

“PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DALAM MEMODERASI HUBUNGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN (STUDI KASUS PADA BUMN INDONESIA DAN SINGAPURA)”

SKRIPSI



Oleh:

CHOIRATUL LUTFIA

NIM:15510192

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

“PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DALAM MEMODERASI HUBUNGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN (STUDI KASUS PADA INDONESIA DAN SINGAPURA)”

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh:

CHOIRATUL LUTFIA
NIM:15510192

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PERAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) DALAM
MEMODERASI HUBUNGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN BUMN (STUDI KASUS PADA BUMN
INDONESIA DAN SINGAPURA)**

SKRIPSI

Oleh

CHOIRATUL LUTFIA
NIM:15510192

Telah disetujui pada tanggal 21 Agustus 2019


Dosen Pembimbing,



Dr. Indah Yuliana, S.E.,MM
NIP. 19740918200312 2 004

Mengetahui:

Ketua Jurusan



Drs. Agus Sucipto, MM †
NIP. 19670816200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN

PERAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) DALAM
MEMODERASI HUBUNGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE*
SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN BUMN (STUDI KASUS PADA BUMN
INDONESIA DAN SINGAPURA)

SKRIPSI

Oleh

CHOIRATUL LUTFIA

NIM:15510192

Telah Dipertahankan di Depan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada tanggal 13 September 2019

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji
M. Nanang Choiruddin, SE., MM
NIDT. 19850820 201608 01104
2. Sekertaris/Dosen Pembimbing
Dr. Indah Yuliana, S.E.,MM
NIP. 19740918200312 2 004
3. Penguji Utama
Muhammad Sulhan, SE., MM
NIP. 19740604 200604 1 002

(Signature of M. Nanang Choiruddin)
(Signature of Dr. Indah Yuliana)
(Signature of Muhammad Sulhan)

Disahkan Oleh:

Ketua Jurusan



Dr. Agus Sucipto, MM
NIP. 19670816200312 1 001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Choiratul Lutfia
NIM : 15510192
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**SKRIPSI**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

“PERAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) DALAM MEMODERASI HUBUNGAN PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN BUMN (STUDI KASUS PADA BUMN INDONESIA DAN SINGAPURA)”

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 27 September 2019

Hormat Saya,



Choiratul Lutfia
NIM 15510192

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Puji syukur saya ucapkan kepada Allah SWT dan baginda Nabi Muhammad SAW, sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini.

Karya ilmiah skripsi ini, saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua tercinta Ayahanda Solichin dan Ibunda Atminingsih yang telah mendidik dan selalu mendukungku dalam segala hal. Para guru dan dosen yang telah memberikan ilmunya kepada saya. Serta sahabat-sahabat dan teman-teman yang selalu hadir dan memberikan dukungan yang tidak bisa saya sebut satu-persatu.

MOTTO

“Ridho Allah, Ridho Orang tua”

dan

“Kesuksesan tak pernah dimiliki. Ia disewakan dan harus
dibayar tiap hari”

Roy Vade



KATA PENGANTAR

Puji Syukur Kehadirat Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, dan hidayah- Nya sehingga penyusun skripsi yang berjudul **Peran *Good Corporate Governance* (GCG) Dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan BUMN (Studi Kasus Pada Bumn Indonesia Dan Singapura)** dapat terselesaikan. Sholawat serta salam tetap tercurahkan kehadirat baginda Nabi besar Muhammad SAW, yang dengan ajaran-ajrannya kita dapat menghadapi kehidupan yang semakin mengglobal dengan terbekali iman islam. Dengan kerendahan hati dan rasa hormat, Ucapan terima kasih penulis dihaturkan kepada:

1. Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM. Selaku Ketua Jurusan Manajemen.
4. Ibu Dr. Indah Yuliana, SE., M,M Dosen Pembimbing yang selama ini selalu memberikan motivasi, mengarahkan dan mengajarkan untk tidak lelah belajar.
5. Para Dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan berbagai ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama

studi di Universitas ini, beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

6. Kedua Orang Tuaku bapak Solichin dan Ibu Atminingsih yang selalu mendoakan dan mendukungu serta memberikan motivasi, yang tiada henti, terimakasih menjadi alasan terbesarku sehingga penelitian ini dapat terselesaikan.
7. Sahabat-sahabatku dari SD hingga kuliah yang selalu mensupportku
8. Teman seperjuangan dan rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen angkatan 2015 yang telah banyak membantu serta memberikan dukungan dan sumbangsih pemikiran dalam memperlancar penulisan skripsi ini.
9. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu, yang telah membantu terselesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari, bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kekurangan mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Untuk itu saran dan kritik dari semua pihak yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis maupun semua pihak yang membaca.

Malang, 27 September 2019

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR GRAFIK	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan	12
1.4 Manfaat Penelitian	12
1.5 Batasan Penelitian	13
BAB II KAJIAN TEORI	14
2.1 Penelitian Terdahulu	14
2.2 Teori	27
2.2.1 Teori <i>Stakeholder (Stakeholder theory)</i>	27
2.2.2 Teori Legitimasi (<i>Legitimacy theory</i>)	29
2.2.3 Teori Agensi (<i>Agency theory</i>)	31
2.2.4 Teori Sinyal (<i>Signalling theory</i>)	34
2.3 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	35
2.3.1 Pengertian <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	35
2.3.2 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> dalam Islam	37
2.3.3 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	42

2.3.4 Prinsip dasar <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	44
2.3.5 Manfaat <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	45
2.4 Nilai perusahaan	46
2.4.1 Pengertian nilai perusahaan	46
2.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan	47
2.4.3 Indikator Pengukuran nilai perusahaan	48
2.5 <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	49
2.5.1 Pengertian <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	49
2.5.2 <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dalam Islam	50
2.5.3 Prinsip <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	52
2.5.4 Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	55
2.5.5 Manfaat <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	56
2.6 Kerangka Berfikir	57
BAB III METODELOGI PENELITIAN	62
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	62
3.2 Lokasi Penelitian	63
3.3 Populasi dan Sampel	63
3.3.1 Populasi	63
3.3.2 Sampel	63
3.4 Data dan Jenis Data	65
3.5 Teknik Pengumpulan Data	66
3.6 Definisi Operasional Variabel dan Metode Pengukuran Variabel	66
3.6.1 Definisi Operasional Variabel	66
3.6.2 Metode Pengukuran Variabel	67
3.7 Analisis Data	71
3.7.1 <i>Partial Least Square</i>	74
3.7.2 Uji Moderasi	74
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	76
4.1 Hasil Penelitian	76
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	76
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif	79
4.1.3 Uji <i>Partial Least Square</i> (PLS)	88
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	100

4.2.1 Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan Indonesia dan Singapura	100
4.2.2 Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan Indonesia dan Singapura dengan dimoderasi <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Indonesia dan Singapura	104
BAB V PENUTUP	109
5.1 Kesimpulan	109
5.2 Saran.....	109
DAFTAR PUSTAKA	111
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>CG watch market scores</i> BUMN tahun 2010-2018	2
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3.1 Sampel BUMN Indonesia yang terdaftar di BEI	64
Tabel 3.2 Sampel BUMN Singapura yang terdaftar di <i>SG Exchange</i>	65
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	66
Tabel 3.4 Tahapan dan bobot penilaian pemeringkat CGPI	69
Tabel 3.5 Skor CGPI.....	70
Tabel 3.6 Tahapan dan bobot penilaian pemeringkat SGTI	70
Tabel 4.1 Jumlah BUMN di Indonesia	77
Tabel 4.2 Jumlah BUMN di Singapura.....	78
Tabel 4.3 Rata-rata statistik variabel penelitian BUMN Indonesia	79
Tabel 4.4 Perhitungan statistik deskriptif BUMN Indonesia.....	79
Tabel 4.5 Rata-rata statistik variabel penelitian BUMN Singapura.....	84
Tabel 4.6 Perhitungan statistik deskriptif BUMN Singapura	84
Tabel 4.7 Validitas dan reabilitas konstruk BUMN Indonesia	90
Tabel 4.8 <i>Cross Loading</i> BUMN Indonesia	90
Tabel 4.9 Hasil uji Konstruk BUMN Indonesia.....	91
Tabel 4.10 Hasil nilai AVE BUMN Indonesia	91
Tabel 4.11 Validitas dan reabilitas konstruk BUMN Singapura.....	93
Tabel 4.12 <i>Cross Loading</i> BUMN Singapura.....	93
Tabel 4.13 Hasil uji Konstruk BUMN Singapura.....	94
Tabel 4.14 Hasil nilai AVE BUMN Singapura.....	94
Tabel 4.15 Total <i>Effect</i> BUMN Indonesia	96
Tabel 4.16 Total <i>Effect</i> BUMN Singapura	97
Tabel 4.17 Hasil uji efek moderasi BUMN Indonesia.....	97
Tabel 4.18 Hasil uji efek moderasi BUMN Singapura	98
Tabel 4.19 Hasil <i>R-square</i> BUMN Indonesia.....	99
Tabel 4.20 Hasil <i>R-square</i> BUMN Singapura.....	99

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka berpikir.....	57
Gambar 4.1 Hasil output PLS <i>algorithm</i> BUMN Indonesia.....	89
Gambar 4.2 Hasil output PLS <i>algorithm</i> BUMN Singapura	92
Gambar 4.3 Hasil <i>Bootsrapping</i> BUMN Indonesia	95
Gambar 4.4 Hasil <i>Bootsrapping</i> BUMN Singapura	96



DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Perkembangan pengungkapan CSR BUMN Indonesia	80
Grafik 4.2 Perkembangan nilai perusahaan BUMN Indonesia	82
Grafik 4.3 Perkembangan peringkat GCG BUMN Indonesia	83
Grafik 4.4 Perkembangan pengungkapan CSR BUMN Singapura	85
Grafik 4.5 Perkembangan nilai perusahaan BUMN Singapura	86
Grafik 4.6 Perkembangan peringkat GCG BUMN Singapura.....	87



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Hasil Output PLS Indonesia

Lampiran 2: Hasil Output PLS Singapura

Lampiran 3: Data Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) BUMN
Indonesia dan Singapura

Lampiran 4: Data Nilai Perusahaan BUMN Indonesia dan Singapura

Lampiran 5: Data *Good Corporate Governace* (GCG) Indonesia dan Singapura

Lampiran 6: Surat Keterangan Penelitian

Lampiran 7: Bukti Konsultasi

Lampiran 8: Surat Keterangan Bebas Plagiasi

Lampiran 9: Hasil Turnitin

Lampiran 10 : Biodata Peneliti

ABSTRAK

Choiratul Lutfia. Skripsi. Judul: “Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan BUMN (Studi Kasus pada BUMN Indonesia dan Singapura)”

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M

Kata Kunci : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance* (GCG)

Upaya transparansi terkait kegiatan dan dampak yang dihasilkan oleh perusahaan, maka perusahaan wajib mengeluarkan laporan terkait tanggung jawab sosial. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bagian dari prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Apabila perusahaan memiliki tata kelola yang buruk maka dapat mempengaruhi tingkat citra dan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dan mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG).

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Populasi dari penelitian ini adalah BUMN Indonesia dan Singapura tahun 2015 – 2018. Jumlah sampel pada penelitian ini adalah 20 BUMN Indonesia dan 11 BUMN Singapura. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (X), variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y), dengan variabel moderasinya adalah peringkat *Good Corporate Governance* (GCG) (Z). Teknik analisis data menggunakan analisis PLS. Hasil penelitian ini menunjukkan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura tahun 2015-2018. Dan *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura tahun 2015-2018.

ABSTRACT

Choiratul Lutfia. Thesis. Title: "The Role of Good Corporate Governance (GCG) in Moderating the Relationship of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure to SOE Values (Case Study on Indonesian and Singapore SOEs)"

Supervisor : Dr. Indah Yuliana, SE, MM

Keywords : Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure, Enterprise Value, Good Corporate Governance (GCG)

Corporate transparency related to the activities and impacts produced by the enterprise, the enterprise must issue a report related to social responsibility. The disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) is part of the principles of Good Corporate Governance (GCG). If the enterprise has bad governance, it can affect the enterprise's image and value. The purpose of this study is to identify the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on enterprise value and identify the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on enterprise value moderated by Good Corporate Governance (GCG).

This research is descriptive quantitative research. The population of this research is Indonesian and Singapore SOEs in 2015-2018. The number of samples in this study were 20 Indonesian SOEs and 11 Singapore SOEs. The independent variable in this study is the disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) (X). The dependent variable is the value of the enterprise (Y), with the moderating variable being the rank of Good Corporate Governance (GCG) (Z). The data analysis technique uses PLS analysis. The results of this study indicate that Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure has a significant positive effect on the value of Indonesian and Singapore enterprises in 2015-2018. And Good Corporate Governance (GCG) is able to moderate the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on the value of Indonesian and Singapore enterprises in 2015-2018.

