

Analisis Hubungan *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Corporate Financial Performance* pada Perusahaan Kompas 100

Annisa Putri Caesari

Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor

Abdul Kohar Irwanto

Muhammad Syamsun

Institut Pertanian Bogor

JAM

14, 1

Diterima, April 2015

Direvisi, Juni 2015

September 2015

Desember 2015

Disetujui, Januari 2016

Abstract: *In accommodating the objectives and obligations, the company may apply a system called Corporate Governance (CG) and Corporate Social Responsibility (CSR). The implementation of CG and CSR are related because CSR is a consequence of the implementation of CG. CG and CSR are also interconnected with Corporate Financial Performance (CFP). Through the implementation of CG, the company can improve CFP. While the relationship between CSR and CFP can be associated positively or negatively. CSR can improve CFP during the company does not over investment in CSR activities. The research was conducted on one hundred companies listed in Kompas100 index to determine the relationship of implementation of CG on the disclosure of CSR, the relationship of implementation of CG to the CFP, the relationship disclosure of CSR to the CFP, and the relationship of implementation of CG to the CFP with CSR as a moderating variable in the sample companies. structural equation modeling (SEM) analysis uses in order to determine the relationship of these three variables. The results show that the implementation of CG which is reflected in board size indicator significantly positive related to the disclosure of CSR activities. However, the implementation of CG significantly negative related to the company's financial performance that is reflected in PER ratio. Moreover, CSR disclosure is significantly negative related to the financial performance. Due to the relationship between CG and CFP and the relationship between CSR and CFP is significantly negative related, implementation of CG is also significantly negative related to the CFP through the disclosure of CSR as a moderating variable.*

Keywords: CG, CSR, CFP

Abstrak: Mengakomodasi tujuan dan kewajiban perusahaan dapat diterapkan suatu sistem yang disebut *Corporate Governance (CG)* dan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Penerapan CG dan CSR saling berhubungan karena CSR merupakan konsekuensi dari penerapan CG. Selain CG dan CSR yang saling berhubungan, CG dan CSR juga saling berhubungan dengan *Corporate Financial Performance (CFP)*. Melalui penerapan CG dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan hubungan antara CSR dan CFP bisa berhubungan positif ataupun negatif. Kegiatan CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan selama perusahaan tidak melakukan over investasi. Penelitian dilakukan pada seratus perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas100 untuk mengetahui hubungan penerapan CG terhadap pengungkapan CSR, hubungan penerapan CG terhadap CFP, hubungan pengungkapan CSR terhadap CFP, dan hubungan penerapan CG terhadap CFP dengan pengungkapan CSR sebagai variabel



Jurnal Aplikasi
Manajemen (JAM)
Vol 14 No 1, 2016
Terindeks dalam
Google Scholar

Alamat Korespondensi:
Annisa Dieni Lestari, Pro-
gram Pascasarjana Manaje-
men dan Bisnis Institut
Pertanian Bogor (MB-IPB)

pemoderasi pada perusahaan sampel penelitian. Analisis untuk mengetahui hubungan ketiga variabel tersebut dilakukan dengan analisis structural equation modeling (SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan CG yang direfleksikan pada indikator ukuran dewan komisaris berhubungan positif terhadap pengungkapan aktivitas CSR. Namun penerapan CG berhubungan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang direfleksikan pada rasio PER. Begitu juga dengan pengungkapan CSR berhubungan negatif terhadap kinerja keuangan. Dikarenakan hubungan antara CG dan CFP dan hubungan antara CSR dan CFP berhubungan negatif maka penerapan CG juga berhubungan negatif terhadap CFP melalui pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi.

Kata Kunci: CG, CSR, CFP

Perusahaan di dalam menjalankan kegiatan operasionalnya berhubungan dengan para *stakeholder*. *Stakeholder* terdiri dari para pemegang saham, manajer, karyawan, kreditor, *supplier*, *retailer*, konsumen, pemerintah, masyarakat, dan lainnya (Chen dan Wang, 2011). Kegiatan operasional perusahaan dilakukan dengan tujuan utama memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham. Namun selain itu, menurut pendekatan akuntansi, perusahaan juga berkewajiban memberikan kontribusi maksimum kepada masyarakat secara keseluruhan.

Untuk mengakomodasi tujuan dan kewajiban perusahaan tersebut dapat diterapkan suatu sistem yang disebut *Corporate Governance* (CG). CG adalah suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan dengan mengatur pembagian tugas, hak, dan kewajiban pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan yaitu para pemegang saham, dewan pengurus, manajer, dan *stakeholder* lainnya (OECD, 2007).

Selain melalui penerapan CG, perusahaan juga dapat menerapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai langkah nyata dalam memberikan kontribusi kepada masyarakat. Pengertian CSR menurut ISO 26000 (2012) adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak dari keputusan dan kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan ber-kelanjutan dan kesejahteraan masyarakat; mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku internasional; serta terintegrasi dengan organisasi secara menyeluruh.

