

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Priyatna Bagus Susanto

Universitas Brawijaya

Imam Subekti

Universitas Brawijaya

ABSTRACT

This study aims to examine the key factors that affect firm value on companies that listed on Indonesia Stock Exchange. This study examined factors such as CSR, independent comisaris, audit commitee, manajerial ownership, and institutional ownership whereas the dependent variable of this study is firm value.

Sample from this study consist of all companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used in this study is secondary data with sample selection using stratified sampling method. Analysis tools used in this study is logistic regression analysis with a significance level of 5%. The results of hypothesis testing showed variable independent commisaris, and manajerial ownership have significant effect on firm value. But not found that audit comitee, CSR, and institutional ownership affect firm value.

Key words: firm value, corporate social responsibility, good corporate governance.

1. Latar Belakang Penelitian

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan adalah mencapai laba yang sebesar-besarnya dan memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham (*stockholders*). Tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito & Agus, 2005).

Di tengah persaingan global yang semakin ketat, perusahaan berlomba untuk meningkatkan daya saing di berbagai sektor untuk dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar (investor) percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Pada umumnya, faktor keuangan merupakan faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan (Mulianti, 2010). Namun, faktor non keuangan juga sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang berdampak terhadap nilai perusahaan di mata investor. *Corporate social responsibility* merupakan salah satu faktor non keuangan yang sekarang ini perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Melaksanakan CSR secara konsisten dalam jangka panjang akan meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap kehadiran perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan menjadi meningkat.

Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh pengungkapan *Corporate social responsibility*. *Good Corporate Governance* merupakan faktor non keuangan lainnya yang saat ini banyak dipertimbangkan oleh investor dalam menilai suatu perusahaan (Sari dan Riduan, 2011). Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Retno dan Priantinah, 2012).

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adalah penerapan *Good Corporate Governance* (Tendi Haruman, 2008).

2.1.2 Teori Legitimasi

Menurut Haniffa dan Cooke (2005), dalam *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan perusahaan berusaha menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk mendapatkan legitimasi dari kelompok tersebut. Oleh karena itu perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

2.1.3 *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai social disclosure, corporate social reporting, social accounting atau *corporate social responsibility* (Hackston & Milne, 1996) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Hal tersebut memperluas tanggung jawab organisasi (khususnya perusahaan), di luar peran tradisionalnya untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal, khususnya pemegang saham. Perluasan tersebut dibuat dengan asumsi bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Beasley, 1996)

2.1.4 *Good Corporate Governance*

Tujuan *good corporate governance* pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (Arifin, 2009). Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor, kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Dalam praktiknya *good corporate governance* ini berbeda di setiap negara dan perusahaan karena berkaitan dengan sistem ekonomi, hukum, struktur kepemilikan, sosial dan budaya. Perbedaan praktik ini menimbulkan beberapa versi yang menyangkut prinsip-prinsip *good corporate governance*, namun demikian pada dasarnya adalah mempunyai banyak kesamaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Wahyudi (2006) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Model konseptual pertama yang ingin dibangun oleh peneliti adalah hubungan pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial oleh perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ball dan Brown: 1968, menyatakan bahwa perubahan harga saham bergerak sesuai dengan ekspektasi investor, sehingga akan mempengaruhi tingkah laku investor dalam mengambil keputusan. Nilai informasi yang diungkapkan tersebut antara lain adalah pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, sedangkan tingkah laku investor merupakan respon investor terhadap pengumuman laporan tahunan perusahaan.

Penelitian yang mengkaitkan antara pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan diungkapkan oleh Rustiarini (2010), Murwaningsari (2009) dan Andayani (2008) yang mendukung hipotesa yang menyatakan bahwa tingkat

pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang mendapatkan hasil pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas yang menghubungkan antara pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesa yang terbentuk adalah:

H1: Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Harjoto dan Jo (2007) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara komisaris independen dengan nilai perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada di dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Oleh karena semakin banyak anggota dewan komisaris independen, maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, sehingga mewakili kepentingan stakeholders lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya komisaris independen, maka akan dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih berfokus dalam meningkatkan nilai perusahaan

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Menurut Tendi Haruman (2008), perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis, sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham.

Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para prinsipal, karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kinerja manajer akan semakin baik dan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara komite audit dengan nilai perusahaan. Dengan adanya komite audit, diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Murwaningsari (2009) menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional terhadap saham perusahaan dipandang dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap perusahaan, agar melakukan praktek *Good Corporate Governance* yang lebih baik. Dengan meningkatnya kepemilikan institusional, diharapkan dapat memberikan tekanan agar perusahaan dapat terus melaksanakan praktek *Good Corporate Governance* sesuai yang diharapkan investor institusional. Oleh karena itu, kinerja perusahaan akan semakin baik dan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Farshid dan Naiker (2006) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dengan nilai perusahaan pada tingkat kepemilikan yang rendah.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₅: Kepemilikan institutional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3 Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 428 perusahaan. Populasi tersebut dipilih karena pengungkapan *corporate social responsibility* dan praktek *good corporate governance* dapat diterapkan pada semua sektor perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan dan pengumpulan sampel yang diperlukan dalam penelitian ini menggunakan metode *stratified sampling*. Metode *stratified sampling* digunakan karena metode ini paling cocok untuk sampel yang heterogen antara stratanya dan homogen antara

item – item dalam strata. Rumus slovin digunakan untuk menentukan ukuran sampel karena jumlah populasinya diketahui dengan pasti dan perhitungannya mudah (Setiawan, 2007).

3.2 Jenis dan Sumber Data

Metode pengumpulan data merupakan suatu usaha dasar untuk mengumpulkan data dengan prosedur standar. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Data penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan pada seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Sumber data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id dan website setiap perusahaan yang menjadi sampel.

3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.3.1 *Corporate Social Responsibility*

Pengukuran instrumen pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Sembiring (2000). Instrumen pengungkapan tanggung jawab sosial dikelompokkan ke dalam kategori lingkungan, energi, tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Pendekatan untuk menghitung pengungkapan tanggung jawab sosial pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item pengungkapan tanggung jawab sosial dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan pengungkapan tanggung jawab sosial adalah sebagai berikut (Sembiring, 2000).

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

Keterangan:

$CSRI_{ij}$: *Corporate social responsibility index* perusahaan j tahun i
 N_j : Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 78$
 ΣX_{ij} : Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan j untuk tahun i

3.3.2 Good Corporate Governance

Dalam penelitian ini, *good corporate governance* dibagi menjadi 4 proksi sebagai berikut:

- a) Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar.
- b) Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi seperti perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain yang diukur dengan persentase.
- c) Komisaris independen diukur dengan jumlah komisaris independen dalam perusahaan.
- d) Komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

3.3.3 Nilai Perusahaan

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008).

Penghitungan menggunakan rumus :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

TA

Tobin's Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas ($MVE = \text{closing price}$ saham x jumlah saham yang beredar)

$DEBT$ = total kewajiban.

TA = Nilai buku dari total aktiva

3.5 Metode Analisis Data

Analisis data yang dilakukan meliputi statistik deskriptif dan analisis regresi linear. Oleh karena dalam penelitian ini terdapat hipotesa yang menghubungkan lebih dari 2 variabel, maka model regresi linear digunakan untuk menganalisis sejauh mana hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b_1 = koefisien variable X1

b_2 = koefisien variable X2

b_3 = koefisienvariable X3

b_4 = koefisienvariable X4

b_5 = koefisien variable X5

X1 = *Corporate Social Responsibility*

X2 = *Komisaris Independen*

X3 = Kepemilikan Manajerial

X4 = Komite Audit

X5 = Kepemilikan Institutional

e = error

4.1 Deskripsi Umum Penelitian

Pembahasan meliputi hasil analisa deskriptif, analiasa regresi linier, dan intrepretasi hasil pengujian hipotesis. Hasil statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini. Sebelum melakukan pengujian hipotesis melalui pengujian model, penelitian ini terlebih dahulu melakukan pengujian terhadap kualitas data yang akan digunakan. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui terpenuhinya asumsi yang diperlukan dalam melakukan pengujian terhadap model regresi linear.