المستخلص

خيرة اللطفية. بحث جامعي. العنوان: "دور حاكمية الشركات الجيدة في اعتدال العلاقة الإفصاحية للمسؤولية الاجتماعية للشركات نحو الشركات المملوكة للدولة (دراسة الحالة في الشركات المملوكة للدولة بإندونيسيا و سينغافورة)"

المشرفة : الدكتورة إينداه يوليانا

الكلمات الرئيسية : المسؤولية الاجتماعية للشركات، قيمة الشركة، حاكمية الشركات الجيدة

المحاولة الشفافية المتعلقة لأنشطة و آثار نتجها الشركة تُلزم الشركة لأن تصدر التقارير عما يتعلق بالمسؤولية الاجتماعية. إن إفصاح المسؤولية الاجتماعية للشركات جزء من مبدأ حاكمية الشركات الجيدة. إن كانت الشركة لديها حاكمية سيئة فسوف تؤثر إلى صورة الشركة و قيمتها. يهدف هذا البحث إلى معرفة آثار تبين المسؤولية الاجتماعية للشركات نحو قيمة الشركة وكذلك نحو الشركة يعتد لها حاكمية الشركات الجيدة.

هذا البحث يعتبر بحثا كميا وصفيًا. وموضوع هذا البحث هو الشركات المملوكة للدولة بإندونيسيا و سينغافورة سنة ٢٠١٥-٢٠١٨. وأما عدد العينات لهذا البحث هو ٢٠ الشركات المملوكة للدولة بإندونيسيا و ١١ الشركات المملوكة للدولة سينغافورة. والمتغير المستقل لهذا البحث هو كشف المسؤولية الاجتماعية للشركات (X) بينما المتغير التابع هو قيمة الشركة (Y) مع المتغير المعتدل هو منصب حاكمية الشركات الجيدة (Z). وطريقة تحليل البيانات تستخدم تحليل أقل مربعات الأعداد الجزئي. فنتائج البحث تدل على أن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات له آثار إيجابية بليغة لقيمة الشركات في إندونيسيا و سينغافورة في فترة ٢٠١٥-٢٠١٨. وتقدر حاكمية الشركات الجيدة على اعتدال تأثير إفصاح المسؤولية الاجتماعية للشركات إلى قيمة الشركات في إندونيسيا و سينغافورة في فترة ٢٠١٥-٢٠١٨.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Isu terkait *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi sorotan sejak perusahaan asal Amerika yakni Enron memiliki skandal keuangan. Hal tersebut berakibat pada kebangkrutan Enron dan menurunnya kepercayaan informasi keuangan (Liputan6,2014). Di Indonesia, tata kelola perusahaan menjadi sorotan sejak terjadinya krisis ekonomi tahun 1998 yang mengakibatkan perekonomian Indonesia semakin terpuruk. Negara tetangga, Singapura yang menjadi negara dengan ekonomi yang tumbuh begitu pesat juga tak luput dari sorotan isu tata kelola perusahaan. Isu tersebut muncul sejak tahun 1999 yang diakibatkan oleh krisis pada bursa efek Singapura yang mengakibatkan para investor mengalami kerugian yang besar dan kehilangan kemampuan untuk memperdagangkan saham (Joyce & Annabelle, 2018).

BUMN sebagai badan usaha milik negara yang memiliki peranan penting bagi suatu negara juga tak luput dari program perbaikan *Good Corporate Governance* (GCG). BUMN dituntut untuk mengedepankan profesionalisme, transparansi dan akuntabilitas dimana untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil survei yang dilakukan oleh *Asia Corporate Governance Association* (ACGA) yaitu sebuah organisasi keanggotaan non profit independen yang didedikasikan untuk bekerja sama dengan investor, perusahaan, dan regulator dalam pelaksanaan tata kelola yang efektif di seluruh Asia. *Asia Corporate Governance Association*

(ACGA) berisikan 11 negara yang berada di Asia yang bertujuan untuk membandingkan terkait tata kelola perusahaan.

Tabel 1.1
CG watch market scores tahun 2010-2018
Dalam persen (%)

	2010	2012	2014	2016	2018	Change 2016 vs 2018
Singapore	67	69	64	67	59	(-8)
Hongkong	65	66	65	65	60	(-5)
Japan	57	55	60	63	54	(-9)
Taiwan	55	53	56	60	56	(-4)
Thailand	55	58	58	58	55	(-3)
Malaysia	52	55	58	56	58	(+2)
India	49	51	54	55	54	(-1)
Korea	45	49	49	52	46	(-12)
China	49	45	45	43	41	(-2)
Philippines	37	41	40	38	37	(-1)
Indonesia	40	37	39	36	34	(-2)

Sumber: *Asia Corporate Governance Association (ACGA)*

Dilihat dalam tabel 1.1 Indonesia berada diposisi ke-11 dengan skor 34% ditahun 2018 yang mengalami penurunan sekitar 2% dari tahun sebelumnya. Hal ini karena implemestasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) masih belum terlaksana dengan maksimal. Lemahnya penerapan prinsip terkait *Good Corporate Governance* (GCG) karena masih adanya praktik kecurangan maupun konflik didalam perusahaan yang menyebabkan masih rendahnya nilai terkait *Good Corporate Governance* (GCG) dibanding dengan negara lain. Sedangkan Singapura yang selalu memiliki nilai unggul dari pada negara di Asia lainnya mengalami penurunan sekitar 8% dengan skor 59% di tahun 2018. Hal ini terjadi karena adanya kasus pada perusahaan Keppel Corporation Limited yang mempengaruhi turunnya nilai *Good Corporate Governance* (GCG) di negara

tersebut. Dibanding Singapura, pelaksanaan dan kebijakan pemerintah terkait dengan tata kelola perusahaan di negara lain masih rendah.

Pemeringkatan tata kelola perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kualitas *Good Corporate Governance* (GCG) pada BUMN baik di Indonesia dan Singapura. Indonesia sendiri, memiliki lembaga riset pemeringkat penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yakni *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG). Sedangkan Singapura memiliki lembaga riset pemeringkat penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu *Centre for Governance Institutions and Organisation* (CGIO) yang digagas oleh CPA Australia, *NUS Business School, Centre For Governance Institutions And Organisations* (CGIO) dan *Singapore Institute of Director*. Kedua lembaga riset pemeringkatan tata kelola perusahaan di Indonesia dan Singapura tersebut memiliki indeks terkait tata kelola perusahaan yang harus dipenuhi setiap BUMN dinegara tersebut.

Adanya pemeringkat terkait pelaksanaan *Good Corporate Governace* (GCG) sendiri diharapkan mampu mengurangi bentuk penyimpangan yang terjadi di BUMN. Pemeringkatan *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan upaya untuk memperbaiki tata kelola perusahaan yang buruk, baik perusahaan milik negara maupun swasta. Selain itu, perusahaan BUMN dan swasta yang *go publik* dituntut untuk mampu mengembangkan kemampuan menghasilkan laba secara konsisten, serta mampu mewujudkan secara mandiri dan kompetitif dengan tetap mengacu secara ketat pada seperangkat tata nilai dan norma bisnis. *Good Corporate Governace* (GCG) sendiri dapat diartikan sebagai proses dan stuktur

yang digunakan untuk mengarahkan, mengelola bisnis dan akuntabilitas perusahaan dengan tujuan utama mempertinggi nilai saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lain. Suprayitno dalam Zakarsyi (2008:8) menyatakan internalisasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) sangat diperlukan karena mampu mendorong pengelolaan perusahaan secara profesional, transparan, akuntabel, efektif dan efisien.

Di Indonesia, pemeringkatan tata kelola perusahaan diharapkan mampu meningkatkan pelaksanaan tata kelola BUMN Indonesia. Selain itu, pemeringkatan bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Adanya *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia dalam mengamankan aset dan menyehatkan pengelolaan BUMN merupakan alternatif penting yang diharapkan mampu mengatasi berbagai masalah akibat benturan kepentingan antara pihak-pihak yang terkait. Dasar prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) diatur dalam Surat Keputusan Menteri BUMN no 11/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 sesuai pasal 3 tentang penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) (BUMN, 2019).

Di Singapura, pemeringkatan tata kelola perusahaan menunjukkan tingkat kepatuhan untuk menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik. Selain itu, pemeringkatan tatakelola perusahaan merupakan upaya bagi BUMN untuk memperbaiki terkait prinsip-prinsip tata kelola perusahaan. Adanya pemeringkatan tata kelola perusahaan di BUMN Singapura diharapkan mampu menjadikan tata kelola yang berkelanjutan. Dimana para pemangku kepentingan yang menuntut transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar untuk integritas

perusahaan terpenuhi. Selain itu, pemerintah Singapura membentuk badan khusus yang bertugas untuk mengawasi tata kelola perusahaan demi memperkuat kepercayaan investor. Singapura melalui peraturan dari *Monetary Authority of Singapore (MAS) Act part IV power, duties functions of authority* dimana *Monetary Authority of Singapore (MAS)* dapat melakukan pemeriksaan terhadap perusahaan-perusahaan mengenai praktik tata kelola perusahaan serta dapat memberikan sanksi jika perusahaan tidak mau dilakukan pemeriksaan terhadap perusahaannya.

Adanya pelaksanaan terkait *Good Corporate Governance (GCG)* mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan bagian dari tujuan perusahaan selain mendapatkan laba. Tingginya nilai perusahaan maka menunjukkan semakin sejahtera pemiliknya. Adanya tata kelola perusahaan buruk, maka dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tingkat kepercayaan para *stakeholder* dan *shareholder*. *Good Corporate Governance (GCG)* bertujuan untuk mengatur perusahaan agar dapat menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder* dan *shareholder*. Implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* secara konsisten diperusahaan akan menarik minat para investor. Tata kelola yang baik merupakan modal yang dasar bagi timbulnya kepercayaan publik yang mengakibatkan perusahaan yang telah *go public* saham perusahaannya akan lebih diminati oleh para investor. Dalam pengelolaannya, perusahaan dituntut untuk sesuai dengan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* agar terwujudnya persaingan usaha yang sehat dan kondusif. Effendi (2009:77) menjelaskan adanya pengelolaan dengan berdasarkan prinsip-

prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) maka perusahaan dapat memperoleh nilai perusahaan yang maksimal; memiliki daya saing yang kuat baik nasional dan internasional; serta kontribusi dividen dan pajak yang meningkat. Solihin (2011:116) menjelaskan pengelolaan perusahaan harus diawasi sebaik mungkin untuk menjamin terjadinya optimalisasi nilai perusahaan bagi para pemegang saham dengan memperhatikan para pemangku kepentingan lainnya. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Retno dan Priantinah (2012) yang menyebutkan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan apabila penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dilakukan sesuai prinsip-prinsip, maka hal tersebut mampu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Salah satu prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu *responsibility* melahirkan gagasan mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai upaya tanggung jawab sosial perusahaan dalam kehidupan masyarakat (Azheri, 2012:200). Fenomena terkait tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan bukanlah hal yang baru. Konsep tanggung jawab sosial dikenalkan oleh Bowen sekitar tahun 1953. Bowen dalam Solihin (2009:1) menyebutkan bahwa kewajiban atau tanggung jawab sosial dari perusahaan bersandar kepada keselarasan dengan tujuan (*objectives*) dan nilai-nilai (*value*) dari suatu masyarakat. Dalam aktivitas operasionalnya, BUMN memiliki berbagai dampak terhadap lingkungan internal maupun eksternal perusahaan. BUMN dituntut untuk mengelola dampak kegiatan perusahaan agar memungkinkan terciptanya pembangunan berkelanjutan. Sebagai perusahaan negara, diharapkan mampu

berpijak pada *triple bottom line* yaitu perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk mencari keuntungan (*profit*), memberdayakan masyarakat (*people*), dan memelihara kelestarian bumi (*planet*).

Saat ini, BUMN mengungkapkan aktivitas dan berbagai dampak yang dihasilkan perusahaan dalam bentuk laporan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Laporan tersebut sesuai dengan kerangka yang di kembangkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI), yang berisikan terkait dampak ekonomi, sosial dan lingkungan. Hal ini merupakan upaya BUMN dalam transparansi pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Pengungkapan mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) bersifat wajib bagi BUMN di Indonesia (Hadi, 2011:206). Solihin (2011:180) juga menyatakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bagi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di Indonesia bersifat wajib atau *mandatory*. Hal ini karena dalam memenuhi komitmen *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara komprehensif, melaporkan kontribusi perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan diperlukan untuk membuktikan diri atas komitmen transparansi dan akuntabilitas maksimum. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia diatur dalam pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 1 Revisi 2009 paragraf 9 yang menyatakan bahwa perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan dan laporan nilai tambah (*value added*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting.