CSR juga merupakan suatu konsekuensi dari penerapan CG. Penerapan CG sesuai pedoman umum yang dikemukakan KNKG berpegang pada prinsip *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independence*, dan *fairness* (TARIF). Melalui CSR, perusahaan dapat mengintegrasikan kelima prinsip tersebut. CG tidak akan berjalan efektif tanpa diterapkannya upaya CSR dalam merespon kebutuhan setiap *stakeholder*.

Konsep CSR pertama kali diperkenalkan oleh Shelton pada tahun 1924 (Chen dan Wang, 2011). Semakin berkembang seiring semakin kompleksnya permasalahan yang muncul seperti perubahan iklim, sumber daya alam yang semakin sedikit, kecelakaan kerja, perlakuan tidak layak bagi tenaga kerja, pengangguran, kelaparan, banyak beredar produk palsu yang tidak memenuhi standar keamanan, dan masih banyak lagi. Hal-hal tersebut adalah bagian ruang lingkup dari CSR. Seperti menurut *Global Reporting Initiatives* (GRI) yang mengembangkan standar pengungkapan CSR yang terdiri dari indikator kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, kinerja sosial, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk.

Untuk mengatasi permasalahan yang semakin kompleks tersebut, di Indonesia diberlakukan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 pasal 74 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) yang menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usaha di bidang sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). Sedangkan untuk perusahaan yang bergerak di bidang lain belum ada peraturan yang mewajibkan.

Selain diwajibkan untuk melaksanakan TJSL, perusahaan juga diwajibkan untuk melaporkan pelaksanaan TJSL seperti yang termuat dalam pasal 66 ayat 2(c). Standar pengungkapan CSR merujuk standar yang dikembangkan GRI. Peraturan mengenai CSR juga terdapat dalam berbagai peraturan perundang-undangan lainnya yaitu UU Nomor 23 Tahun 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup, UU Nomor 13 Tahun 2003 tentang Ketenagakerjaan, UU Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara, dan UU Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.

Selain CG dan CSR yang saling berhubungan, CG dan CSR juga saling berhubungan dengan *Corporate Financial Performance* (CFP). Menurut Mihaela (2009), CG memainkan peran utama dalam meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memasarkan produknya, mempermudah akses perusahaan ke pasar modal, meningkatkan kepercayaan investor, dan menciptakan iklim investasi yang menarik dengan karakteristik peningkatan daya saing perusahaan dan pasar modal yang efisien.

CG juga memainkan peran dalam internal perusahaan yaitu untuk mensejajarkan kepentingan manajer dengan pemegang saham agar tidak terjadi konflik kepentingan yang dikenal dengan istilah *agency theory*. Manajemen perusahaan akan bertindak demi kepentingan para pemegang saham bukan hanya untuk kepentingannya sendiri.

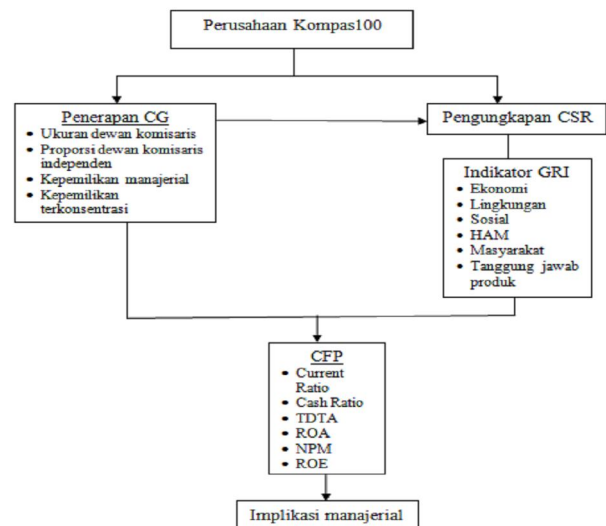
Sedangkan hubungan antara CSR dan CFP masih dalam perdebatan (Chen dan Wang, 2011). Apakah CSR dapat meningkatkan nilai, menurunkan nilai, atau bahkan tidak berhubungan sama sekali (Jo dan Harjoto, 2011). Menurut Friedman dalam Chen dan Wang (2011), jika perusahaan lebih memfokuskan sumberdayanya untuk kepentingan sosial bukan untuk memaksimalkan keuntungan maka hal tersebut dapat menurunkan efisiensi mekanisme pasar dan menyebabkan perusahaan gagal mencapai alokasi sumber daya yang optimal. Sedangkan bagi pihak yang mendukung penerapan CSR, berpendapat bahwa melalui CSR perusahaan dapat meningkatkan citra perusahaan, membangun hubungan yang baik dengan masyarakat dan pemerintah, menciptakan lebih banyak peluang, dan menggali lebih dalam potensi pasar (Davis dalam Chen dan Wang, 2011) sehingga

dapat menciptakan keuntungan jangka panjang. Jo dan Harjoto (2011) yang melakukan penelitian untuk membuktikan hubungan CSR dan CFP menyimpulkan bahwa kegiatan CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan selama perusahaan tidak melakukan over investasi dalam kegiatan CSR.