4.2 Prosedur Pemilihan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2010 hingga tahun 2011. Metode pengambilan sampel perusahaan menggunakan metode *proportional stratified random sampling*, yaitu metode proses pengambilan sampel dilakukan dengan membagi populasi menjadi subpopulasi atau strata dan kemudian pengambilan sampel secara random sederhana dapat dilakukan di dalam masing-masing strata. Hasil proses penentuan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Hasil Proses Penentuan Sampel

Jenis Industri	Populasi Perusahaan	Proporsi	Jumlah Perusahaan sampel
Agriculture, Forestry and Fishing	13	0.48	6
Animal Feed and Husbandry	5	0.48	2
Mining and Mining Services	27	0.48	13
Constructions	9	0.48	4
Manufacturing	148	0.48	72
Transportation Services	18	0.48	9
Telecommunication	9	0.48	4
Wholesale and Retail Trade	27	0.48	13
Banking, Credit Agencies other than Bank, Securities, Insurance and Real Estate	124	0.48	60
Hotel and Travel Services	13	0.48	6
Holding and Other Investment Company	8	0.48	4
Other	27	0.48	13

4.3 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan, dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif. Secara khusus, statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data dan menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, dan nilai deviasi standar dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	Minimum	Maksimum	Rerata	Deviasi Standar
Nilai Perusahaan	0,11	15,21	1,9039	1,93778
Tanggung Jawab	0,01	0,68	0,1948	0,12432
Sosial Perusahaan				
Komisaris	1,00	5,00	1,8107	0,81535
Independen				
Kepemilikan	0,00	69,00	2,3425	7,24963
Manajerial				
Komite Audit	1,00	8,00	3,2476	0,75897
Kepemilikan	8,00	99,60	68,3275	19,1112
Institusional				

Hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.2 menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar dari variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Pada variable Nilai Perusahaan, memiliki rentang nilai Tobins Q antara 0,11 sampai 15,21. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi adalah PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2011 dengan nilai perusahaan sebesar 15,21 dan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah adalah PT Samudera Indonesia Tbk pada 2011 dengan nilai perusahaan sebesar 0,11. Rata – rata nilai perusahaan dari 412 sampel adalah 1,9039 dengan standar deviasi 1,93778. Nilai rata-rata diatas menandakan bahwa nilai perusahaan yang menjadi sampel cukup baik, walaupun masih ada juga perusahaan yang nilai perusahaanya kecil yaitu dibawah angka 1.

Variabel indeks pengungkapan tanggung jawab social perusahaan (CSR), menunjukkan bahwa indeks pengungkapan yang terkecil adalah 0,01 dan indeks pengungkapan CSR terbesar adalah 0,68. Perusahaan yang memiliki nilai pengungkapan CSR paling rendah adalah PT Redland Asia Capital Tbk pada tahun 2010 dengan nilai 0,01 dan perusahaan yang memiliki nilai pengungkapan CSR tertinggi adalah PT Bank NISP Tbk dengan nilai 0,68. Rata-rata pengungkapan CSR dari 412 perusahaan sampel adalah 0,1948 dengan deviasi standar sebesar 0,12432. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sampel masih tergolong rendah karena masih berkisar dibawah 0,5.

Pada variable Komisaris Independen, menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen minimum adalah 1 dan maximum adalah 5. Nilai Rata-rata komisaris independen dari 412 perusahaan sampel adalah 1,8107 dengan standar deviasi sebesar 0,81535. Hal ini mengindikasi bahwa komisaris independen perusahaan sampel sudah memenuhi kriteria *good corporate governance* yang baik karena memiliki setidaknya 1 komisaris independen.