Selain itu, Peraturan Menteri Negara BUMN nomor PER-05/MBU/2007 berkaitan dengan PBKL (Program Bina Lingkungan) menegaskan bahwa PBKL sebagian dari *Corporate social responsibility* (CSR) bagi BUMN tidak lagi kegiatan yang bersifat *voluntary*, tetapi telah menjadi suatu kegiatan yang bersifat *mandatory* (BUMN, 2019). Peraturan tersebut bukan hanya mewajibkan untuk melaksanakan kegiatan namun mewajibkan pelaporan mengenai pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam hal ini pelaporan tentang *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi bagian tidak terpisahkan dengan laporan tahunan yang dipertanggungjawabkan direksi di sidang Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Singapura sebagai negara yang memiliki pertumbuhan ekonomi yang sangat pesat, juga sebagai kota dengan standar kesehatan masyarakat yang tinggi dan lingkungan berkualitas yang kondusif untuk kehidupan yang ramah, dengan populasi yang peduli terhadap lingkungan lokal maupun global. pada pemerintahannya, Singapura mendukung dan mewajibkan perusahaan melaksanakan dan melaporkan hal-hal terkait dengan prinsip keberlanjutan. Regulasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Singapura diatur dalam *Singapore's Energy Conservation Act* (2012) divisi 3 yang menyatakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bersifat wajib, apabila tidak melaporkan maka pelanggar akan dikenakan denda (Singapore *Statutes Online*, 2019). Selain itu, hukum yang mengatur pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Singapura diatur dalam *The Environmental Public Health Act* (2014) yang berisikan BUMN harus

memasukkan pelaporan wajib data limbah dan rencana pengurangan limbah Singapore *Statutes Online*, 2019).. Secara keseluruhan, pelaporan wajib tentang energi dan limbah menyiratkan bahwa negara ini meningkatkan kekuatan regulasi terkait keberlanjutan.

Hal ini dikarenakan pemerintah Singapura ingin memberikan nilai yang berkelanjutan dalam jangka panjang kepada para pemangku kepentingan dan generasi yang akan datang. Selain mendapat keuntungan, pemerintah Singapura ingin mempunyai ekonomi yang aktif dan kuat memberikan pekerjaan yang baik dan menciptakan peluang bagi generasi masa datang. Kurniawan, dkk (2018) menyebutkan adanya aturan terkait *sustainability report* di Singapura, basis “*comply or explain*”, yang mengatur bahwa semua perusahaan yang terdaftar di Singapore *Stock Exchange* harus menggambarkan praktik keberlanjutan mereka berdasarkan lima komponen utama. Jika sebuah perusahaan tidak mengeluarkan satu saja komponen utama, maka perusahaan tersebut harus menjelaskan apa yang mereka lakukan sebagai gantinya dan mengapa melakukan hal tersebut (SGX *News Releases*). Dalam hal ini pengungkapan tanggung jawab sosial di Singapura bersifat wajib (*mandatory*).

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dinilai mampu memberikan nilai positif pada harga saham dan juga meningkatkan nilai perusahaan. Investor dan konsumen sangat menghargai pelaksanaan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada suatu perusahaan. Dari sisi konsumen pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan loyalitas terhadap produk perusahaan. Sedangkan dari sisi investor,

adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan kepercayaan pada perusahaan, karena perusahaan dinilai tidak hanya mengejar profit tapi mampu mengelola dampak yang diakibatkan oleh perusahaan dengan baik. Direktur keuangan OJK pada CBNC (2018) mendorong emiten agar meningkatkan keterbukaan informasi dalam pelaporan yang berhubungan dengan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Kegiatan pengungkapan ini diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan konsumen kepada perusahaan.

Sebagaimana Lako (2011:23) menjelaskan motif pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah meningkatkan reputasi dan nama baik perusahaan; meningkatnya loyalitas karyawan, investor, kreditor dan pelanggan; menurunnya resistensi masyarakat; pangsa pasar dan penjualan meningkat; serta meningkatkan nilai perusahaan. Para perusahaan akan menyajikan laporan keuangan ramah *Corporate social responsibility* (CSR) dimana laporan yang menyajikan informasi ekonomi dan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara terpadu. Tujuannya adalah agar reputasi dan nilai perusahaan terdongkrak dimata *stakeholder*. Hal ini didukung oleh penelitian Nahda dan Harjito (2011) yang menyebutkan bahwa variabel *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian senada yang dilakukan oleh Kurniawan, dkk (2018) menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan dari dua penelitian tersebut bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan *Corporate Social*

Responsibility (CSR) yang dilakukan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Pelaksanakan dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan diapresiasi positif oleh Stakeholder yang ditunjukkan dengan peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham dan laba perusahaan.

Adapun penelitian lain tentang hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), dan nilai perusahaan dilakukan oleh Nahda dan Harjito (2011) dan Rustiarini (2010) yang mengemukakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sedangkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh Fatchan dan Trisnawati (2016) yang menyatakan *sustainability report* berpengaruh positif dan secara signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan, *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi tidak berpengaruh terhadap hubungan *sustainability report* dan nilai perusahaan.

Dari latar belakang diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi pada negara Indonesia dan Singapura. Maka penelitian ini diberi judul:

“Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan BUMN (Studi Kasus pada Indonesia dan Singapura)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang diangkat oleh penulis adalah:

1. Apakah ada pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ada pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG)?

1.3 Tujuan

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG).

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna sebagai referensi bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

- a. Untuk menambah wawasan tentang ilmu yang berkaitan dengan pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi.
 - b. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi.
2. Manfaat Praktis
- a. Bagi penulis, penelitian ini dijadikan untuk mempraktekan teori yang telah diperoleh dengan keadaan yang sesungguhnya.
 - b. Bagi investor, penelitian ini merupakan referensi untuk menambah wawasan saat melakukan penilaian pada perusahaan.

1.5 Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diukur dengan GRI (*Global Reporting Initiative*). Penelitian juga menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Serta menerapkan *Corporate Governance Perception Index* (GCPI) dan *Singapore Governance and Transparency Index* (SGTI) bagi Singapura untuk mengukur *Good Corporate Governance* (GCG).

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu digunakan untuk memperoleh gambaran menyusun kerangka berfikir dan membandingkan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sedang dilakukan. Beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini adalah:

Pertama, penelitian yang dilakukan oleh Rumajar (2018) berjudul “Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi”. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderator. Analisis data menunjukkan Hasil dari penelitian ini adalah pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Pengungkapan CSR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan yang ukurannya besar. Atau sebaliknya, pengungkapan CSR tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan yang ukurannya kecil.

Kedua, penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan, Sofyani, dan Rahmawati (2018) berjudul “Pengungkapan *Sustainability Report* dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura”. Tujuan penelitian ini adalah bertujuan untuk menguji pengaruh dari masing-masing kategori dalam

pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Analisis data menggunakan adalah uji asumsi klasik/regresi linear berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan hanya kategori ekonomi dari pengungkapan *sustainability report* yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kategori lingkungan dalam pengungkapan *sustainability report* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kategori sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan pengungkapan *sustainability report* yang dilakukan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

ketiga, penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Cristiawan (2017) berjudul “Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Sebagai Variabel Kontrol”. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah penerapan *Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel kontrol. Analisis data yang digunakan adalah menggunakan analisis deskriptif dan uji regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* juga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keempat, penelitian yang dilakukan oleh Fauziah, Irwanto, dan Syamsun (2016) berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks Saham LQ45”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja finansial

perusahaan pada indeks saham LQ45, menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja saham perusahaan pada indeks saham LQ45 dan menganalisis pengaruh kinerja finansial terhadap kinerja saham perusahaan pada indeks saham LQ45. Metode yang digunakan adalah menggunakan *Structural Equation Modelling* (SEM). Hasil penelitian adalah pengungkapan CSR memiliki pengaruh tidak nyata terhadap kinerja finansial pada perusahaan yang diteliti dan nilai koefisien negatif. Hal ini menunjukkan kegiatan CSR memiliki pengaruh tetapi tidak mampu meningkatkan kinerja finansial perusahaan atau membuat kinerja finansial perusahaan lebih baik. Pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang tidak nyata terhadap kinerja saham pada perusahaan yang diteliti dan memiliki hubungan yang bersifat negatif dengan kinerja saham artinya pengungkapan CSR tidak akan meningkatkan kinerja saham perusahaan. Kinerja finansial berpengaruh nyata terhadap kinerja saham pada perusahaan yang diteliti dan memiliki hubungan bersifat positif.

Kelima, penelitian yang dilakukan oleh Fatchan (2016) berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* pada Hubungan antara *Sustainability Report* dan Nilai Perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* dan *sustainability report* pada nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode analisis regresi berganda. Analisis menunjukkan *sustainability report* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance* sebagai

variable moderasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *sustainability report* dan nilai perusahaan.

Keenam, penelitian yang dilakukan oleh Stacia dan Juniarti (2015) berjudul “Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan”. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan. Metode yang digunakan adalah menggunakan analisis deskriptif dan uji regresi berganda. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa Corporate Social Responsibility tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; market share signifikan terhadap nilai perusahaan; dan debt to equity ratio tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketujuh, penelitian yang dilakukan oleh Gwenda dan Juniarti (2013) berjudul “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) Pada Variabel *Share Ownership*, *Debt Ratio*, dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik/regresi linear berganda. Hasil penelitian adalah *Good Corporate Governance* (GCG) *score* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *share ownership* mempengaruhi nilai perusahaan, *debt Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan tidak semua sektor industri mampu mempengaruhi nilai perusahaan, dalam penelitian ini hanya sektor industri infrastruktur yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Kedelapan, penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012) berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah menggunakan analisis deskriptif dan uji regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Pengungkapan CSR secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

Kesembilan, penelitian yang dilakukan oleh Nahda dan Harjito (2011) berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi”. Tujuan dari penelitian yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Analisis menunjukkan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Kesepuluh, penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social*

Responsibility Dan Nilai Perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR dan corporate governance pada nilai perusahaan. Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Corporate Social Responsibility* secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.



Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator	Fokus Penelitian	Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Debora Uly Natalia Rumajar (2018) “Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (<i>Corporate Social Responsibility</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 3. Variabel moderasi (ukuran perusahaan) 	Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderator.	Metode yang digunakan adalah teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini adalah CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Pengungkapan CSR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan yang ukurannya besar. Atau sebaliknya, pengungkapan CSR tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan yang ukurannya kecil
2.	Tedy Kurniawan, Hafiez Sofyani, dan Evi Rahmawati (2018) “Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura”	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (<i>Corporate Social Responsibility</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari masing-masing kategori dalam pengungkapan <i>sustainability report</i> terhadap nilai perusahaan.	Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik / regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan hanya kategori ekonomi dari pengungkapan <i>sustainability report</i> yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kategori lingkungan dalam pengungkapan <i>sustainability report</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kategori sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan pengungkapan <i>sustainability report</i> yang dilakukan berpengaruh positif signifikan

					terhadap nilai perusahaan.
3.	Evelyn Setiawan dan Yulius Jogi Christiawan (2017) “Pengaruh Penerapan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol”	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (<i>Corporate Governance</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 3. Variabel moderasi (Dengan ukuran perusahaan dan leverage) 	Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah penerapan <i>corporate governance</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel kontrol.	Metode yang digunakan adalah menggunakan analisis deskriptif dan uji regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan <i>corporate governance</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan leverage juga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Gusfarini Fauziah, Abdul Kohar Irwanto, dan Muhammad Syamsun (2016) “Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan pada	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 	Penelitian ini bertujuan: <ol style="list-style-type: none"> 1. Menganalisis pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja finansial perusahaan pada indeks saham LQ45 2. Menganalisis pengaruh 	Metode yang digunakan adalah menggunakan Structural Equation Modelling (SEM)	Hasil penelitian adalah: <ol style="list-style-type: none"> 1. Pengungkapan CSR memiliki pengaruh tidak nyata terhadap kinerja finansial pada perusahaan yang diteliti dan nilai koefisien negatif. Hal ini menunjukkan kegiatan CSR memiliki pengaruh tetapi tidak mampu meningkatkan kinerja finansial perusahaan atau membuat kinerja finansial perusahaan lebih baik. 2. Pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang tidak nyata terhadap kinerja saham pada perusahaan yang diteliti dan memiliki

	Indeks Saham LQ45”		<p>pengungkapan CSR terhadap kinerja saham perusahaan pada indeks saham LQ45 dan</p> <p>3. Menganalisis pengaruh kinerja finansial terhadap kinerja saham perusahaan pada indeks saham LQ45.</p>		<p>hubungan yang bersifat negatif dengan kinerja saham artinya pengungkapan CSR tidak akan meningkatkan kinerja saham perusahaan.</p> <p>3. Kinerja finansial berpengaruh nyata terhadap kinerja saham pada perusahaan yang diteliti dan memiliki hubungan bersifat positif.</p>
5.	Ilham Nuryana Fatchan (2016) “Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Pada Hubungan antara <i>Sustainability Report</i> dan Nilai Perusahaan”	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (<i>Sustainability Report</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 3. Variabel moderasi (<i>Good Corporate Governance</i>) 	<p>Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh <i>Corporate Governance</i> dan <i>Sustainability Report</i> pada nilai perusahaan yang terdaftar di BEI.</p>	<p>Metode yang digunakan adalah menggunakan metode analisis regresi berganda</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Sustainability report</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variable moderasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>sustainability report</i> dan nilai perusahaan.</p>