Tujuan Penelitian

Penelitian bertujuan menguji hubungan antara penerapan CG, pengungkapan CSR, dan CFP pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas100.

METODE



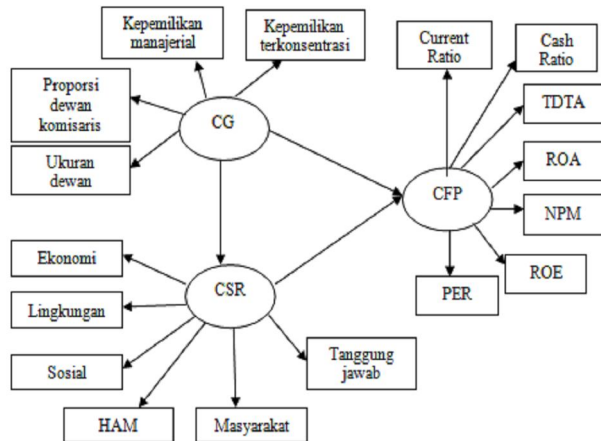
Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan di Indonesia yang telah menerapkan CG dan CSR. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel yaitu perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas100 periode Februari sampai Juli 2014 dan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap untuk tahun 2013. Berdasarkan kriteria tersebut, terpilihlah seratus perusahaan dari beragam sektor usaha.

Metode Analisis Data

Pengujian hubungan antar variabel penelitian menggunakan model analisis SEM dengan pendekatan varians menggunakan *software* SmartPLS.



Gambar 2. Model awal SEM

Hipotesis penelitian:

- H₁ : Penerapan CG berhubungan terhadap pengungkapan aktivitas CSR perusahaan sampel penelitian.
- H₂ : Penerapan CG berhubungan terhadap kinerja keuangan perusahaan sampel penelitian.
- H₃ : Pengungkapan aktivitas CSR berhubungan terhadap kinerja keuangan perusahaan sampel penelitian.
- H₄ : Penerapan CG berhubungan terhadap CFP melalui pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sampel penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Berdasarkan data ukuran dewan komisaris diketahui bahwa keseluruhan perusahaan telah mematuhi Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007 pasal 108 ayat 5 yang menyebutkan bahwa perusahaan harus memiliki minimal dua dewan komisaris. Pada indikator proporsi dewan komisaris independen ada satu perusahaan yang tidak memenuhi peraturan BEI per tanggal 1 juli 2000 mengenai komposisi komisaris independen. Peraturan tersebut menetapkan bahwa bagi perusahaan yang *listing* di bursa minimal harus mempunyai 30% proporsi komisaris independen.

Tabel 1. Distribusi Sampel Berdasarkan Variabel CG

Ukuran dewan komisaris	Jmlh	Proporsi dewan komisaris independen	Jmlh
1	0	< 30%	1
2 – 3	22	30 - 45%	66
4 – 6	57	46 - 60%	26
7 – 9	19	61 - 75%	5
> 9	2	> 75%	2
Kepemilikan manajerial	Jmlh	Kepemilikan terkonsentrasi	Jmlh
0 - 5%	65	0	38
6 - 25%	3	1	62
26 - 50%	4		
51 - 75%	22		
76 - 100%	6		

Sumber: Hasil analisis data

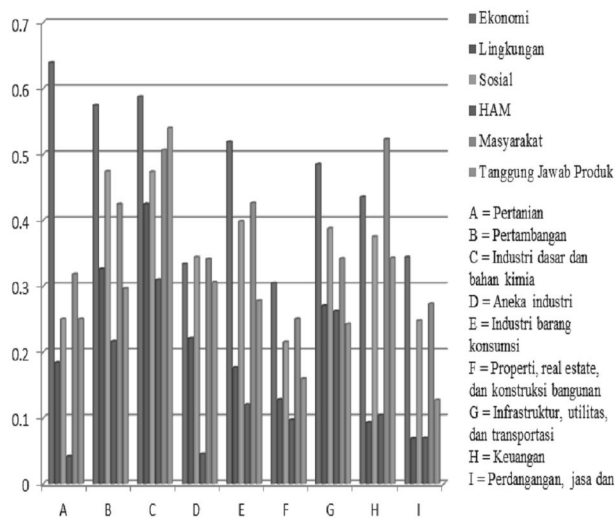
Mayoritas perusahaan sampel hanya memiliki kepemilikan saham manajerial yang sangat kecil yaitu di bawah lima persen. Semakin kecil saham yang dimiliki oleh manajerial perusahaan akan semakin meningkatkan risiko bagi *stakeholder* lainnya. Kemungkinan pihak manajerial bertindak oportunistis demi kepentingan pribadi semakin besar.