Pada variabel kepemilikan manajerial, paling banyak terdapat 69% saham perusahaan yang dimiliki oleh dewan komisaris atau manajer perusahaan dan paling sedikit adalah 0%. Sementara itu rata-rata saham perusahaan yang dimiliki oleh manajerial sebesar 2,3425%. Deviasi standar variabel kepemilikan saham oleh publik sebesar 7,24963. Data diatas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan masih dikatakan sangat kecil, sehingga rasa memiliki dari para manajerial masih kurang dalam mendukung *good corporate governance*.

Pada variable Komite Audit, menunjukkan bahwa jumlah anggota komite audit minimum adalah 1 dan maximum adalah 8. Nilai Rata-rata komite audit dari 412 perusahaan sampel adalah 3,2476 dengan standar deviasi sebesar 0,75897. Komite audit perusahaan sampel telah memenuhi kriteria *good corporate governance* yang dianjurkan oleh undang-undang yang mengharuskan perusahaan memiliki minimal 3 orang anggota komite audit.

Pada variabel kepemilikan institusional, paling banyak terdapat 99,60% saham perusahaan yang dimiliki oleh suatu institusi dan paling sedikit adalah 8%. Sementara itu rata-rata saham perusahaan yang dimiliki oleh suatu institusi sebesar 68,3275%. Deviasi standar variabel kepemilikan saham oleh publik sebesar 19,1112. Data diatas dapat menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan sebuah perusahaan yang menjadi sampel adalah milik intitusi. Sehingga segala hal yang terjadi dalam perusahaan harus diungkapkan secara jelas dan transparan dan hal ini sangat mendukung *good corporate governance*.

4.4 Hasil Uji Asumsi Klasik

Model regresi dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah asumsi klasik. Model regresi telah memenuhi syarat-syarat lolos dari uji asumsi klasik, yaitu varaibel terdistribusi

secara normal, variabel tidak mengandung multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji multikolearitas, uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4.4.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghazali, 2006). Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan nilai *tolerance* dan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umumnya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 . Setelah dilakukan pengujian terhadap model regresi, hasil nilai Tolerance dan VIF pada model regresi tidak terdapat adanya gejala multikolinieritas. Hal tersebut dapat dilihat pada lampiran 3 dan tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

No	Variabel	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	<i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	0.942	1.165
2	Komisaris Independen	0.893	1.065
3	Kepemilikan Manajerial	0.955	1.047
4	Komite Audit	0.892	1.121
5	Kepemilikan Institusional	0.992	1.008

4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2009). Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas melainkan terjadi homoskedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji Glejser karena merupakan salah satu alat untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Uji Glejser dilakukan untuk meregresi nilai *absolute residual* terhadap variabel independen. Setelah dilakukan uji Glejser terhadap model regresi, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini ditunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi keseluruhan variabel independen berada di atas tingkat kepercayaan 5% . Hal tersebut dapat dilihat pada lampiran 3.

4.4.3 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Peneliti menggunakan uji statistik dengan menggunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Goodness of Fit Test* terhadap masing-masing variabel. Berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov, nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,328 dengan nilai signifikansi sebesar 0,059. Dikarenakan nilai signifikansi di atas 5% maka residual berdistribusi normal. Dari hasil tersebut model regresi terbebas dari masalah asumsi klasik. Uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada lampiran 3.

4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2006: 95). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Dengan kata lain, masalah ini seringkali ditemukan apabila menggunakan data runtut waktu.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson. Menurut (Ghozali, 2006: 96), suatu model regresi tidak memiliki masalah autokorelasi apabila, $du < d < 4 - du$. Hasil dapat dilihat pada lampiran 3.