6.	Evelyn Stacia dan Juniarti (2015) “Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan”	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 	Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan.	Metode yang digunakan adalah menggunakan analisis deskriptif dan uji regresi berganda	Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; market share signifikan terhadap nilai perusahaan; dan debt to equity ratio tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Zefanya Gwenda dan Juniarti (2013) “Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan”	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (<i>Good Corporate Governance</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh penerapan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan	Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik / regresi linear berganda	Hasil penelitian adalah <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) score berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>share ownership</i> mempengaruhi nilai perusahaan, <i>debt ratio</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan tidak semua sektor industri mampu mempengaruhi nilai perusahaan, dalam penelitian ini hanya sektor industri infrastruktur yang mempengaruhi nilai perusahaan.
8.	Reny Dyah Retno M. Dan Denies Priantinah M.Si., Ak.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (<i>Good</i>) 	Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh GCG	Metode yang digunakan adalah menggunakan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Pengungkapan CSR secara

	(2012) “Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)”	<i>Corporate Governance, Corporate Social Responsibility</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan)	terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan	analisis deskriptif dan uji regresi berganda	parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.
9.	Katiya Nahda dan D. Agus Harjito (2011) “Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Moderasi”	1. Variabel independen (<i>Corporate Social Responsibility</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 3. Variabel moderasi (<i>Corporate Governance</i>)	Tujuan dari penelitian yaitu untuk 1. Mengetahui bagaimana pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan. 2. Mengetahui <i>Corporate Governance</i> memoderasi hubungan antara	Metode yang digunakan adalah menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa : 1. <i>Corporate Social Responsibility</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan

			Corporate Social Responsibility dengan nilai perusahaan.		
10.	Ni Wayan Rustiarini (2010) “Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility Dan Nilai Perusahaan”	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel independen (<i>Corporate Social Responsibility</i>) 2. Variabel dependen (nilai perusahaan) 3. Variabel Moderasi (<i>Good Corporate Governance</i>) 	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan CSR dan corporate governance pada nilai perusahaan.	Metode yang digunakan adalah menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda	<p>Hasil analisis menunjukkan bahwa :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Corporate Social Responsibility</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Good Coporate Governence</i> sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Sumber: Diolah penulis 2019

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang telah dipaparkan peneliti, terdapat beberapa persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan peneliti. Misalnya, persamaan dalam penelitian yang dilakukan Rumajar (2018), Kurniawan dkk (2018), Setiawan dan Christiawan (2017), Fauziah dkk (2016), Fatchan (2016), Stacia dan Juniarti (2015), Gwenda dan Juniarti (2013), Retno dan Priantinah (2012), Nahda dan Harjito (2011) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti adalah sama-sama meneliti tentang pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dan dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan indikator Tobin's Q. Selain itu, persamaan yang lain adalah menggunakan *Good Corporate Governace* (GCG) sebagai variabel moderasi.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan dan Christiawan (2017) yaitu variabel moderasi pada penelitian ini adalah *Good Corporate Governace* (GCG) sedangkan dalam penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan dan *leverage*. Selain itu, perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Rumajar (2018),Setiawan dan Christiawan (2017), Fauziah dkk (2016), Fatchan (2016), Stacia dan Juniarti (2015), Gwenda dan Juniarti (2013), Retno dan Priantinah (2012), Nahda dan Harjito (2011) adalah obyek pada penelitian ini berada di dua negara yaitu Indonesia dan Singapura. Kedua negara tersebut dipilih karena Indonesia dan Singapura telah melaksanakann prinsip terkait tata kelola perusahaan. Tata kelola perushaan pada BUMN di Indonesia dan Singapura berifat wajib (*mandatory*). Selain itu, pelaksanaan terkait tata kelola perusahaan di Indonesia dan Singapura juga tercatat di *Asia Corporate Governance Association*

(ACGA). Indonesia dipilih karena memiliki nilai rata-rata *Corporate Governance* yang masih rendah dibandingkan dengan negara lain yaitu 37,2% dari tahun 2010 hingga 2018. Sedangkan Singapura memiliki peringkat tertinggi dengan nilai rata-rata *Corporate Governance* pada tahun 2010-2018 sebesar 65,2%. Adanya kasus korupsi terkait BUMN di Singapura mengakibatkan nilai *Good Corporate Governace* (GCG) mengalami penurunan. Mengingat Singapura memiliki kasus korupsi terendah dari negara ASEAN lainnya. Rendahnya prinsip dan praktik tata kelola perusahaan di Indonesia serta menurunnya nilai tata kelola perusahaan di Singapura melatarbelakangi untuk melakukan penelitian ini. Peneliti ingin mengetahui apakah tingkat kepercayaan investor dipengaruhi oleh peringkat tata kelola perusahaan yang baik.

2.2 Teori

2.2.1 Teori *Stakeholder* (*Stakeholder theory*)

Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya saja namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen suplier, pemerintah, masyarakat, analisis, dan pihak lainnya) dengan kata lain perusahaan dalam beroperasi membutuhkan bantuan dari pihak luar salah satunya adalah dukungan dari masyarakat (Ghozali dan Chairi dalam Sudaryanto, 2011:14). Dengan kata lain perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat kepada para *stakeholdernya*.

Azheri (2012:119) menjelaskan *stakeholder theory* adalah suatu pendekatan yang didasarkan atas bagaimana mengamati, mengidentifikasi dan menjelaskan

secara analitis tentang berbagai unsur yang dijadikan dasar dalam mengambil keputusan dan tindakan dalam menjalankan aktivitas usaha. Kemudian dilakukan pemetaan terhadap hubungan-hubungan yang terjalin dalam kegiatan bisnis. Hal ini dilakukan sebagai upaya menunjukkan siapa saja yang punya kepentingan, terkait dan terlibat dalam bisnis. Apabila *stakeholder theory* dilihat dalam perspektif *Corporate Social Responsibility* (CSR), maka akan berdampak negatif pada pondasi praktis dan etika kapitalisme serta melemahkan kewajiban manajer kepada *shareholder*. Suatu bisnis harus dilakukan secara baik dan etis demi kepentingan semua pihak yang terkait dengan bisnis tersebut. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*. Perusahaan berusaha untuk mencari pembenaran dari para *stakeholder* dalam menjalankan operasi perusahaan. Semakin kuat posisi *stakeholder* maka semakin kuat pula kecenderungan perusahaan untuk mengadaptasikan dirinya sesuai dengan keinginan para *stakeholders*-nya. Dalam hal ini, pengungkapan informasi sosial dan lingkungan harus dianggap sebagai wujud dialog antara manajemen dan *stakeholder*-nya.

Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi berperan dalam sekitarnya. Organisasi memiliki banyak *stakeholder* seperti karyawan, masyarakat negara, pasar modal, dan lain-lain. Apabila perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes. Teori *stakeholder* memiliki beberapa asumsi, yaitu:

- a. Perusahaan memiliki hubungan dengan banyak kelompok *stakeholder* yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh keputusan perusahaan.
- b. Teori ini menekankan sifat alami hubungan dalam proses dan keluaran bagi perusahaan dan *stakeholdernya*.
- c. Kepentingan seluruh legitimasi *stakeholder* memiliki nilai secara hakiki dan tidak membentuk kepentingan yang didominasi satu sama lain.

Teori tentang *stakeholder* menjelaskan perusahaan tidak dapat melepaskan diri dari lingkungan sosial. Perusahaan perlu menjaga legitimasi *stakeholder* serta mendudukannya dalam kerangka kebijakan dan pengambilan keputusan sehingga dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan, yaitu stabilitas usaha dan jaminan *gain concern*.

2.2.2 Teori legitimasi (*legimacy theory*)

Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara terus menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat dimana mereka berada (Rawi dan Muchlis, 2010:15). Teori legitimasi merupakan suatu kondisi atau status manakala sistem nilai suatu entitas sesuai dengan sistem nilai dari sistem sosial dan merupakan tempat atau bagian dari entitas tersebut, sehingga apabila terdapat perbedaan dari kedua sistem nilai tersebut akan dapat mengancam legitimasi entitas itu sendiri. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan mempunyai kewajiban untuk melakukan aktivitas usahanya berdasarkan nilai-nilai keadilan.

Dalam prespektif teori legitimasi, perusahaan dan komunitas sekitarnya memiliki relasi sosial yang erat karena keduanya terikat dalam suatu kontrak

sosial dimana keberadaan perusahaan dalam suatu area karena didukung secara politik dan dijamin oleh regulasi pemerintah serta parlemen yang juga merupakan representasi dari masyarakat (Lako, 2011:5). Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya, hal itu dapat dijadikan sarana untuk menyusun strategi perusahaan, terutama terkait dengan memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Dalam konsep teori legitimasi memungkinkan akan munculnya tiga hal yang menyebabkan *legitimacy gap* terjadi yaitu:

- a. Ada perubahan dalam kinerja perusahaan, tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah.
- b. Kinerja perusahaan tidak berubah namun harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan sudah berubah.
- c. Ketiga adalah kinerja perusahaan dan harapan masyarakat berubah ke arah yang berbeda atau ke arah yang sama dalam waktu yang berbeda.

Perusahaan melakukan kegiatan sosial dan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang dipublikasikan sebagai usaha untuk memperoleh legitimasi. Teori legitimasi menekankan bahwa untuk memperoleh kepercayaan dari masyarakat atas kegiatan yang dilakukan, maka perusahaan harus menjalankan kegiatannya sesuai dengan norma-norma dan nilai-nilai yang berlaku di lingkungan sekitar. Perusahaan menyadari bahwa adanya kontrak sosial dengan masyarakat sangat dibutuhkan dalam kelangsungan hidup

perusahaan dan dengan adanya tanggung jawab sosial perusahaan merupakan wujud bentuk tanggung jawan perusahaan untuk masyarakat.

2.2.3 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Prasetyantoko (2008:68) menjelaskan teori agensi sebagai memperbaiki hubungan yang bersifat konfliktual antar berbagai pihak terkait dan organisasi. Kepentingan berbagai pihak menyangkut pembagian sumber daya organisasi, penentuan yang harus berkuasa, pengambilan keputusan, dan lain-lain. Solihin (2009:119) menjelaskan bahwa teori agensi yang memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Kondisi konfliktual harus dikelola agar pemilik modal tidak dirugikan dan para pemegang saham memperoleh tingkat pengembalian maksimal.

Teori agensi memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para pemegang saham yang akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri. Teori agensi muncul karena adanya fenomena pemisahan antara pemilik perusahaan dengan para manajer yang mengelola perusahaan. Fakta-fakta empiris menunjukkan bahwa para manajer tidak selamanya bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan, meliankan seringkali terjadi dengan bahwa para pengelola perusahaan bertindak mengejar kepentingannya sendiri.

Gwenda dan Juniarti (2013) menjelaskan konsep teori agensi didasari pada permasalahan agensi yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah

dari kepemilikannya. Teori keagenan (*agency theory*) mengemukakan, jika antara pihak *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda, maka akan muncul konflik yang dinamakan *agency conflict*. Pemisahan kepemilikan akan menimbulkan konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan badan usaha, disebabkan para manajer tidak bertindak sesuai keinginan pemilik (pemegang saham). Suatu mekanisme yang dapat mengatasi masalah keagenan tersebut, yaitu mekanisme *corporate governance*.

Teori agensi tidak terlepas dari kelemahan asertif karena unsur penyerdehanaan atau generalisasi. Dalam hal ini diidentifikasi adanya pokok-pokok keterbatasan teori agensi diantaranya:

1. Pemegang saham, merupakan organ yang mempunyai kesatuan kepentingan dan menahan sahamnya dalam jangka waktu yang tidak tertentu dan berperilaku seragam.
2. Pemberi pinjaman, merupakan individu yang rasional dan mempunyai motif bekerja berdasarkan kaidah normatif bisnis sekalipun penentu pemberian pinjaman (bank) juga terkait dengan hubungan agensi di perusahaan tempatnya bekerja.
3. *Market for corporate control*, yang diasumsikan mengancam setiap saat dengan frekuensi tinggi, tanpa hambatan, sehingga mampu membuat pengelola takut berperilaku menyimpang dari keinginan pemegang saham.

Model teori agensi adalah hubungan antara *principal* dan agen. Dalam konteks perusahaan agen adalah manajer. Sebuah contoh dari situasi ini adalah pada kondisi ketika sebuah tim manajer memiliki informasi dari dalam tentang

masa depan yang positif atas perusahaan. Langkah yang diambil dari pengambilan keputusan yang paling banyak menguntungkan manajer dan biaya potensial bagi *principal*. Asumsi yang digunakan dalam teori ini adalah:

- a. Dalam pengambilan keputusan seluruh individu bisa mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri. Oleh karena itu agen yang mendapat kewenangan dari principal akan memanfaatkan kesempatan tersebut untuk kepentingan sendiri.
- b. Individu mempunyai jalan pikiran yang rasional sehingga mampu membangun ekspektasi yang tidak biasa atas suatu dampak dari masalah agensi serta nilai harapan keuntungannya di masa depan. Dampak perilaku menyimpang dari kepentingan pihak lainnya terkait langsung dapat dimasukkan ke dalam perhitungan pihak lainnya dalam memasok kebutuhan.