Namun risiko tersebut dapat diperkecil jika perusahaan memiliki kepemilikan terkonsentrasi. Semakin besar kepemilikan saham suatu pihak pada perusahaan akan meningkatkan pengawasan pihak tersebut kepada perusahaan. Pada perusahaan sampel, walaupun mayoritas kepemilikan manajerial rendah namun ditopang dengan adanya kepemilikan terkonsentrasi.

Pengungkapan CSR yang direfleksikan ke dalam tujuh indikator mempunyai nilai yang bervariasi antar perusahaan. Mayoritas perusahaan berfokus pada kinerja ekonomi, sedangkan aspek yang kurang mendapatkan perhatian adalah aspek hak asasi manusia. Sektor yang berimbang dalam melakukan kegiatan CSRnya yaitu sektor aneka industri.

Variabel laten yang terakhir yaitu variabel CFP. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan sampel dilakukan dengan pendekatan analisis rasio.

Indikator pertama yaitu *current ratio* (CR), rasio yang menganalisis modal kerja perusahaan. Standar CR yang baik berbeda antara perusahaan industri dengan perusahaan jasa. Untuk perusahaan industri



Gambar 3. Grafik Pengungkapan CSR per Indikator

Sumber: Hasil analisis data

CR 200% dipertimbangkan sebagai CR yang baik, sedangkan bagi perusahaan jasa CR 100% sudah dinilai baik. Dari dua puluh satu perusahaan perdagangan, jasa dan investasi, enam belas perusahaan sampel telah mempunyai CR di atas 100%. Sedangkan untuk perusahaan industri, dari tujuh puluh sembilan perusahaan hanya dua puluh empat perusahaan yang mempunyai CR di atas 200%.

Indikator kedua yaitu *cash ratio*, rasio untuk mengetahui kemampuan likuidasi perusahaan secara lebih akurat dengan memfokuskan pengukuran aktiva pada kas. *Cash ratio* dikatakan memuaskan jika nilainya lebih dari 100% (Fahmi, 2012). Berdasarkan ukuran tersebut hanya dua belas perusahaan yang mempunyai *cash ratio* lebih dari 100%.

Indikator ketiga yaitu *Total Debt to Total Asset Ratio* (TDTA) yang menunjukkan besarnya aktiva yang dibiayai oleh utang. Standar yang baik untuk rasio ini adalah 50% dengan kriteria semakin kecil semakin baik (Munawir 1995). Hal ini dikarenakan akan semakin menurunkan risiko gagal bayar. Ada empat puluh delapan perusahaan yang mempunyai rasio TDTA tidak lebih dari 50%.

Indikator yang keempat yaitu *Return on Asset* (ROA). Rasio ini menunjukkan seberapa besar efektivitas dan efisiensi perusahaan menggunakan aktiva untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007), nilai ROA dikatakan baik apabila lebih dari 2%. Tujuh puluh tujuh dari seratus perusahaan sampel diketahui mempunyai nilai ROA yang

baik. Sisanya mempunyai ROA tidak lebih dari 2%, bahkan delapan perusahaan mempunyai ROA bernilai negatif.

Indikator selanjutnya yaitu *Net Profit Margin* (NPM), rasio yang menunjukkan persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Rata-rata perusahaan menginginkan nilai NPM lebih dari 20% (Fahmi 2012). Atas dasar kriteria tersebut, hanya dua puluh tiga perusahaan yang mempunyai NPM lebih dari 20%.

Indikator keenam yaitu *Return on Equity* (ROE), rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, ROE merupakan salah satu alat utama investor dalam menilai kelayakan suatu saham. ROE dikatakan baik jika bernilai lebih dari 12% (Lestari dan Sugiharto 2007). Ada enam puluh satu perusahaan yang mempunyai ROE lebih dari 12%.

Indikator yang terakhir yaitu *Price Earning Ratio* (PER), rasio fundamental dalam analisis saham untuk melihat bagaimana pasar mengapresiasi kinerja perusahaan. Nilai PER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, namun jika PER terlalu tinggi juga mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan perusahaan terlalu tinggi atau tidak wajar.

Nilai PER yang rendah juga tidak otomatis mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan buruk. Faktor-faktor lainnya harus dilihat secara menyeluruh. Oleh karena itu, PER kerap kali dianggap sebagai rasio psikologis. Tidak ada standar baku dalam menetapkan nilai PER yang baik. Hasil analisis data menunjukkan bahwa hampir sebagian besar perusahaan sampel mempunyai PER yang positif yaitu sebanyak 95 perusahaan.