4.5 Hasil Analisis Regresi Berganda

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda dilakukan untuk memprediksi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independennya meliputi index *Corporate Social Responsibility*, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, komite audit, dan kepemilikan institusional. Hasil regresi menggunakan software SPSS 16 dapat dilihat pada lampiran 4 dan tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Analisis *Multiple Regression*

Variabel	Koefisien (t Value)	Nilai F	Adjusted R ²
Pengungkapan CSR	-036 (-0,413)	20,612	0,211
Komisaris Independen	0,177* (1,996)		
Kepemilikan Manajerial	0,155* (1,814)		
Komite audit	0,007 (0,81)		
Kepemilikan Institusional	-0,77 (-0,915)		

*signifikan pada level 0,05

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui nilai *adjusted R²* sebesar 0,211. Hal ini berarti 21,1% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel CSR, komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit, dan kepemilikan institusional. Sedangkan sisanya sebesar 78,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Variabel pengungkapan CSR memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,413. Secara statistik variabel CSR ini tidak signifikan karena memiliki nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha : 5\%$ ($p < 0,05$) yaitu sebesar 0,680. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak (H_1 ditolak).

Variabel komisaris independen memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 1,996. Secara statistik variabel komisaris independen ini signifikan karena memiliki nilai

probabilitas lebih kecil dari $\alpha : 5\%$ ($p < 0,05$) yaitu sebesar 0,048. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima (H_2 diterima).

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,155. Secara statistik variabel kepemilikan manajerial ini signifikan karena memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha : 5\%$ ($p < 0,05$) yaitu sebesar 0,042. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima (H_3 diterima).

Variabel komite audit memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0,007. Secara statistik variabel komite audit ini tidak signifikan karena memiliki nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha : 5\%$ ($p < 0,05$) yaitu sebesar 0,936. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak (H_4 ditolak).

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,077. Secara statistik kepemilikan institusional ini tidak signifikan karena memiliki nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha : 5\%$ ($p < 0,05$) yaitu sebesar 0,362. Dengan demikian, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak (H_5 ditolak).

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Bagian ini merupakan penjelasan atas hasil analisis data sebagaimana yang telah diuraikan diatas. Pembahasan hasil penelitian disusun secara berurutan berdasarkan perumusan hipotesis yang telah diajukan.

4.6.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mampu mendukung teori legitimasi dan teori stakeholder bahwa perusahaan tidak dapat melepaskan diri dengan lingkungan sosial (*social setting*) sekitarnya dan perusahaan perlu menjaga legitimasi stakeholder serta mendudukkannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan, sehingga dapat mendukung dalam pencapaian tujuan perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial perusahaan secara tepat sehingga belum ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Sebagian besar perusahaan publik hanya berfokus pada faktor keuangan. Perusahaan tersebut kurang berfokus pada faktor-faktor non keuangan seperti *Corporate Social Responsibility*. Hal ini dapat dilihat dari kecilnya nilai pengungkapan CSR dari perusahaan publik. Dapat dikatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* hanya bersifat opsional bagi sebagian besar perusahaan publik.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) serta Tjia dan Setiawati (2012) bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kualitas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* rendah dan tidak mengikuti standar GRI. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Rustiarini (2010), Murwaningsari (2009), dan Andayani (2008) yang mengatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran jangka panjang dari perusahaan bisa didapat jika perusahaan melakukan pertanggungjawaban sosial kepada masyarakat.

4.6.2 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel komisaris independen terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel komisaris independen berpengaruh secara signifikan dengan arah koefisien positif terhadap tingkat nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jika dilihat dari arah koefisiennya, maka pengaruhnya adalah positif, yang artinya semakin banyak komisaris independen dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin sedikit komisaris independen dalam perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen dalam perusahaan dapat memantau dan meningkatkan perusahaan dalam melaksanakan *good corporate governance*. Proporsi dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Carningsih (2010) yang menyatakan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penjelasan yang dapat diberikan bahwa penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat (Gideon, 2005).

