil penelitian mengacu pada hasil pengujian hipotesis dan hasil regresi yang telah dijelaskan pada Bab 3. Dalam pembahasan ini akan dianalisis pengaruh dari pengungkapan CSR dan praktik GCG terhadap nilai perusahaan yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan CSR **tidak signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $p\text{-value} = 0.2184$ ). Jadi meskipun pengungkapan CSR arahnya positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis awal bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Indikasi penyebabnya adalah pengukuran pengungkapan CSR yang diukur dengan *content analysis*. Dimana hampir seluruh sampel tidak memiliki indeks diatas 70%, hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel belum mengungkapkan keseluruhan informasi sesuai *checklist index* yang menjadi acuan dalam mengukur tingkat pengungkapan informasi CSR. Dalam penelitian ini praktik GCG diprosikan dengan Jumlah Dewan Komisaris (*Board Size*), Jumlah Dewan Komisaris Independent (*Independent Board*) dan Jumlah Komite Audit (*Board Committee*).

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jumlah dewan komisaris **signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $p\text{-value} = 0.0987$ ) tetapi mempunyai arah negatif. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis awal (H2) bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini mendukung penelitian Bonn *et al.* (2004) yang menemukan bahwa ukuran *board* mempunyai hubungan negatif dengan nilai perusahaan dalam kasus perusahaan di Jepang dan mengusulkan bahwa sulit untuk perusahaan yang memiliki

ukuran *board* yang besar dalam koordinasi dan terlibat dalam pengambilan keputusan strategis.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jumlah dewan komisaris independen **signifikan** berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $p\text{-value} = 0.0964$ ). Hasil penelitian ini mendukung hipotesis awal (H3) bahwa *Independent board* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Juga mendukung penelitian Baysinger & Butler (1985) dan Mak and Kusnadi (2005) yang menyatakan bahwa semakin banyak *board* yang Independent berhubungan dengan nilai perusahaan yang tinggi (*greater firm value*). Studi ini juga menilai hubungan antara komposisi *board* dengan kinerja keuangan dan mengusulkan bahwa perusahaan yang memiliki *board independent* lebih banyak akan menghasilkan kinerja yang superior.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jumlah komite dewan komisaris (komite audit) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $p\text{-value} = 0.1853$ ). Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis awal (H4) bahwa Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi sesuai dengan hasil penelitian Klein (1998) yang menguji hubungan antara komposisi komite yang merupakan bagian dari *board* dengan nilai perusahaan dan menyatakan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara persentase jumlah anggota komite audit dan komite kompensasi dengan kinerja perusahaan. Klein menilai tugas komite remunerasi adalah menyusun dan merancang jumlah remunerasi untuk para manajer tidak terkait dengan peningkatan nilai perusahaan.

Variabel control dalam model regresi penelitian ini terdiri dari umur perusahaan (*age*), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan ukuran perusahaan/total aset (*size*).

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa umur perusahaan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $p\text{-value} = 0.0951$ ) dan mempunyai arah positif sehingga semakin bertambah umur perusahaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muller (1972) yang menyatakan bahwa semakin bertambahnya umur perusahaan akan menurunkan biaya-biaya agen dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan

berpengaruh terhadap nilai perusahaan ( $p$ -value = 0.1711) Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Majamdar (1997) yang menyatakan bahwa terjadi hubungan positif antara ukuran perusahaan (total aset) dan kinerja perusahaan.

Uji sensitivitas dilakukan untuk menguji apakah model penelitian telah memberikan informasi yang sebenarnya. Dalam pengujian ini, model akan kembali diuji dengan menggunakan metode regresi yang berbeda dengan menggunakan metode *cross section* dimana sebelumnya telah diuji dengan menggunakan data panel. Selain itu uji robust dilakukan dengan mengganti proksi variabel dependen nilai perusahaan Tobin'Q dengan ROA dan ROE. Hasilnya konsisten dengan pengujian utama.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa model regresi yang telah disusun telah menghasilkan nilai Hasil regresi tersebut menunjukkan bahwa beberapa variabel Independent mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 62,68% (Adj.R-squared=0.626830), sisanya dijelaskan oleh variabel Independent lainnya yang tidak teridentifikasi dalam penelitian ini.