Pengungkapan sukarela dapat digunakan untuk mengurangi masalah asimetri informasi. Konflik ini pada umumnya terjadi beraturan. Para manajer mungkin fokus pada kepentingan personal dari pada memaksimalkan kekayaan pemegang saham. pemegang saham perlu membuat suatu mekanisme untuk mengurangi masalah agensi dengan meluruskan kepentingan antara prinsipal dengan agen atau memonitoring perilaku agen yang oportunistis. Investor luar memiliki informasi yang kurang jika dibandingkan dengan pandangan para manajer tentang kinerja perusahaan. Dalam dunia nyata bisnis dimana pasar tidak sempurna atau efisien yang mempercayai bahwa manajer menggunakan kebijakan

pengungkapan laporan keuangan untuk menyeimbangkan keputusan yang mereka buat dan untuk berkomunikasi kepada para pemegang saham.

2.2.4 Teori Sinyal (*Signaling theory*)

Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*). Informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi.

Ross dalam Hasnawati (2005) menjelaskan *signalling theory* sebagai informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor, dalam keputusan berinvestasi. Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal dapat berupa informasi bersifat financial maupun non-financial yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi dimana informasi berupa laporan *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Tujuan dari teori *Signalling* adalah menaikkan nilai suatu perusahaan saat melakukan penjualan saham. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat

membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditanggapi oleh pasar dan di persepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk).

2.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

2.3.1 Pengertian *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Azheri (2012:28) mengartikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai komitmen perusahaan untuk melaksanakan kewajiban yang didasarkan atas keputusan untuk mengambil kebijakan dan tindakan dengan memperhatikan kepentingan para *stakeholders* dan lingkungannya dimana perusahaan melakukan aktivitasnya yang berlandaskan pada ketentuan hukum yang berlaku. Friedman dalam Solihin (2011:6) menjelaskan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai menjalankan bisnis sesuai keinginan pemilik perusahaan (*owners*), biasanya dalam bentuk menghasilkan uang sebanyak mungkin dengan senantiasa mengindahkan aturan dasar yang digariskan dalam suatu masyarakat sebagaimana diatur oleh hukum dan perundangan-undangan.

Corporate Social Responsibility (CSR) menekankan pada kepedulian perusahaan terhadap kepentingan *stakeholders* dalam arti luas daripada kepentingan perusahaan belaka. Kegiatan ini menekankan tanggung jawab perusahaan dalam kegiatan usahanya yang berdampak pada orang-orang tertentu, masyarakat, dan lingkungan dimana perusahaan tersebut melakukan aktivitas usahanya (Azheri, 2011:56). Perusahaan memiliki tanggung jawab utama untuk menentukan dan menerapkan standar tanggung jawab sosial tapi prosesnya harus sistematis dan sejalan dengan usaha-usaha masyarakat, konsumen dan pemerintah.

Dalam arti positif perusahaan harus menjalankan kegiatannya sehingga mampu mewujudkan masyarakat yang lebih baik dan sejahtera. Teori tanggung jawab sosial perusahaan harus mengintegrasikan tujuan bisnis dengan tujuan sosial dan ekologi secara utuh. Pembangunan bisnis harus berlandaskan pada tiga pilar utama yaitu ekonomi, sosial dan lingkungan serta tidak mengorbankan kepentingan generasi-generasi berikutnya untuk hidup dan memenuhi kebutuhannya. Tujuannya adalah agar *stakeholder* bisa mendapat informasi yang lebih komprehensif untuk menilai kinerja, risiko, prospek bisnis, dan kelangsungan hidup perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) diperlukan sebagai suatu komitmen keberlanjutan dari perusahaan untuk bertanggungjawab secara ekonomi, sosial, lingkungan, serta para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Tanggung jawab tersebut meliputi mencegah dampak-dampak negatif yang ditimbulkan perusahaan terhadap pihak lain dan lingkungan serta meningkatkan kualitas masyarakat. Wineberg dalam Azheri (2012:33) menjelaskan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) didasarkan pada nilai-nilai (*values-based*) dan fokusnya ke luar (*external*) perusahaan. Karena itu *Corporate Social Responsibility* (CSR) ditujukan pada jajaran *stakeholders* atas tiga, yaitu:

- a. *Stakeholders internal* seperti karyawan dan pemegang saham;
- b. *Stakeholders external* seperti konsumen, komunitas di sekitar perusahaan, dan LSM/NGO;
- c. *Stakeholders* lainnya seperti pemasok, kelompok SRI (*Social Responsible Investors*), dan *licensing partners*.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab, komitmen dan kepedulian perusahaan untuk mewujudkan hubungan baik dengan masyarakat dan lingkungan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan sebuah kewajiban yang dapat berperan untuk mempertahankan dan meningkatkan stabilitas perusahaan baik finansial maupun non finansial.

2.3.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Islam

Corporate Social Responsibility (CSR) dalam hal ini merupakan salah satu kepedulian dalam membangun lingkungan sekitar yang baik dan sejahtera. Sebagian keuntungan yang diperoleh hendaknya dikembalikan kepada masyarakat karena merekalah sesungguhnya yang memberikan keuntungan kepada perusahaan dengan membeli produk atau jasa. Dengan demikian sebagian keuntungan perusahaan kepada masyarakat, maka akan semakin banyak orang yang akan mendoakan perusahaan tersebut. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan perwujudan dari ajaran kebajikan yang sangat mulia dan terhormat baik di sisi manusia dan Tuhan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan implikasi dari ajaran kepemilikan Islam. Allah adalah pemilik mutlak (*haqiqiyah*), sedangkan manusia hanya sebatas pemilik sementara (*temporer*) yang berfungsi sebagai penerima amanah. Ahmad dalam Djakfar (2012:225) menyebutkan Allah sebagai pemilik mutlak memberikan mandat kepada manusia untuk menjadi khilafah-Nya dan penerima karunia-Nya. Manusia didorong untuk mencari rezeki tanpa mengabaikan kepentingan akhirat. Selain itu manusia didorong untuk

berbuat ihsan (baik) dan dilarang berbuat kerusakan di muka bumi sebagaimana firman-Nya:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ

إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berniat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.” (Qs Al-Qashash, 28:77)

(Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahkan di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa (bahagiamu dari kenikmatan duniawi) yakni hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan berdekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat) mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka (Tafsir Jalalain).

Dan jadikanlah sebagian dari kekayaan dan karunia yang Allah berikan kepadamu di jalan Allah dan amalan untuk kehidupan akhirat. Janganlah kamu cegah dirimu untuk menikmati sesuatu yang halal didunia. Dan berbuat baiklah kepada hamba-hamba Allah sebagaimana Allah berbuat baik kepadamu dengan

mengaruniakan nikmat-Nya. Dan janganlah kamu membuat kerusakan di bumi dengan mmelampaui batas-batas Allah. Sesungguhnya Allah tidak meridhai orang-orang yang merusak dengan perbuatan buruk mereka itu (Tafsir Al-Misbah).

Zakat, wakaf, infaq dan sedekah merupakan potensi yang bisa digali untuk program *Corporate Social Reponsibility* (CSR) dalam sebuah perusahaan. Model pengelolaan dana yang sudah terkumpul dari segala sumber bisa diinvestasikan ke dalam bisnis yang prospektif baik dalam internal perusahaan maupun perusahaan lain. Keuntungan yang diperoleh bisa dijadikan biaya *Corporate Social Reponsibility* (CSR) yang telah diprogramkan. Secara teologis, investasi yang diperoleh dari dana filantropi yang berbasis syariah wajib dilakukan di ranah halal sehingga pelaksanaan *Corporate Social Reponsibility* (CSR) benar-benar merupakan perbuatan ihsan yang disyariatkan dalam Islam.

Seorang pebisnis muslim sejatinya perlu mengaplikasikan secara konsisten kehendak Allah tanpa terjerumus ke dalam ajaran kapitalis yang individualistis dan ajaran komunis yang terlalu mementingkan nilai kebersamaan. Harusnya pebisnis mampu menyeimbangkan antara dua kepentingan secara proporsional yaitu kepentingan diri (*corporate*) dan orang lain (*stakeholders*). Antara kepentingan ekonomi dan sosial, sekaligus tuntunan moral yang mengandung nilai kebajikan (*wisdom*) baik dihadapan manusia ataupun Allah SWT. Melakukan kegiatan *Corporate Social Reponsibility* (CSR) jika motivasinya (niat) tulus membantu masyarakat yang membutuhkan, maka bisa dikategorikan ke dalam ibadah *ghairu mahdhah*. Artinya, pada dasarnya kegiatan *Corporate Social*

Reponsibility (CSR) adalah ibadah, namun karena semata untuk membantu orang lain dan berharap ridha Allah SWT, maka subjek pelakunya akan mendapat pahala sebagaimana melakukan ibadah. Dengan kata lain, keuntungan melakukan *Corporate Social Reponsibility* (CSR) tidak saja perusahaan akan semakin dekat dengan masyarakat, namun pengelolaannya akan semakin dekat dan mendapat pahala dari Allah SWT.

Dalam pelaksanaan *Corporate Social Reponsibility* (CSR), tentunya suatu perusahaan dituntut untuk melaporkan dan mengungkapkan kegiatan tersebut. Pengungkapan *Corporate Social Reponsibility* (CSR) merupakan bentuk pemberian informasi kepada *stakeholder* dan *shareholder* mengenai tanggung jawab sosial perusahaan kepada lingkungannya. Dalam kegiatan *Corporate Social Reponsibility* (CSR) perlu diungkapkan kepada *stakeholder* dan *shareholder* karena informasi tersebut dapat dijadikan pedoman untuk mengambil keputusan investasi maupun keputusan terkait perusahaan. Dalam Islam terdapat ayat yang berkaitan dengan pengungkapan sesuai firman Allah dalam surat An-Nisa ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۗ إِنَّ اللَّهَ

نِعِمًّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

”*Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat*”. (Q.S An-Nisa:58)

(Sesungguhnya Allah menyuruh kamu untuk menyampaikan amanat)

artinya kewajiban-kewajiban yang dipercayakan dari seseorang (kepadayang

berhak menerimanya) ayat ini turun ketika Ali r.a hendak mengambil kunci Ka'bah dari Usman Bin Thalhah Al-Hajabi penjaganya secara paksa yakni ketika Nabi Muhammad SAW datang ke Makkah pada tahun pembebasan. Usman ketika itu tidak mau memberikannya lalu berkata, "Seandainya saya tahu bahwa ia Rasulullah tentulah saya tidak akan menghalanginya." Maka Rasulullah SAW pun menyuruh mengembalikan kunci itu padanya seraya bersabda, "Terimalah ini untuk selama-lamanya tiada putus-putusnya!". Usman merasa heran atas hal itu lalu dibacakan ayat tersebut sehingga Usman pun masuk Islam. Ketika akan menyingkirkan kunci itu diserahkan kepada saudara Syaibah lalu ditinggal pada anaknya. Ayat ini walaupun datang dengan sebab khusus tetapi umumnya berlaku disebabkan persamaan diantaranya (dan apabila kamu mengadili diantara manusia) maka Allah memerintahkanmu (agar menetapkan hukum dengan adil. Sesungguhnya Allah amat baik sekali) pada ni'imma diidghamkan mim kepada ma, yakni nakirah maushufah artinya ni'ma syaian atau sesuatu yang amat baik (nasihat yang diberikan-Nya kepadamu) yakni menyampaikan amanat dan menjatuhkan putusan secara adil. (Sesungguhnya Allah Maha Mendengar) akan semua perkataan (lagi Maha Melihat) segala perbuatan (Tafsir Jalalain).

Sesungguhnya Allah memerintahkan kalian, wahai orang-orang yang beriman, untuk menyampaikan segala amanat Allah atau amanat orang lain kepada yang berhak secara adil. Jangan berlaku curang dalam menentukan suatu keputusan hukum. Ini adalah pesan Tuhanmu, maka jagalah dengan baik, karena merupakan pesan terbaik yang diberikan-Nya kepada kalian. Allah selalu Maha Mendengar apa yang diucapkan dan Maha Melihat apa yang dilakukan. Dia

mengetahui orang yang melaksanakan amanat dan yang tidak melaksanakannya, dan orang-orang yang menentukan hukum secara adil atau zalim. Masing-masing akan mendapat ganjarannya (Tafsir Al-Misbah).

Dari ayat An-Nisa ayat 58 telah dijelaskan bahwa kita diharuskan untuk menyampaikan amanat kepada orang yang berhak kepada orang yang berhak menerimanya. Hal ini berkaitan dengan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dimana para manajer harus menyampaikan amanat berupa laporan yang berhubungan dengan perusahaan, seperti laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan.