4.6.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan dengan arah koefisien positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme *corporate governance* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Jika dilihat dari arah koefisiennya maka pengaruhnya adalah positif, yang artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah kepemilikan manajerial maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial membuat para manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham perusahaan, yang akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008). Hal tersebut dikarenakan dengan memiliki sebagian saham perusahaan, para manajerial merasa memiliki perusahaan, dan mereka akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan tujuan untuk menguntungkan perusahaan dan diri mereka sendiri. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Murwaningsari (2009) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena dengan adanya insentif yang dimiliki, maka manajerial berusaha untuk melakukan penjejakan kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian tersebut, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

4.6.4 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian komite audit terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mampu mendukung teori keagenan. Investor mencoba melakukan mekanisme pengawasan melalui komite audit. Banyaknya jumlah anggota dalam komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan membaik, sehingga investor menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Keberadaan komite audit dipandang hanya sebagai pemenuhan kewajiban perusahaan pada peraturan yang ditetapkan pemerintah sehingga dalam pelaksanaannya, komite audit belum melakukan kewajibannya secara maksimal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Murwaningsari (2009) bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan kemungkinan besar dikarenakan belum optimalnya kinerja komite audit dalam memantau dan melaksanakan pengendalian internal perusahaan.

4.6.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan ketika

calon investor akan menanamkan saham, para calon investor tidak melihat siapa investor institusionalnya, melainkan melihat manajemen perusahaan dan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wahyudi dan Pawesti (2006), yang menemukan bahwa meskipun perusahaan memiliki kepemilikan institusional tinggi namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian Demsetz dan Villalonga (2001) yang tidak menemukan adanya hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Reny dan Priantinah (2012), yang menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan saham oleh investor institusi menyebabkan tekanan kepada perusahaan untuk menerapkan *good corporate governance* pun semakin besar sehingga mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris, adanya pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan belum mengkomunikasikan *corporate social responsibility* secara tepat dan sebagian besar perusahaan publik hanya berfokus pada faktor keuangan. Hasil ini juga menunjukkan bahwa pengungkapan *Social Responsibility* bukan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi dalam suatu perusahaan.

Komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Dapat disimpulkan bahwa keberadaan komisaris independen dalam perusahaan dapat memantau dan meningkatkan perusahaan dalam melaksanakan *good corporate governance*. Proporsi dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas.

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal tersebut dikarenakan dengan memiliki sebagian saham perusahaan, para manajerial merasa memiliki perusahaan, dan akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan tujuan untuk menguntungkan perusahaan dan diri sendiri. . Dengan demikian, kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor mencoba melakukan mekanisme pengawasan melalui komite audit. Tidak adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan menunjukkan pada prakteknya komite audit belum dapat menjalankan fungsinya dengan optimal. Banyaknya jumlah anggota dalam komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan membaik, sehingga investor menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengapresiasi nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengawasan yang dilakukan oleh institusi belum dapat membuat perusahaan melakukan praktek *Good Corporate Governance* seperti yang diharapkan oleh investor. Ketika calon investor akan menanamkan saham, para calon investor tidak melihat siapa investor institusionalnya, melainkan melihat manajemen perusahaan dan nilai perusahaan tersebut.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yaitu periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini selama dua tahun yaitu 2010-2011 yang tergolong pendek sehingga belum dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya. Kedua, Tingkat *adjusted R²* dari model yang diuji dalam penelitian ini tergolong rendah, yaitu sebesar 21,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap pengungkapan informasi sosial dan lingkungan perusahaan. Ketiga, *Good corporate governance* yang digunakan masih menggunakan 4 proksi yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi, komisaris independen dan komite audit.