Dapat disimpulkan bahwa:

- a) Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga meskipun memiliki arah positif tetapi variabel independen ini tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b) Praktik *Good Corporate Governance (GCG)* yang diproksikan dengan jumlah dewan komisaris (*Board Size*), dewan komisaris independen (*Independent Board*) mempunyai hasil sebagai berikut:
  - Jumlah dewan komisaris signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi mempunyai arah negatif sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka akan menurunkan nilai perusahaan.
  - Jumlah dewan komisaris independen signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

- Jumlah komite dewan komisaris (komite audit) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun mempunyai arah positif tetapi variabel Independent ini tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c) Variabel kontrol nilai perusahaan yang diproksikan dengan umur perusahaan (*age*), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan ukuran perusahaan/total aset (*size*) menunjukkan hasil sebagai berikut:
    - Umur perusahaan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif sehingga semakin bertambah umur perusahaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.
    - Pertumbuhan penjualan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif sehingga semakin baik pertumbuhan penjualan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.
    - Ukuran perusahaan (total aset) tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan meskipun memiliki koefisien positif tetapi variabel independen ini tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari database OSIRIS dan Laporan Keuangan atau Annual Report dari Bursa Efek Indonesia terkadang terdapat perbedaan dalam jumlah sehingga terdapat kesulitan menentukan jumlah yang tepat. Hal tersebut juga mempengaruhi nilai yang diperoleh terutama dalam melakukan pengukuran nilai perusahaan yang banyak menggunakan data akuntansi.

Dalam melakukan *content analysis* juga peneliti memiliki keterbatasan pengetahuan karena beberapa data pengungkapan memerlukan *judgement* peneliti sehingga hasil yang diperoleh masih memerlukan kajian lebih lanjut terlebih data pengungkapan CSR masih sulit diperoleh.

Keterbatasan lainnya adalah jumlah sampel penelitian yang terbatas sehingga hasil penelitian yang diperoleh tidak bisa digeneralisasikan meskipun untuk industri yang sejenis.

### Saran Penelitian Selanjutnya

- a) Perlu kajian lebih lanjut mengenai proses *content analysis* karena menggunakan *checking list* yang sangat banyak sehingga diperlukan penyesuaian jumlah item yang disesuaikan dengan perusahaan di Indonesia.
- b) Sampel penelitian diperluas baik dalam jumlah atau dalam waktu penelitian sehingga menghasilkan kesimpulan yang memadai.

### UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada beberapa pihak yang telah membantu pelaksanaan penelitian ini khususnya kepada UP2M dan Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Jakarta.

Selanjutnya, peneliti mengucapkan terima kasih yang mendalam kepada pihak BEI yang telah memberikan kesempatan dan menginformasikan data yang diperlukan dalam penelitian ini.

### DAFTAR ACUAN

- [1] Ang, James S., Rebel A. Cole and James Wuh Lin, 2000, "Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Finance* Vol. LV.
- [2] Baltagi, B.H., 2001, *Economic Analysis of Panel Data*, 2nd edition, Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.
- [3] Barclay, M.J., Smith, C.W. and Watts, 1995, "The Determinants of Corporate Leverage and Dividend Policies", *Journal of American Corporate Finance*
- [4] Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias (2005), "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?", *Gadjah Mada International Journal of Business*, January-April, Vol. 7, No. 1, pp. 109 – 127.
- [5] Baysinger, B. and Butler, H. 1985, "Corporate governance and the board of directors: performance effects of changes in board composition", *Journal of Law, Economics, & Organization*, Vol. 1 No. 1, pp. 101-24.
- [6] Beasley, Mark S. 1996. An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, Vol.17. No.4, Oktober, hal.443-465.
- [7] Beasley, Mark S. 2007. "Audit Committee Involvement in Risk Management Oversight". <http://google.com>, diakses 20 Maret 2011.
- [8] Beck, T.; R. Levine; dan N. Loayza. 2000. Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics* 58. hal: 261-300.
- [9] Bhagat, S. and Black, B. (1999), "The uncertain relationship between board composition and firm performance", *Business Lawyer*, Vol. 54 No. 3, pp. 921-63.
- [10] Bjuggren, Per-Olof, Johan E. Eklund, dan Daniel Wiberg, 2007. *Institutional Owners and Firm Performance. Working Paper*, Royal Institute of Technology, Stockholm, February, pp 1-26.
- [11] Black, Bernard S H. Jang, dan W Kim. 2003. Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea. *Finance Working Paper No.103/2005*, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=222491](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=222491), tgl download 13 Maret 2011.
- [12] Black, Bernard S. 2001. The corporate governance behavior and market value of Russian Firms. *Emerging Markets Review*, Vol. 2, hal. 89-108.
- [13] Bonn, I., Yoshikawa, T. and Phan, P. (2004), "Effects of board structure on firm performance: a comparison between Japan and Australia", *Asian Business & Management*, Vol. 3 No. 1, pp. 105-25.
- [14] Brealey, R.A., Myers, S.C., dan A.J. Marcus, 2001, *Fundamentals of Corporate Finance*, Third Edition, Singapore: McGraw-Hill Companies, Inc.
- [15] Carson, E. 2002. "Factors Associated With The Development of Board Sub-Committees". *Corporate Governance : An International Review*, Vol. 10, No. 1, pp. 4-18.
- [16] Chai, C. X., D. Hillier, G. Tian, Q. Wu. 2009. "Agency Costs of Government Ownership :A Study of Voluntary Audit Committees Formation in China". <http://ssrn.com/abstract=1339232>, diakses tanggal 20 Maret 2011.
- [17] Chen, Li, A. Kilgore, and R. Radich. 2009. "Audit Committees : Voluntary Formation by ASX Non-Top 500". *Managerial*