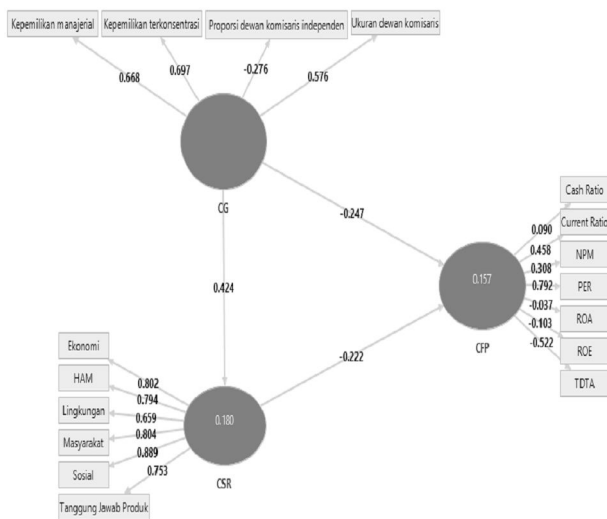
Evaluasi Model Awal Hubungan CG, CSR, dan CFP

Evaluasi Outer Model

Outer model menggambarkan hubungan antara indikator dengan variabel latennya. Evaluasi terhadap *outer model* dilakukan terhadap model reflektif sesuai dengan model pada penelitian ini. Model reflektif mengukur sejauh mana variabel laten dimanifestasikan ke dalam indikator-indikatornya. Evaluasi terhadap model reflektif indikator meliputi *convergent validity*

dan *discriminant validity*. *Convergent validity* terdiri dari pemeriksaan *item reliability*, *internal consistency* atau *construct reliability*, dan *average variance extracted*.

Pemeriksaan pertama yaitu *item reliability* dengan melihat nilai *standardized loading factor*. Nilai *loading factor* yang ideal adalah 0.7 (Yamin dan Kurniawan 2009). Indikator yang memiliki *loading factor* kurang dari 0.7 harus dihapus (didrop) karena mengindikasikan indikator tersebut tidak cukup baik untuk menggambarkan korelasi dengan variabel latennya.

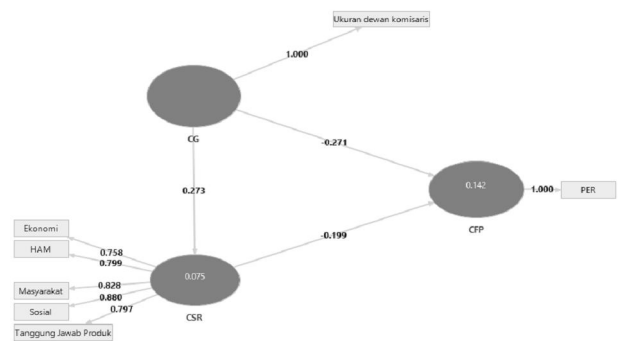


Gambar 4. Hasil Analisis Model Awal

Sumber: Hasil olahan SmartPLS

Hasil analisis model awal menunjukkan ada sebelas indikator yang mempunyai nilai *loading factor* di bawah 0.7 dengan indikator TDTA (-0.522) mempunyai *loading factor* terendah. Oleh karena itu, indikator TDTA menjadi indikator pertama yang dihapus. Proses penghapusan dilakukan secara bertahap satu per satu sampai ditemukan model akhir, yaitu model dimana semua indikator yang ada mempunyai nilai *loading factor* diatas 0.7.

Model akhir didapatkan setelah melakukan sembilan kali iterasi. Hasil analisis model akhir menunjukkan ada sepuluh indikator yang harus dihapus. Pada variabel CG hanya menyisakan satu indikator yaitu ukuran dewan komisaris. Pada variabel CSR, indikator yang dihapus hanya satu indikator yaitu indikator lingkungan.



Gambar 5. Hasil Analisis Model Akhir

Sumber: Hasil olahan SmartPLS

Variabel terakhir yaitu CFP, sama dengan variabel CG hanya tersisa satu indikator yaitu indikator PER. Jika rasio lainnya hanya mengukur kondisi internal perusahaan, rasio PER mengukur kondisi internal dan eksternal perusahaan. Rasio PER juga bersifat jangka pendek dan *volatile*. Maka dari itu rasio PER lah yang paling tepat merefleksikan variabel CFP dikarenakan penelitian ini hanya mengukur dalam periode jangka pendek.

Selanjutnya pemeriksaan *internal consistency* dengan melihat nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha*. Bila variabel mempunyai nilai kurang dari 0.7 mengindikasikan bahwa tidak ada konsistensi antara indikator dengan variabelnya ataupun indikator tersebut tidak reliabel dalam mengukur variabel latennya. Nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5. Nilai Internal Consistency

	Composite Reliability	Cronbach's alpha
CG	1.000	1.000
CSR	0.907	0.874
CFP	1.000	1.000

Sumber: Hasil olahan SmartPLS

Pemeriksaan ketiga mengenai *convergent validity* yaitu *average variance extracted* (AVE) yang menggambarkan besarnya keragaman indikator yang dapat dikandung variabel laten. Minimal nilai AVE sebesar 0.5. Pada penelitian ini, nilai AVE telah memenuhi minimalnya yaitu dengan nilai AVE CG dan CFP sebesar 1.000, serta nilai AVE CSR sebesar 0.661. Semakin besar varian indikator yang dapat

dikandung oleh variabel laten maka semakin besar representasi indikator terhadap variabel latennya.