5.3 Arah Penelitian Berikutnya

Berdasarkan keterbatasan yang dialami dalam penelitian ini, peneliti mengajukan saran-saran yang diharapkan dapat mengurangi keterbatasan penelitian yaitu penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih lama agar dapat memprediksi hasil penelitian jangka panjang. Dengan periode penelitian yang lebih panjang, dapat diketahui ada tidaknya pengaruh peningkatan kesadaran mengenai tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah beberapa proksi dari Good Corporate Governance seperti corporate secretary, dan komite-komite lain yang ada dalam perusahaan atau mempertimbangan pengukuran lain dari good corporate governance seperti indeks good corporate governance atau rating good corporate governance. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel yang terkait dengan nilai perusahaan seperti return on asset, cash holding, dividen payout ratio, dan investment opportunity.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, L. (2009). Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13, 345-417.
- Almilia, L. S., & Wijayanto, D. (2007). Pengaruh *Enviromental Performance* Dan *Enviromental Disclosure* Terhadap *Economic Performance*. Paper presented at the *Proceedings The 1st Accounting Conference*, Depok, 7 – 9 November 2007.
- Andayani, Wuryan. (2008). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil. *Seminar Ketahanan Ekonomi Nasional (SKEN)*. Yogyakarta.
- Arifin, Z. (2009). *Teori Keuangan & Pasar Modal: Ekonisia*.
- Ball, R. & Brown (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, *Journal of Accounting Research*, 6, 159-178.
- Beasley, M. S. (1996). An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, 17, 443-465.
- Bjuggren, P.-O., Eklund, J. E., & Wiberg, D. (2007). Institutional Owners and Firm Performance: The Impact of Ownership Categories on Investments. *Working Paper, Jonkoping International Business School (JIBS), and Centre of Excellence for Science and Innovation Studies (CESIS)*, Royal Institute of Technology, Stockholm, Sweden, 1-26.
- Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2003). Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea. *Finance Working Paper No. 103/2005*, (Retrieved from <http://www.ssrn.com>), diakses 8 November 2012)

- Boediono, G. S. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi, VIII*.
- Copeland, Thomas, E., & Weston, J. F. (1992). Financial theory and corporate policy: *Addison-Wesley Publishing Company*.
- Darmawati, D., Khomsiyah, & Rahayu, R. G. (2004). Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi, VII*.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282 - 311.
- Demsetz dan Villalonga, B. (2001). The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Corporate Finance* 7, 7 (3) , 209-233
- Dharmasaputra, Metta. (2012). Utang Bakrie Jatuh Tempo Rp 21,4 Triliun dan US\$ 5,7 Miliar. (Retrieved from <http://www.citizenjournalism.com/hot-topics/utang-bakrie-jatuh-tempo-rp-214-triliun-dan-us-57-miliar/>), diakses tanggal 10 Desember 2012)
- Downes, J., & Goodman, J. E. (1998). Finance & Investment Handbook: *Barron's Educational Series*.
- Eisenhardt, Kathleen M. (1989). Building Theories From Case Study Research. *Academy of Management. The Academy of Management Review*; Oct 1989; Global. 532.
- Erlina. (2008). *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Medan:USU Press.
- Farshid & Naiker (2006). Institutional ownership and Corporate Value. *Journal of Managerial Finance*, 32 (1), 247-256.
- Garay, U., & Gonzalez, M. (2008). Corporate Governance and Firm Value: The Case of Venezuela. *Corporate Governance International Review*, 16(3),194-209.

- Ghozali, I. (2001). *Analisis Multivanate dengan program SPSS*. Edisi ke 2: Universitas Diponegoro.
- Gupta, P. P., Kennedy, D. B., & Weaver, S. W. (2006). Corporate Governance Scores, Tobin's Q and Equity Prices: Evidence from Canadian Capital Markets. *Working paper*. (Retrieved from http://accounting.uwaterloo.ca/seminars/old_papers/Duane%20), diakses tanggal 12 Desember 2012)
- Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9(1), 77 - 108.
- Haigh, M., & Jones, M. T. (2004). The Drivers Of Corporate Social Responsibility: A Critical Review. *5*(2), 245 – 251.
- Haniffa, R.M. and Cooke, T.E. 2005. The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*; 24, 391-430
- Harjito, M. d., & Agus. (2005) *Manajemen Keuangan* edisi pertama, Jakarta: Jala Sutia.
- Harjoto, M. A., & Jo, H. (2007). Corporate Governance and CSR Nexus. 2011 *Journal of Business Ethics (JBE) special issue*.
- Henny, & Murtanto. (2001). Analisis Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, 1(2), 21-48.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Johan Wahyudi. (2010). "Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance*, Ukuran Dewan Komisaris Dan Tingkat *Cross-Directorship* Dewan Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi. Universitas Diponegoro.