- Auditing Journal*, Vol. 24, No. 5, pp. 475-493.
- [18] Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H. ,2006. Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. <http://papers.ssrn.com/>
- [19] Daily, Catherine, dan Robert Dalton. 1993. Corporate Governance: The Impact of Board Composition and Structure. *The Academy of Management Journal*. December, Vol.37, 1603-1617.
- [20] Dalton, D.R.; J.L. Johnson; dan A.E. Ellstrand. 1999. Number of directors and financial performance: A Meta-Analysis. *Academy of Management Journal*, Vol. 42. No. 6, hal. 674-686.
- [21] Darwin, Ali, 2004. “Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia”, Konvensi Nasional Akuntansi V, Program Profesi Lanjutan, Yogyakarta.
- [22] Daryatno, Arief. 2004. Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening *Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar Bali*, 2-3 Desember.
- [23] Deni Darmawati, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. (2004). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, IAI, 2004.
- [24] Dhaliwal, D. S., Salomon G. L., dan Smith, E. D., 1982, The Effect of Owner Versus Management Control on the Choice of Accounting Methods. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.4. hal.41-53.
- [25] Fama, E. and Jensen, M. ,1983a, “Separation of Ownership and Control”, *The Journal of Law & Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 301-25.
- [26] Fama, E. and Jensen, M. ,1983b, “Agency Problems and Residual Claims”, *The Journal of Law and Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 327-49.
- [27] Fama, Eugene F. 1980. Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*. 88, No.2 (April), hal. 288-307.
- [28] Firth, M. and Oliver M. Rui. 2006. “Voluntary Audit Committee Formation and Agency Costs”. <http://google.com>, diakses 20 Maret 2011.
- [29] Fitdini, J. Eka. 2009. “Hubungan Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas dengan Kondisi Financial Distress”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- [30] Freedman, M. dan Jaggi, B. 1992. “An Investigation of The Long-Run Relationship Between Pollution Performance and Economic Performance: the Case of Pulp-and-Paper Firms”. *Critical Perspectives on Accounting*. Vol. 3(4). pp.315-336.
- [31] Ghozali, Imam, 2005, Statistik Non Parametrik: Teori dan Aplikasi dengan SPSS, (Non-Parametric Statistics: Theory and Application using SPSS), Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- [32] Goodstein, J. Gautam, dan Warren Boeker. 1991. The Effect of Owner versus Management Control on the Choice of Accounting Methods. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.4. hal.41 - 53.
- [33] Guthrie, J. and L.D. Parker , 1990, “Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis”, *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, pp. 159-175.
- [34] Hamonangan dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang*, 23-26 Agustus 2006.
- [35] Haniffa, R.M., dan T.E. Cooke, 2005, “The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting”, *Journal of Accounting and Public Policy* 24, pp. 391-430.
- [36] Harjoto, Maretno A, dan Hoje Jo. 2007. Corporate Governance and Firm Value: The Impact of CSR, *Social Science Research Network*.
- [37] Harrison, J.R. 1987. “The Strategic Use of Corporate Board Committees”. *California Management Review*, Vol. 30, No. 1, p.109.
- [38] Jensen, M.C. ,1993,. The Modern Industrial revolution, Exit, and the Failure of Internal Control System. *Journal of Finance*, Vol. 48. July, hal.831-880.