Pemeriksaan terakhir yaitu *discriminant validity* yang berfungsi membandingkan korelasi indikator dengan variabel latennya dan variabel laten dari blok lainnya. Pada model reflektif, pemeriksaan *discriminant validity* dilakukan dengan mengecek nilai *cross loading*. Kriteria *cross loading* yaitu indikator yang mengukur variabel laten harus berkorelasi lebih tinggi dengan variabel latennya dibandingkan dengan variabel laten lainnya. Berdasarkan hasil analisis diketahui setiap indikator berkorelasi lebih tinggi dengan variabel latennya masing-masing dibandingkan dengan variabel laten lainnya. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa indikator valid dalam mengukur variabel latennya.

Tabel 6. Nilai Cross Loading

	CG	CSR	CFP
Ekonomi	0.153	0.758	-0.077
HAM	0.179	0.799	-0.189
Masyarakat	0.24	0.828	-0.289
Sosial	0.293	0.88	-0.244
Tanggung jawab produk	0.195	0.797	-0.229
PER	-0.325	-0.273	1.000
Ukuran dewan komisaris	1.000	0.273	-0.325

Sumber: Hasil olahan SmartPLS

Evaluasi Inner Model

Inner model menggambarkan hubungan antar variabel laten dengan variabel laten lainnya. Evaluasi *inner model* dilakukan dengan melihat *path coefficient* dan nilai R^2 .

Pemeriksaan *path coefficient* berguna untuk menggambarkan kekuatan hubungan antar variabel laten. Pada penelitian ini digunakan nilai signifikansi 0.05 sehingga didapatkan nilai t_{tabel} sebesar 1.96. Hipotesis diterima jika $|t_{hitung}| > |t_{tabel}|$ (1.96). Sedangkan untuk melihat bentuk hubungan antar variabel dapat melihat nilai koefisien jalur (original sample) apakah positif atau negatif. Jika positif berarti peningkatan atau penurunan nilai variabel endogen akan

Tabel 7. Nilai Path Coefficient Bootstrapping

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STER)	T Statistics (O/S TER)
CG → CSR	0.273	0.3	0.09	3.033
CG → CFP	-0.271	-0.258	0.063	4.324
CSR → CFP	-0.199	-0.188	0.064	3.112
CG → CSR	=0.273	*	-	-
CSR → CFP	0.199	=	-	-
CFP →	0.054			

Sumber: Hasil olahan SmartPLS

meningkatkan atau menurunkan nilai variabel ekso-gen. Namun jika bertanda negatif maka sebaliknya.

Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa:

H_1 : Penerapan CG berhubungan terhadap pengungkapan aktivitas CSR perusahaan sampel penelitian.

$|t_{hitung}|$ (3.033) > $|t_{tabel}|$ (1.96) maka H_1 diterima.

Nilai koefisien jalur 0.273 bertanda positif sehingga dapat disimpulkan penerapan CG berhubungan positif terhadap pengungkapan aktivitas CSR perusahaan sampel penelitian.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang ada, yaitu jika suatu perusahaan dapat menerapkan tata kelola yang baik maka penerapan dan pengungkapan CSR akan semakin baik. CSR sebagai suatu konsep yang menjembatani kepentingan perusahaan dengan *stakeholder*-nya sesuai dengan tujuan penerapan CG yaitu melindungi hak dan kepentingan *stakeholder* non pemegang saham.

H_2 : Penerapan CG berhubungan terhadap kinerja keuangan perusahaan sampel penelitian.

$|t_{hitung}|$ (4.324) > $|t_{tabel}|$ (1.96) maka H_1 diterima.

Nilai koefisien jalur 0.271 bertanda negatif sehingga dapat disimpulkan penerapan CG berhubungan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sampel penelitian.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang ada, yang menyatakan bahwa penerapan CG dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Seperti dikutip dari Mihaela (2009), elemen kunci untuk meningkatkan efisiensi kinerja ekonomi adalah CG. CG juga mempunyai peranan internal dalam manajemen perusahaan. Melalui CG mewajibkan perusahaan untuk menginformasikan kepada pemegang saham mengenai kegiatan dan kondisi perusahaan secara *real* sehingga pemegang saham dapat mengambil keputusan investasi secara akurat. Secara lebih lanjut, Mihaela menekankan bahwa perusahaan yang menerapkan budaya transparansi dan model efektif dari CG akan menghasilkan kinerja yang lebih baik.

Terlepas dari teori yang ada, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kemalasari (2009). CG berhubungan negatif dengan kinerja keuangan dapat disebabkan pada penelitian ini indikator CG hanya memperhitungkan dewan komisaris dari segi kuantitatif. Padahal seharusnya penilaian dewan komisaris juga harus mempertimbangkan aspek kualitatif dari individu tersebut, seperti kemampuan, pengalaman, profesionalisme, integritas, latar belakang, dan indikator kualitatif lainnya. Namun selain itu dapat juga disebabkan penerapan CG pada perusahaan belum dilakukan secara optimal sehingga bukannya menciptakan keuntungan bagi perusahaan, adanya CG hanya menjadi beban biaya bagi perusahaan.