2.3.3 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Sustainability report merupakan bentuk laporan pertanggungjawaban sosial yang dikeluarkan perusahaan. Dalam hal ini ada tiga komponen yang dilaporkan yaitu mengenai ekonomi, sosial dan lingkungan. Dengan pengungkapan informasi terkait tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan citra perusahaan, nilai perusahaan dan mendapatkan keunggulan kompetitif. Hamdani (2014) memaparkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi suatu 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.

Mekanisme pelaporan keberlanjutan menemukan signifikansi atas beragam fungsi. Bagi perusahaan, laporan keberlanjutan dapat berfungsi sebagai alat ukur pencapaian target kerja dalam isu ekonomi, sosial dan lingkungan. Bagi investor, laporan keberlanjutan berfungsi sebagai alat kontrol atas pencapaian kinerja perusahaan sekaligus sebagai media pertimbangan investor dalam mengalokasikan sumber dananya pada lingkup *sustainable and responsible investment* (SRI). Bagi pemangku kepentingan lainnya laporan keberlanjutan menjadi tolak ukur untuk menilai kesungguhan komitmen perusahaan terhadap pembangunan keberlanjutan. Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI) dalam www.globalreporting.org isi *sustainability report* terdiri 5 bagian:

a. Visi dan strategi

Menjelaskan visi dan strategi perusahaan berkaitan dengan *sustainability* dicantumkan juga pernyataan dan sambutan dari manajemen.

b. Profil perusahaan.

Merupakan gambaran struktur organisasi perusahaan serta ruang lingkup pelaporan.

c. Sistem manajemen dan struktur pengelolaan.

Pengungkapan struktur organisasi, kebijakan-kebijakan yang diambil dan sistem manajemen termasuk usaha-usaha dalam melibatkan pemangku kepentingan

d. *Global Reporting Intitative Index*.

Berisi tabel yang mengidentifikasi letak setiap elemen isi laporan GRI berdasarkan bagian dan indikatornya. Tujuannya untuk memudahkan pengguna laporan agar dapat mengakses secara cepat informasi dan indikator yang terdapat dalam *Global Reporting Initiative* (GRI)

e. Indikator kinerja.

Indikator ini mengukur dampak kegiatan perusahaan yang dikenal dengan *Corporate Social Reponsibility Index* (CSRI) berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI).

2.3.4 Prinsip dasar *Corporate Social Reponsibility* (CSR)

Terlaksananya *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak harus ditujukan pada standar dasar ekonomi, tetapi pada dampak kegiatan perusahaan terhadap lingkungan hidup, komunitas, sekitarnya, dan masyarakat pada umumnya. Prinsip-prinsip dasar penerapan CSR menurut ISO 26000 menetapkan tujuh prinsip, sebagai berikut:

- a. Akuntabilitas, terlihat pada perilaku organisasi yang berkaitan dengan masyarakat dan lingkungan;
- b. Transparansi, terlihat dari pengambilan keputusan dan aktivitas yang berdampak terhadap pihak lain (*stakeholders*);
- c. *Stakeholders*, berkaitan dengan penghargaan dan mempertimbangkan kepentingan *stakeholder*-nya;
- d. Aturan hukum, berkaitan dengan penghormatan dan kepatuhan terhadap ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku;

- e. Norma internasional, berkaitan dengan perhormatan dan penghargaan terhadap norma yang lebih mendukung pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat;
- f. Hak asasi manusia, berkaitan dengan pemahaman mengenai arti penting hak asasi manusia (HAM) sebagai konsep universal.

2.3.5 Manfaat *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Lako (2011:23) juga menyebutkan perspektif manfaat (*benefit based approach*) *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai suatu kewajiban yang mendatangkan sejumlah keuntungan yang langgeng bagi perusahaan, pemegang saha dan semua *stakeholders*. Keuntungan tersebut yaitu:

- a. Sebagai investasi atau modal sosial (*social capital*) yang akan menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan dalam jangka panjang;
- b. Memperkokoh profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan;
- c. Meningkatnya akuntabilitas dan apresiasi positif dari komunitas investor, kreditor, pemasok, serta konsumen;
- d. Meningkatnya komitmen, etos kerja, dan produktivitas karyawan;
- e. Menurunnya tingkat kerentanan gejolak sosial dan resistensi dari komunitas sekitarnya karena merasa diperhatikan dan dihargai perusahaan;
- f. Meningkatnya reputasi, *goodwill*, *brand*, dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Dengan adanya *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan meningkatkan profit bagi perusahaan dari kinerja finansial yang lebih baik karena banyak perusahaan besar yang mengungkapkan program *Corporate Social Responsibility*

(CSR) menunjukkan keuntungan yang nyata terhadap peningkatan nilai saham. Selain itu, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat menurunkan risiko benturan dengan komunitas masyarakat sekitar karena sesungguhnya substansi keberadaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam rangka memperkuat keberlanjutan perusahaan itu sendiri. Cara yang ditempuh dengan membangun kerjasama antar *stakeholder* yang difasilitasi perusahaan tersebut dengan menyusun program-program pengembangan masyarakat sekitar atau dalam pengertian kemampuan perusahaan untuk dapat beradaptasi dengan lingkungannya, komunitas, dan *stakeholder* yang terkait.

2.4 Nilai Perusahaan

2.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan itu pertama kali didirikan hingga saat ini. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan berhubungan dengan nilai jual suatu perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi atau nilai tumbuh bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan tersebut akan dijual (total aktiva, prospek perusahaan risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain) (Margaretha, 2005:1). Febrina (2010) menyebutkan nilai perusahaan sebagai nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh

bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Nilai perusahaan menurut Nurlaela dan Islahudin (2008) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris. Nilai perusahaan dianggap penting karena dengan maksimalnya nilai perusahaan maka ikut juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Apabila nilai perusahaan meningkat maka kesejahteraan para pemilik juga meningkat.

2.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

1. Pengaruhnya keputusan investasi

Jika investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, dan hal ini akan di respon positif oleh investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik.

2. Keputusan pendanaan

Perusahaan yang porsi utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban dimasa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidak pastian investor.

3. Profitabilitas

Profitabilitas tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menganalisis keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham.

4. Tata kelola perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *Corporate governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Solihin (2011:116) menyebutkan pengelolaan perusahaan harus diawasi dengan baik untuk menjamin terjadinya optimalisasi nilai perusahaan bagi para pemegang saham.

2.4.2 Indikator Pengukuran Nilai perusahaan

Dalam menilai perusahaan salah satu alternatif untuk mengukurnya adalah menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Wardhani (2013) memaparkan Tobin's Q adalah salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan. Sudiyatno dan Puspitasari (2010) menjelaskan Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali, dan laba kemungkinan akan didapatkan. Berdasarkan pemikiran Tobin's Q bahwa insentif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika surat berharga (saham) memberikan keuntungan di masa depan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya.

Tobin's Q adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, seperti dalam defisini yang telah dijelaskan di atas bahwa Tobin's Q merupakan nilai pasar dari *firm's assets* dan

replacement value of those assets. Tobin's Q telah digunakan khusus untuk menjelaskan sejumlah fenomena perusahaan yang beragam. Hal ini telah mensyaratkan mengenai perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan ekuitas manajer dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajer dan keuntungan penawaran tender, peluang investasi dan tanggapan penawaran tender, serta pembiayaan, dividen, dan kebijakan kompensasi.

2.5 Good Corporate Governance (GCG)

2.5.1 Pengertian Good Corporate Governance (GCG)

Azheri (2012:182) mendefinisikan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai sistem hukum dan praktik untuk menjalankan kewenangan dan kontrol dalam aktivitas bisnis suatu perusahaan termasuk didalamnya hubungan antara *shareholder*, *board director* dan komite-komitennya, pejabat eksekutif, dan konsituen lainnya meliputi karyawan, masyarakat lokal, konsumen dan pemasok. Effendi (2009:24) mendefinisikan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai seperangkat sistem yang dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. *Good Corporate Governance* (GCG) pada dasarnya merupakan suatu sistem (*input, proses, output*) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) atau dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. Agar terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten maka diperlukannya *Good Corporate Governance* (GCG) di suatu perusahaan.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yakni negara sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk atau jasa.

2.5.2 *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Islam

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan menjadi lebih baik. Setiap tindakan perusahaan harus sesuai dengan hukum Islam dan mematuhi standar etika yang berasal dari prinsip-prinsip Islam. Prinsip-prinsip pengelolaan perusahaan dalam Islam mendefinisikan apa yang benar, adil, sifat tanggung jawab perusahaan, prioritas kepada masyarakat, bersama dengan beberapa standar tata kelola tertentu. Lewis (2005) memaparkan pengelolaan bisnis harus diilhami secara luas dan dibimbing oleh konsep tawakal, dan ihsan (kebaikan), shiddiq (benar) dan amanah (kejujuran). Konsep tersebut bertujuan untuk menghindari perusahaan dari riba (bunga) dan larangan ihtikar (penimbunan), keserakahan, dan kegiatan lainnya yang melanggar syariat Islam.

Islam memandang tata kelola yang baik apabila perusahaan telah melaksanakan salah satu prinsip pertanggungjawaban. Perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada masyarakat saja, melainkan kepada lingkungan, pemerintah dan Allah SWT. Hal ini sesuai dengan firman Allah surat An-Nahl 93:

وَلَوْ شَاءَ اللَّهُ لَجَعَلَكُمْ أُمَّةً وَاحِدَةً وَلَكِنْ يُضِلُّ مَنْ يَشَاءُ وَيَهْدِي مَنْ يَشَاءُ ۗ وَلَسَأَلْنَا عَمَّا

كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

“Dan kalau Allah menghendaki, niscaya Dia menjadikan kamu satu umat (saja), tetapi Allah menyesatkan siapa yang dikehendaki-Nya dan memberi petunjuk kepada siapa yang dikehendaki-Nya. Dan sesungguhnya kamu akan ditanya tentang apa yang telah kamu kerjakan”. (QS. An-Nahl: 93)

(Dan kalau Allah menghendaki, niscaya Dia menjadikan kalian satu umat) menjadi pemeluk satu agama (tetapi Allah menyesatkan siapa yang dikehendaki-Nya dan memberi petunjuk kepada siapa yang dikehendaki-Nya. Dan sesungguhnya kalian akan ditanya) kelak di hari kiamat dengan pertanyaan yang keras (tentang apa yang telah kalian kerjakan) kemudian kalian mendapatkan balasannya (Tafsir Jalalain).

Jikalau Allah menghendaki, maka Dia akan menjadikan kalian satu umat, satu jenis, satu warna, dan satu kepercayaan yang tidak ada perbedaan, dengan menciptakan kalian dalam wujud lain, seperti malaikat yang tidak memiliki kebebasan untuk memilih. Akan tetapi Allah berkehendak menjadikan kalian berlainan jenis dan warna, memberikan kalian kebebasan untuk menentukan dan memilih. Barangsiapa memilih dan lebih mengutamakan kesenangan duniawi daripada keridaan Allah, maka Allah akan membiarkannya dengan pilihannya. Dan barangsiapa memilih keridaan Allah dan mengerjakan kebajikan, maka Allah akan memudahkan jalan bagi keinginan dan maksud baiknya itu. Kemudian yakinlah sesudah itu bahwa kelak di hari kiamat, Allah akan meminta pertanggungjawaban atas apa yang kalian lakukan di dunia dan Allah akan memberikan balasan setimpal dengan perbuatan kalian (Tafsi Al-Misbah).

Selain itu, Islam menuntut perusahaan untuk melaksanakan prinsip amanah dalam pengelolaannya. Perusahaan harus menjaga prinsip kehati-hatian dan kejujuran dalam mengelola dana yang diperoleh dari investor. Amanah dalam

hal ini adalah perusahaan harus mampu mengelola dana yang dipinjamkan oleh investor untuk keperluan perusahaan. Hal ini sesuai dengan firman Allah surat Al-Mukminum ayat 8:

وَالَّذِينَ هُمْ لِأَمَانَاتِهِمْ وَعَهْدِهِمْ رَاعُونَ

“Dan orang-orang yang memelihara amanat-amanat (yang dipikulnya) dan janjinya.” (Surat Al-Mukminum ayat 8)

(Dan orang-orang yang terhadap amanat yang dipercayakan kepada mereka) dapat dibaca secara jamak dan mufrad, yakni Amaanaatihim dan Amaanatihim (dan janji mereka) yang mereka adakan di antara sesama mereka atau antara mereka dengan Allah, seperti salat dan lain-lainnya (mereka memeliharanya) benar-benar menjaganya (Tafsir jalalain).

Disamping itu, orang-orang mukmin selalu menjaga apa saja yang dimanatkan kepadanya, baik harta, perkataan (pesan) atau perbuatan dan sebagainya. Juga selalu menepati janji mereka kepada Allah dan janji antara sesama mereka. Mereka tidak mengkhianati amanat dan juga tidak melanggar janji (Tafsir Al-Misbah).