- Klapper, L. F., & Love, I. (2002). Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets. *World Bank Policy Research Working Paper*, 2818.
- Kusumadilaga, R. (2010). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. Skripsi FE UNDIP. Semarang.
- Lindenberg, B. E., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *Journal of Business* 54,1-32.
- Megawati (2009). Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Fakultas Syariah Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Midiastuty, P. P., & Machfoedz, M. u. (2003). Analisis Hubungan Mekaisme *Corporate Governance* Dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi, VI*.
- Mulianti, F. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. Unpublished Tesis S2, Magister Sains Akuntansi UNDIP.
- Murwaningsari, E. (2009). Hubungan *Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities* dan *Corporate Financial Performance* Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 30-41.
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Nuswandari, Cahyani, Pengaruh Corporate Governance Perception Index terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(2), September 2009, 70-84.
- Patriawan, D. (2011). Analisis Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, Dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham. Universitas Diponegoro, Semarang.

Pitalokasari, I. (2012). Dahlan Iskan vs DPR. Suara Karya Online.(Retrieved from <http://www.suarakarya-online.com/news.html?id=314895>), diakses Selasa, 6 Nopember 2012)

Rahmanita, S. H. (2009). Persepsi Masyarakat Sekitar Terhadap Aktivitas Perusahaan. Unpublished Skripsi.

Retno, M. & Pratinah, D. (2012). Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto.

Richardson, V. J. (1998). Information Asymmetry and Earnings Management: Some Evidence, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 15(4), 325-347.

Rustiarini, & Wayan, N. (2010). Pengaruh *Corporate Governance* pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.

Sari, V. & Riduan, A. (2011). Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. Skripsi. Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Sembiring, E. R. (2000). Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII Solo*.

Sen, S., & Bhattacharya, C. B. (2001). Does Doing Good Always Lead To Doing Better? Consumer Reactions To *Corporate Social Responsibility*. *Journal of Marketing Research*, 38(2), 225-243.

Siallagan, H., & Machfoedz, M. u. (2006). Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, I.

Suharli, M. (2006). Studi Empiris Mengenai Pengaruh *Profitabilitas*, *Levergae*, Dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai. *Jurnal Maksi*, 6(2), 243 - 256.

- Sukamulja, S. (2004). "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan", *Simposium Nasional Akuntansi, VII*.
- Sylvia & Siddharta, U. (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Praktik Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.
- Tehrani, H., Cornett, M. M., Marcus, A. J., & Saunders, A. (2006). Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance, *The Accounting Review*.
- Tjia, O., & Setiawati, L. (2012). Effect Of CSR Disclosure to Firm Value: Study For Banking Industry In Indonesia. *World Journal of Social Sciences* 2(6), 169 – 178.
- Vinola Herawaty. (2008). "Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XI 23-24 Juli 2008*.
- Wahidahwati. (2002). Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Intitusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan ; Sebuah Perspektif Theory Agency. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IV*.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabe Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang.
- Wibisono, H. (2004). Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja Di Seputar SEO. Unpublished Tesis S2, Magister Sains Akuntansi UNDIP.
- Wien, I. (2010). "Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi. Akuntansi. Universitas Diponegoro.
- Yuniarti, E. (2010). Analisis Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Sektor Perbankan. Unpublished Thesis S2, Magister Sains Akuntansi UNDIP.

Zuhron, D & Heri, I Putu. 2003. "Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor." Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya, 16-17 Agustus.



Curriculum Vitae

Full Name: Priyatna Bagus Susanto
Sex: Male
Place, Date of Birth: Probolinggo, 24 July 1990
Marital Status: Single
Religion: Catholic
Address: Ahmad Yani 8 Probolinggo
Mobile: 085731461266
Email: r3psol@yahoo.com
GPA: 3,64