H_3 : Pengungkapan aktivitas CSR berhubungan terhadap kinerja keuangan perusahaan sampel penelitian.

$|t_{hitung}| (3.112) > |t_{tabel}| (1.96)$ maka H_1 diterima.

Nilai koefisien jalur 0.199 bertanda negatif sehingga dapat disimpulkan pengungkapan CSR berhubungan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sampel penelitian.

Seperti yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa hubungan antara CSR dan CFP masih dalam perdebatan, apakah CSR dapat meningkatkan nilai, menurunkan nilai, atau bahkan tidak berhubungan sama sekali. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan dan pengungkapan aktivitas CSR berhubungan negatif dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat disebabkan perusahaan tidak mengalokasikan dana CSR secara efektif dan efisien atau dapat pula disebabkan perusahaan mengalokasikan

dana CSR dalam jumlah yang terlalu besar. Pengelolaan dana CSR yang tidak optimal atau adanya over investasi berdampak pada penurunan efisiensi mekanisme pasar dan menyebabkan perusahaan gagal mencapai alokasi sumber daya yang optimal yang pada akhirnya berujung pada penurunan kinerja perusahaan. Selain itu dapat juga disebabkan media dan metode pelaporan kegiatan CSR yang tidak optimal.

H_4 : Penerapan CG berhubungan terhadap CFP melalui pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sampel penelitian.

Dikarenakan hubungan antara CG dan CFP dan hubungan antara CSR dan CFP berhubungan maka dapat disimpulkan bahwa penerapan CG juga berhubungan terhadap CFP melalui pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sampel penelitian.

Nilai koefisien jalurbertanda negatif sehingga dapat disimpulkan penerapan CG berhubungan negatif terhadap CFP melalui pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sampel penelitian.

Pemeriksaan selanjutnya yaitu pemeriksaan nilai R^2 . Nilai R^2 mengukur besarnya keragaman variabel endogen yang mampu dijelaskan oleh variabel eksogen. Variabel endogen dalam penelitian ini yaitu CSR dan CFP.

Berdasarkan hasil pengolahan data didapatkan nilai R^2 untuk variabel CSR sebesar 0.065, artinya variabel CG secara simultan mampu menjelaskan keragaman variabel CSR sebesar 6.5% dan sisanya dijelaskan variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Hal ini berarti masih banyak variabel lainnya yang mempengaruhi pengungkapan CSR, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, industri, lokasi (negara asal perusahaan), aturan pelaporan dari pemerintah, intensitas modal, perilaku eksekutif senior, umur perusahaan, dan keberadaan komite CSR dalam perusahaan.

Sedangkan untuk variabel CFP adalah 0.125, artinya variabel CG dan CSR secara simultan mampu menjelaskan keragaman variabel CFP sebesar 12.5% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Variabel lainnya yang dapat menjelaskan variabel CFP diantaranya risiko, ukuran perusahaan, strategi, peraturan, dan pengorganisasian

perusahaan, karyawan yang dimiliki, inovasi produk, dan pengembangan teknologi informasi.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisis, penerapan CG berhubungan positif dengan pengungkapan CSR. Hasil tersebut sesuai dengan teori yang ada. Semakin baik penerapan CG maka pengungkapan CSR juga akan semakin terbuka.

Namun penerapan CG hanya memberikan pengaruh sebesar 6.5% terhadap pengungkapan CSR. Pengaruh yang lemah tersebut dapat ditingkatkan dengan cara perusahaan menciptakan suatu sistem atau aturan seperti *code of conduct* dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sehingga penerapan CSR bukan hanya sekedar memenuhi aturan tetapi menjadi suatu misi perusahaan untuk memberikan kontribusi optimal kepada *stakeholder* secara luas.

Penerapan CG yang telah dilakukan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun pada penelitian ini, variabel CG hanya direfleksikan pada ukuran dewan komisaris. Hal ini berarti semakin besar ukuran dewan komisaris akan semakin menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran hanya didasarkan pada jumlah dan tidak memperhitungkan aspek kualitas dari susunan dewan komisaris yang ada.

Ukuran dewan komisaris yang besar belum tentu optimal. Ukuran dewan komisaris yang besar dapat menghambat efektivitas proses pengambilan keputusan dan meningkatkan beban biaya operasional. Oleh karena itu, ukuran dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas dan ukuran perusahaan. Hal penting lainnya yaitu perusahaan harus menyeleksi dewan komisaris secara ketat sehingga akan terpilih dewan komisaris dengan kualitas individu yang terbaik.

Selain penerapan CG yang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, pengungkapan CSR juga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan tidak tepat mengalokasikan dana CSR atau perusahaan melakukan over investasi.