2.5.3 Prinsip *Good Corporate Governance* (GCG)

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) sesuai pasal 3 Surat Keputusan Menteri BUMN no 11/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) adalah:

- a. Transparansi (*transparency*)

Transparansi adalah keterbukaan dalam mengungkapkan informasi yang material dan relevan, serta keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan. Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi materil yang relevan mengenai perusahaan. Perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh para pemangku kepentingan untuk menjaga keobyektivitas dalam berbisnis.

Penyediaan informasi yang akurat, transparan memadai dan tepat waktu harus dilakukan oleh perusahaan agar dapat dikatakan transparan oleh *stakeholders*. Pengungkapan yang memadai sangat diperlukan oleh investor dalam kemampuannya untuk membuat keputusan terhadap risiko dan keuntungan dari investasinya. Pengungkapan masalah yang khusus berhubungan dengan kompleksnya organisasi. Kurangnya pernyataan keuangan yang menyeluruh menyulitkan pihak luar untuk menentukan apakah perusahaan tersebut memiliki utang yang menumpuk dalam tingkat yang di khawatirkan. Kurangnya informasi akan membatasi investor untuk memperkirakan nilai dari risiko dari penambahan perubahan modal.

b. Pengungkapan (*disclosure*)

Penyajian informasi kepada para pemangku kepentingan baik diminta maupun tidak diminta mengenai hal-hal yang berkenaan dengan kinerja operasional, keuangan, dan risiko usaha perusahaan. Kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu,

transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*.

c. Kemandirian (*independence*)

Suatu keberadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa konflik kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Untuk melancarkan pelaksanaan asas *Good Corporate Governance* (GCG) perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak diintervensi oleh pihak lain.

d. Akuntabilitas (*accountability*)

Kejelasan fungsi, pelaksanaan, serta pertanggungjawaban manajemen perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksanan secara efektif dan ekonomis. Perusahaan harus mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Maka dari itu, perusahaan harus dikelola seceara benar dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan syarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

Pengelolaan perusahaan didasarkan pada kekuasaan diantara manajer perusahaan, yang bertanggung jawab pada pengoperasian setiap harinya dan para pemegang saham yang diwakili oleh wakil direksi. Dibanyak perusahaan manajemen perusahaaan duduk dalam dewan pengurus, sehingga terdapat kurangnya *accountability* dan berpotensi timbulnya konflik kepentingan.

e. Pertanggungjawaban (*responsibility*)

Kesesuaian pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

f. Kewajaran (*fairness*)

Keadilan dan kesetaraan dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang timbul sebagai akibat dari perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dalam melaksanakan kegiatannya perusahaan harus memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

Prinsip ini menekankan pada kejujuran terutama untuk pemegang saham minoritas. Investor harus memiliki hak-hak yang jelas tentang kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-haknya.

2.5.4 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme dalam pengawasan Good Corporate Governance dibagi dalam dua kelompok yaitu internal dan eksternal (Hanggraeni, 2015). Mekanisme internal *corporate governance* terkait independensi dan pemisahan tugas serta wewenang yang tercermin dalam stuktur organisasi, fungsi aktivitas, kompensasi dan tanggung jawab lainnya yang sejalan dengan manajemen. Selain itu,

mekanisme internal memiliki dampak langsung dalam mendorong manajer untuk meningkatkan kinerjanya. Mekanisme eksternal *corporate governance* menjadi faktor pendorong dalam proses pengambilan keputusan yang berasal dari luar. Mekanisme *corporate governance* yang sering dilakukan dalam penelitian terkait pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yaitu dewan direksi, dewan komisaris kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen.

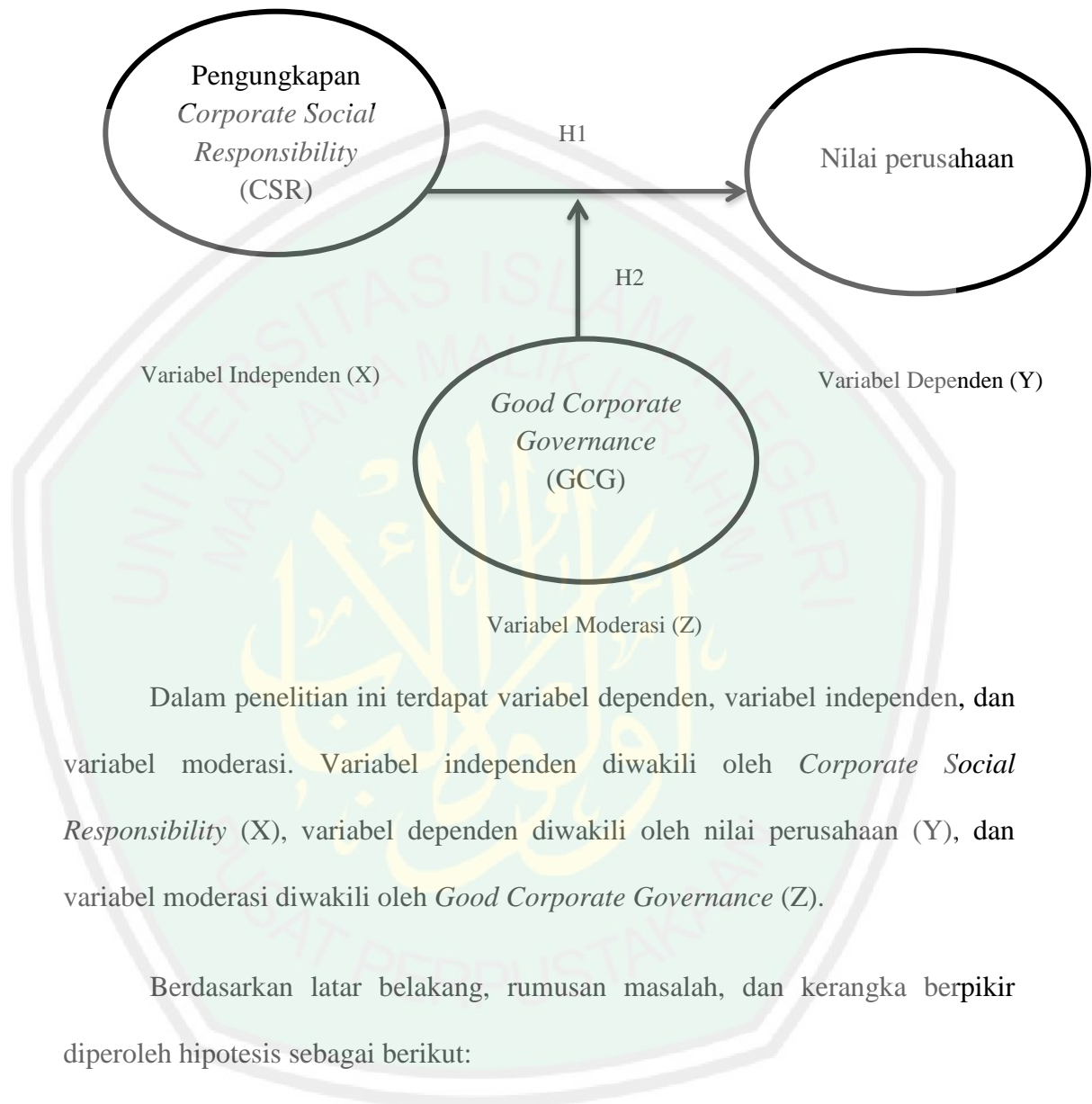
2.5.5 Manfaat *Good Corporate Governance*

Upaya mewujudkan *Good Corporate Governance* (GCG) perusahaan dalam pengelolaan aset dapat dilakukan secara konsisten dan berkesinambungan. Hal ini disebabkan karena sering kali program-program yang dicanangkan hanya menjadi perhatian sesaat. Sehingga, program-program tersebut akhirnya tidak diimplementasikan secara penuh. Manfaat implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) dalam pengelolaan aset yakni:

- a. Perusahaan memperoleh nilai perusahaan (*corporate value*) secara maksimal;
- b. Perusahaan memiliki daya saing kuat, baik secara nasional maupun internasional;
- c. Kontribusi perusahaan kepada pemerintah dalam bentuk dividen dan pajak lebih meningkat, sehingga dapat mendukung bangkitnya perekonomian nasional;
- d. Pengelolaan perusahaan lebih transparan, akuntabel dan dapat dipertanggungjawabkan kepada publik;
- e. Kinerja perusahaan lebih bagus karena ROA lebih baik.

2.6 Kerangka Berfikir

Gambar 2.1 kerangka berpikir



Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Variabel independen diwakili oleh *Corporate Social Responsibility* (X), variabel dependen diwakili oleh nilai perusahaan (Y), dan variabel moderasi diwakili oleh *Good Corporate Governance* (Z).

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan kerangka berpikir diperoleh hipotesis sebagai berikut:

2.6.1 Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan BUMN di Indonesia dan Singapura

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bagian dalam strategi berbisnis selain wujud dari bentuk kepedulian perusahaan terhadap

lingkungan sekitar. Dalam pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) haruslah mencakup tiga aspek, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Tujuannya adalah agar *stakeholder* bisa mendapat informasi yang lebih komprehensif untuk menilai kinerja, risiko, prospek bisnis, dan kelangsungan hidup perusahaan. Hamdani (2014) memaparkan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi suatu organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Dengan pengungkapan informasi terkait tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan citra perusahaan, nilai perusahaan dan mendapatkan keunggulan kompetitif. Pelaporan keberlanjutan menemukan signifikansi atas beragam fungsi. Bagi perusahaan, laporan keberlanjutan dapat berfungsi sebagai alat ukur pencapaian target kerja dalam isu ekonomi, sosial dan lingkungan. Bagi investor, laporan keberlanjutan berfungsi sebagai alat kontrol atas pencapaian kinerja perusahaan sekaligus sebagai media pertimbangan investor dalam mengalokasikan sumber dananya pada lingkup *sustainable and responsible investment* (SRI). Bagi pemangku kepentingan lainnya laporan keberlanjutan menjadi tolak ukur untuk menilai kesungguhan komitmen perusahaan terhadap pembangunan keberlanjutan. Lako (2011:23) juga mengungkapkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Teori tersebut didukung oleh penelitian Kurniawan, dkk (2018) menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian senada yang dilakukan

oleh Nahda dan Harjito (2011) menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dari pernyataan tersebut diperoleh hipotesis

H1.1: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan BUMN di Indonesia

H1.2: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan BUMN di Singapura

2.6.2 Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan milik negara di Indonesia dan Singapura dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi

Implementasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan salah satu prinsip pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG). Bagi BUMN, pelaksanaan dan pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) wajib atau *mandatory*. Perusahaan harus menjalankan bisnisnya dengan baik sehingga dapat menjamin tercapainya laba yang maksimal. Apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan dan tingkat kepercayaan pemegang saham, maka perusahaan harus menerapkan kebijakan untuk melaksanakan dan mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik. Pelaksanaan *Good Corporate Governance* (GCG) haruslah sesuai prinsip yaitu transparansi, pengungkapan, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban dan kewajaran. Adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan pelaksanaan

Good Corporate Governance (GCG) dengan baik dan berpengaruh pada nilai perusahaan maka akan menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan kata lain, maka perusahaan dapat unggul dan kinerja perusahaan semakin baik.

Dalam penelitian Fatchan (2016) menyebutkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, serta *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Nahda dan Harjito (2011) yang mengemukakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sedangkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Hal ini senada dengan penelitian Rustiarini (2010) yang menyebutkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Dari dua penelitian ini, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H2.1: *Good Corporate Governance* (GCG) akan memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan BUMN di Indonesia

H2.2: *Good Corporate Governance* (GCG) akan memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan BUMN di Singapura



BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian yang akan dicapai pendekatan penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan jenis deskriptif. Metode kuantitatif adalah metode yang tidak terlalu menitikberatkan pada kedalaman data yang terpenting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas (Mahcfud, 2014:18). Data-data dari penelitian kuantitatif diperoleh secara tidak langsung yang berupa angka-angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut serta penampilan dari hasilnya. Sugiyono (2013:1) menjelaskan penelitian kuantitatif sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan.

Narbuko dan Achmadi (2008:44) menjelaskan penelitian deskriptif sebagai penelitian yang berusaha untuk menuturkan pemecahan masalah yang ada sekarang berdasarkan data, menyajikan data, menganalisis dan menginterpretasi. Penelitian dekskriptif berusaha untuk mendeskripsikan fenomena-fenomena alamiah, ataupun fenomena buatan manusia yang berupa bentuk, aktivitas, karakteristik, perubahan, hubungan, kesetaraan, dan lain-lain.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan bursa efek Singapura (SG *Exchange*). Alasan peneliti memilih lokasi tersebut dikarenakan variabel penelitian tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan bursa efek Singapura (SG *Exchange*). Data penelitian ini diambil dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang. Selain itu, penelitian ini mengambil data dari website resmi yang bersangkutan www.idx.com dan www.sgx.com. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah selama periode tiga tahun yaitu periode 2015-2018.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah keseluruhan (*universum*) dari objek penelitian yang dapat berupa manusia, hewan, tumbuh-tumbuhan, udara, gejala, nilai, dan sikap hidup sehingga objek-objek ini dapat menjadi sumber data penelitian (Machfudz, 2014:138). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan milik negara yang terdaftar di bursa efek Indonesia dan Singapura. Adapun populasi perusahaan milik negara Indonesia yang terdaftar di bursa efek berjumlah 20 perusahaan. Adapun populasi pada BUMN Singapura yang terdaftar di bursa efek Singapura berjumlah 11 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Menurut Machfudz (2014:140) sampel adalah suatu contoh yang diambil dari populasi. Sampel adalah sebagian dari populasi yang sesuai dengan

karakteristik dan bisa mewakili keseluruhan populasi (jumlah sampel lebih sedikit dari pada jumlah populasi).