- [39] Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. ,1976, Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. hal. 305-360.
- [40] Jiambalvo,J.,1996, "Discussion of Causes and Consequences of Earnings Manipulation. *Contemporary Accounting Research*. Vol. 13. Spring, p.37-47.
- [41] Yammeesri Jira, Siriyama Kanthi Herath., 2010, Board characteristics and corporate value: evidence from Thailand, *Corporate Governance*. Bradford: Vol. 10, Iss. 3; pg. 279
- [42] Klapper, Leora dan Inessa Love. 2002. *Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market*. <http://ssrn.com>.
- [43] Klein, April. ,2002. Audit Committee, Board Of Director Characteristics and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.33. No.3. August, hal.375-400.
- [44] Komite Nasional Kebijakan Governance, (2004). *Pedoman Tentang Komisaris Independen*. <http://www.governance-indonesia.or.id/main.htm>.
- [45] La Porta, Rafael; F. Lopez-de-Silanes; A. Shleifer; dan R. Vishny. 2000. Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58, hal. 3-27.
- [46] Laporan Tahunan (Annual Report) Perusahaan Terbuka (Emiten) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2008-2009
- [47] Leland, H. dan D. Pyle, 1977, "Information Assymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation", *Journal of Finance*, May 1977
- [48] Majamdar, S.K. (1997), "The impact of size and age of firm-level performance: some evidence from India", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 12 No. 2, pp. 231-41.
- [49] Mak, Y.T. and Kusnadi, Y. (2005), "Size really matters: further evidence on the negative relationship between board size and firm value", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 13 No. 3, pp. 301-18.
- [50] Mallette, P. and Fowler, L. (1992), "Effects of board composition and stock ownership on the adoption of poison pills", *Academy of Management Journal*, Vol. 35 No. 5, pp. 1010-35.
- [51] Mitton, T. 2002. A cross-firm analysis of the impact of corporate governance on the East Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, hal. OECD. 1999. *OECD Principles of Corporate Governance*.
- [52] Morck, R., Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1988), "Management ownership and market valuation: an empirical analysis", *Journal of Financial Economics*, Vol. 20 Nos 1-2, pp. 293-315.
- [53] Nawari, 2010, Analisis Regresi dan SPSS 17, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- [54] Nikomborirak, D.,2001, "An assessment of the role of board of directors in building good governance:the of Thailand", paper presented at The Third Round Table on Corporate Governance: The Role of Boards and Stakeholders in Corporate Governance, Singapore, 4-5 April.
- [55] Patten, D.M. 2002. "The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note". *Accounting, Organization and Society*. 27. 763-773.
- [56] Roberts, R.W. (1992), "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosures: An Application of Stakeholder Theory", *Accounting, Organization and Society*, Vol. 17, No. 6: 595-612.
- [57] Rosenstein, S. and Wyatt, J.G. (1990), "Outside directors, board independence, and shareholder wealth", *Journal of Financial Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 175-91.
- [58] Ruigrok, W., S. Peck, S. Tacheva, P. Greve, Yan Hu. 2006. "The Determinants and Effects of Board Nomination Committees". *Journal of Management Governance*, Vol. 10, pp.119-148.
- [59] Sayekti, Yosefa, 2006, "Corporate Governance (CG) sebagai Faktor Determinan Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Annual Report Perusahaan", Tugas Mata Kuliah Seminar in Corporate Finance and Governance, Tidak Dipublikasikan, Program PIA FEUI, Jakarta.
- [60] Sembiring, Eddy Rismanda , 2005, "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang

- Tercatat Di Bursa Efek Jakarta”, Simposium Nasional Akuntansi VIII, 2005.
- [61] Shamsar, M, and Annuar M.N., 1993, “Mangement Versus Shareholders’ Interest, Board Composition, Market Risk and Shareholder returns of Malaysian Listed Firms”, *Malaysian Management Reviews*, June Vol 28 No. 2, P. 4-49
- [62] Shivdasani, A. 1993. Board composition, ownership structure, and hostile takeovers. *Journal of Accounting and Economics* 16, hal.: 167-198.
- [63] Shleifer, A. dan R.W. Vishny. ,1997,. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, Vol.52. No.2. Juni, hal.737-783.
- [64] Short, H.; Keasey, K.,” Managerial ownership and the Performance of Firms: Evidence from the UK”, *Journal of Corporate Finance*, 5, pp.79-101,
- [65] Siegel, Donald dan Paul, Chaterina J. 2006. Corporate Social Responsibility and Economic, *Springer Science and Business Media*, p. 207-211.
- [66] Subramaniam, Nava, L. McManus, and Jiani Zhang ,2009, ”Corporate Governance, Firm Characteristics, and Risk Management Committee Formation in Australia Companies”. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, No. 4, pp. 316-339.
- [67] Suratno, Darsono, dan Siti Mutmainah. 2006. Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance. *Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang*. 23-26 Agustus. 18
- [68] Winarno, Wing W, 2009, Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN, Yogyakarta.
- [69] Xie, Biao., Wallace N. Davidson and Peter J. Dadalt. ,2003,. Earning Management and Corporate Governance: The Roles Of The Board and The Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*, Vol.9. hal.295-316.
- [70] Xu, Xiaonian dan Yan Wang. 1997. Ownership Structure, Corporate Governance: The Cases of Chinese Stock Company, *Working Paper*, <http://papers.ssrn>.