Alokasi dana yang besar memang akan menghasilkan kegiatan CSR yang semakin banyak dan beragam. Namun dana yang besar juga tidak menjamin

kegiatan dan pengungkapan CSR akan berkualitas. Maka dari itu dalam melakukan kegiatan CSR perusahaan harus merencanakannya secara matang dari mulai pengalokasian dana, kegiatan yang akan dilakukan, dan bagaimana melakukannya. Kegiatan CSR pun harus dilakukan secara fokus bukan sebagai pelengkap. Bila perlu perusahaan membuat tim atau komite khusus yang menangani kegiatan CSR sehingga kegiatan CSR akan optimal dan tepat sasaran.

Penerapan CSR secara optimal dan tepat sasaran tidak akan berdampak luas jika tidak dilaporkan ke publik. Perusahaan harus melaporkan kegiatan CSR yang dilakukannya bukan hanya untuk memenuhi aturan pemerintah tetapi juga untuk menciptakan *image* bagi perusahaan. Namun pada kenyataannya, masih sedikit sekali perusahaan yang memanfaatkan media pelaporan CSR tersebut sebagai sarana menciptakan *image* yang baik di mata masyarakat dan investor. Dapat dilihat dari seratus perusahaan sampel penelitian hanya enam perusahaan yang khusus melaporkan kegiatan CSR yang dilakukannya dalam *sustainability report* dengan format sesuai aturan (GRI 4). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memperbaiki metode pelaporan kegiatan CSR yang telah dilakukannya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penerapan CG yang direfleksikan pada indikator ukuran dewan komisaris telah mematuhi peraturan yang berlaku. Di dalam pengungkapan CSR, mayoritas perusahaan tidak mengikuti standar pelaporan yang ada. Kinerja keuangan yang dicapai menunjukkan beberapa perusahaan sudah memenuhi standar yang ada.

Hubungan antara penerapan CG terhadap pengungkapan CSR mempunyai hubungan positif. Hal ini dikarenakan penerapan CG dan CSR berjalan secara beriringan.

CG dan CFP mempunyai hubungan negatif. Hal ini berarti penerapan CG mengakibatkan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Namun dalam penelitian ini ukuran penerapan CG hanya diukur dari segi jumlah dewan komisaris tidak mengukur dari segi kualitas. Ukuran dewan komisaris yang besar pun tidak mengindikasikan penerapan CG semakin baik.

Hal ini dikarenakan ukuran dewan komisaris menyesuaikan ukuran dan kompleksitas perusahaan.

Hubungan CSR dan CFP juga mempunyai hubungan negatif sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Friedman. Pengungkapan CSR berpengaruh menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini bisa dikarenakan perusahaan melakukan over investasi, dana CSR tidak dialokasikan dengan tepat, ataupun salah dalam memilih media dan metode pelaporan.

Saran

Penerapan CG pada suatu perusahaan harus menyesuaikan dengan kondisi perusahaan tersebut. Model penerapan CG yang sesuai diterapkan di suatu perusahaan belum tentu sesuai jika diterapkan di perusahaan lainnya.

Di dalam pengungkapan CSR, diindikasikan perusahaan melakukan over investasi dan tidak tepat sasaran sehingga kegiatan CSR justru menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Untuk itu perusahaan harus membuat perencanaan yang matang di dalam pelaksanaan CSR. Selain itu, kegiatan CSR yang dilakukan juga harus dilaporkan dengan media dan metode yang tepat.

Kinerja keuangan perusahaan yang menurun juga tidak dapat dilihat karena pengaruh CG dan CSR saja. Masih banyak faktor-faktor lainnya yang harus diperhatikan. Untuk itu, jika perusahaan ingin meningkatkan kinerja keuangannya, perusahaan harus menerapkan strategi-strategi lainnya seperti inovasi dan *continuous improvement*.

DAFTAR RUJUKAN

- Chen, H., Wang, X. 2011. *Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance In China: An Empirical Research From Chinese Firms*. Journal Corporate Governance, Volume 11, Nomer 4. Internet: Proquest.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- ISO 26000. 2012. *ISO 26000: Guidance on Social Responsibility*. [Online]. From: http://www.tuv.com/media/india/informationcenter_1/systems/Corporate_Social_Responsibility.pdf [24 Oktober 2013].
- Jo, H., Harjoto, M.A. 2012. *The Causal Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility*. Journal Business and Ethics. Internet: Proquest.
- Kemalasar, E. 2009. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Thesis pada Universitas Sumatera Utara: tidak diterbitkan.
- Lestari, M.I., Sugiharto, T. 2007. *Kinerja Bank Devisa dan Bank Non Devisa dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek& Sipil)*. Universitas Gunadarma Depok.
- Mihaela, H.S. 2009. *Corporate Governance - An Effective Method For Improving The Company Management*. Cluj-Napoca Babes Bolyai University. Halaman 116-118.
- OECD. 2007. *Methodology for Assessing the Implementation of The OECD Principles on Corporate Governance*. [Online]. From: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37776417.pdf> [28 Oktober 2013]
- Yamin, S., Kurniawan, H. 2009. *Structural Equation Modelling*. Jakarta: Saleem.