Dalam penelitian ini menggunakan metode penentuan sampel jenuh. Menurut Sugiyono (2012:145) sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel dengan cara mengambil seluruh anggota populasi sebagai reponden atau sampel. Jadi, jumlah sampel pada penelitian ini adalah 20 BUMN Indonesia dan 11 BUMN Singapura. Diperoleh sampel pada perusahaan negara di Indonesia sebagai berikut:

Tabel 3.1
Sampel BUMN Indonesia yang terdaftar di BEI

Sektor	Kode	Nama	Sektor	Kode	Nama
Bank	BBNI	PT Bank Negara Indonesia	Konstruksi	ADHI	PT Adhi Karya Tbk
	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia		PTPP	PT Pembangunan perumahan Tbk
	BBTN	PT Bank Tabungan Negara		WKST	PT Waskita Karya Tbk
	BMRI	PT Bank Mandiri		WIKA	PT Wijaya Karya Tbk
Pertambangan	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	Farmasi	INAF	PT indofarma Tbk
	PTBA	PT Bukit Asam Tbk		KAEF	PT Kimia Farma Tbk
	TINS	PT Timah Tbk		JSMR	PT Jasamarga
Semen	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk	Angkutan	GIAA	PT Garuda Indonesia
	SMGR	PT Semen Indonesia Tbk	Telekomunikasi	TLKM	PT Telkom Indonesia
Industri Logam	KRAS	PT Krakatau Steel Tbk	Energi	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk

Sumber: IDX (2019)

Diperoleh sampel pada perusahaan negara di Singapura sebagai berikut:

Tabel 3.2
Sampel BUMN Singapura yang terdaftar di SG Exchange

Sektor	Nama
Telecommunications, Media & Technology	Singapore Technologies Telemedia Pte Ltd
Transportation & Industrials	Keppel Corporation Limited
	Sembcorp Industries Ltd
	Singapore Technologies Engineering Ltd
	Singapore Airlines Limited
	Singapore Telecommunication pte ltd
Consumer & Real Estate	CapitaLand Limited
	Olam International Limited
	SATS Ltd.
Financial	Industrial and Commercial Bank of China Limited
	DBS

Sumber: Singapura *Stock Exchange* (2019)

3.4 Data dan Jenis Data

Data adalah gambaran tentang suatu keadaan atau persoalan, juga merupakan informasi yang diperoleh dari pengamatan suatu obyek. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat secara tidak langsung yang berupa data dokumentasi dan arsip-arsip resmi. Jenis data sekunder dipilih karena data diperoleh dari laporan kegiatan perusahaan yang sudah di publish pada website perusahaan dan bursa masing-masing negara.

Dalam penelitian ini, data sekunder berupa data laporan keuangan BUMN Indonesia dan Singapura. Selain itu, penulis juga menggunakan data lainnya seperti laporan tahunan yang mencakup data terkait tata kelola perusahaan dan data terkait pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada BUMN Indonesia dan Singapura.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian adalah prosedur yang sistematis dan standart untuk memperoleh data yang diperlukan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi menurut Sugiyono (2012:21) adalah mengumpulkan data dari catatan-catatan peristiwa yang sudah berlalu. Metode dokumentasi adalah metode dimana mengumpulkan data dengan mencatat dan mengkaji data yang bersumber dari laporan perusahaan. Selain itu peneliti juga melakukan studi kepustakaan untuk mengumpulkan informasi dan data pendukung sebagai dasar acuan dalam pengelolaan data. Studi kepustakaan dalam penelitian ini bersumber dari jurnal, skripsi, dan buku-buku terkait *Corporate Social Responsibility*, nilai perusahaan, dan *Good Corporate Governance*.

3.6 Definisi Operasional Variabel dan Metode pengukuran variabel

3.6.1 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah definisi didasarkan atas sifat-sifat yang mendefinisikan variabel yang akan diamati (diobservasi) (Narbuko & Ahmadi, 2008:129). Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel, yakni pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (variabel independen), nilai perusahaan (variabel dependen), dan *Good Corporate Governance* (variabel moderasi).

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Pengungkapan <i>Corporate Social</i>	Pengungkapan tanggung jawab perusahaan terkait	GRI (<i>Global Reporting Initiative</i>)

<i>Responsibility</i> (variabel independen)	masalah ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada <i>stakeholder</i> dan masyarakat.	Dimana: Nilai 1 untuk item yang diungkapkan Nilai 0 untuk item yang tidak diungkapkan
Nilai perusahaan (variabel dependen)	Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi atau nilai tumbuh bagi pemegang saham	Tobin's Q = $\frac{MVS+D}{TA}$
<i>Good Corporate Governance</i> (variabel moderasi)	<i>Good Corporate Governance</i> adalah tolak ukur perusahaan untuk mengetahui terkait tata kelola perusahaan	1. <i>Corporate Governance Perception Index (GCPI)</i> 2. <i>Singapore Governance and Transparency Index (SGTI)</i> bagi Singapura.

Sumber: Diolah penulis 2019

3.6.2 Metode pengukuran variabel

1. Variabel dependen

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menggunakan GRI (*Global Reporting Initiative*). Dimana terdapat 91 item pengungkapan yang terdiri dari enam indikator yaitu, kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, praktik tenaga kerja dan pekerjaan yang layak, kinerja hak asasi manusia, kinerja kemasyarakatan/sosial, serta kinerja tanggung jawab produk. Dalam menentukan indeks pengungkapan prinsip yang diterapkan berdasarkan cara berikut:

- a. Pemberian skor pengungkapan dimana item yang diungkapkan diberi nilai 1 dan 0 apabila tidak diungkapkan
- b. Selanjutnya jumlah di total lalu dihitung menggunakan rumus:

$$CSR_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan:

CSRI_j: *Corporate Social Responsibility index* perusahaan j

n: Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 91$

X_{ij}: Dummy variabel, nilai 1 = jika item diungkapkan, 0 = jika item tidak disebutkan

2. Variabel independen

Nilai perusahaan di proksikan dengan Tobin's Q yang didasarkan pada pandangan bahwa nilai pasar modal merupakan nilai keseluruhan modal terpasang dan insentif yang diinvestasikan. Aset yang diperhitungkan dalam Tobin's Q juga menunjukkan semua aset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki intangible asset yang semakin besar.

Rasio Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVS+D}{TA}$$

Sumber: Sudiyatno dan Puspitasari (2010)

Dimana:

MVS = *Market value of all outstanding shares.*

D = *Debt.*

TA = *Firm's asset's.*

Skor Interpretasi

- a. Tobin's $q < 1$, berarti menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah.
- b. Tobin's $q = 1$, berarti menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.
- c. Tobin's $q > 1$, berarti menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi tinggi

3. Variabel moderasi

Pengukuran GCG menggunakan *Corporate Governance Perception Index (GCPI)* bagi Indonesia dan *Singapore Governance and Transparency Index (SGTI)* bagi Singapura. *Corporate Governance Perception Index (GCPI)* merupakan program riset dan pemeringkatan pelaksanaan *Good Corporate Governance (GCG)* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Program CGPI secara konsisten telah diselenggarakan oleh IICG sebagai lembaga swadaya masyarakat independen yang bekerjasama dengan majalah SWA sebagai mitra publikasi. Pemeringkatan CGPI berupa skor dan pembobotan nilai berdasarkan acuan yang telah dibuat.

Tabel 3.4
Tahapan dan bobot penilaian dan pemeringkat CGPI

No	Tahapan	Bobot (%)
1.	<i>Self Assement</i>	25
2.	Kelengkapan dokumen	23
3.	Makalah	17
4.	Observasi	35

Sumber: Data diolah (2019)

Setelah melakukan tahapan penilaian, maka akan diperoleh nilai tata kelola perusahaan. Interpretasi dari CGPI dikategorikan berdasarkan level/tingkatan, sebagai berikut:

Tabel 3.5
Tahapan dan bobot penilaian dan pemeringkat CGPI

Skor	Level Terpercaya
55-69	Cukup terpercaya
70-84	Terpercaya
85-100	Sangat terpercaya

Sumber: Data diolah (2019)

Di Singapura pemeringkat *Good Corporate Governance* (GCG) menggunakan *Singapore Governance and Transparency Index* (SGTI). *Singapore Governance and Transparency Index* (SGTI) adalah indeks utama untuk menilai praktik tata kelola perusahaan-perusahaan di Singapura. SGTI diharapkan mampu memberikan transparansi dan akuntabilitas pada perusahaan-perusahaan.

Tabel 3.6
Tahapan dan bobot penilaian dan pemeringkat SGTI

No	Tahapan	Bobot (%)
1.	Board Responsibilities	35
2.	Right of shareholder	20
3.	Engagement of stakeholders	10
4.	Accountability and audit	10
5.	Disclosure and transparency	25
6.		Bonus
7.		Penalti

Sumber: Data diolah (2019)

Metode perhitungan SGTI terdiri dari 100 item pernyataan yang dibagi menjadi 5 bagian yang berhubungan dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan. setiap bagian mewakili bobot skor yang berbeda berdasarkan pemaparan laporan.

3.7 Analisis Data

3.7.1 *Partial Least Square*

Partial Least Square merupakan metode analisis yang powerful karena dapat diterapkan pada semua skala data, tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel tidak harus besar. PLS selain dapat digunakan sebagai konfirmatori teori juga dapat digunakan untuk membangun hubungan atau untuk pengujian proposisi (Ghozali, 2011:5). Langkah-langkah *Partial Least Square* Menurut Jogiyanto (2011:69) yang dilakukan dalam menganalisis dengan menggunakan PLS, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Model Pengukuran (*Outer model*)

Outer model yaitu spesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikatornya, disebut juga dengan *outer relation* atau *measurement model*, mendefinisikan karakteristik konstruk dengan variabel manifestnya. *Outer model* pada penelitian ini menggunakan indikator formatif, karena semua indikator membentuk variabel *latent*. Berikut ini adalah tahap *outer model*:

a. Validitas konvergen

Uji validitas konvergen dalam PLS dengan indikator reflektif dinilai berdasarkan korelasi antara skor item atau skor komponen dengan skor konstruk pada indikator-indikator yang mengukur konstruk tersebut. *Rule of thumb* yang biasanya digunakan untuk membuat pemeriksaan awal dari matrik faktor adalah ± 30 dipertimbangkan telah memenuhi level minimal, untuk loading ± 40 dianggap lebih baik dan untuk loading $> 0,50$ dianggap signifikan secara praktikal. Dengan demikian semakin penting

peranan loading daalam menginterpretasikan matrik faktor. *Rule of thumb* yang digunakan dalam validitas konvergen adalah *outer loading* $> 0,7$ *community* $> 0,5$ dan *average variance extracted* (AVE) $> 0,5$.

b. Validitas Diskriminan

Validitas diskriminasi berhubungan dengan prinsip bahwa pengukuran-pengukuran konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi. Metode yang digunakan adalah dengan membandingkan akar AVE untuk setiap konstruk lainnya dengan korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. *Cross loading* bernilai lebih dari 0,7 dalam satu variabel.

c. *Composite reliability*

Composite reliability harus lebih besar dari 0,7 meskipun nilai 0,6 masih dapat diterima. Namun uji konsistensi internal tidak mutlak untuk dilakukan jika validitas konstruk telah terpenuhi.

2. *Inner model*

Inner model yaitu spesifikasi hubungan antar variabel laten (*structural model*), disebut juga dengan *inner relation*, menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan teori substansif penelitian. Tanpa kehilangan sifat umumnya, diasumsikan bahwa variabel laten dan indikator atau variabel *manifest* diskala *zero means* dan unit varian sama dengan satu sehingga parameter lokasi (parameter konstanta) dapat dihilangkan dari model. *Inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam hipotesis. Skor *inner model* yang ditunjukkan oleh *T-statistic* harus di atas 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two-*

tailed) dan diatas 1,64 untuk hipotesis satu ekor (*one-tailed*). Adapun analisis data dan pemodelan persamaan struktural dengan menggunakan software PLS dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Merancang Model Struktural (Inner Model).

Inner Model atau Model Struktural menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada substantive theory. Perancangan Model Struktural hubungan antar variabel laten didasarkan pada rumusan masalah atau hipotesis penelitian.

2. Merancang Model Pengukuran (Outer Model)

Outer Model atau Model Pengukuran mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Perancangan Model Pengukuran menentukan sifat indikator dari masing-masing variabel laten, apakah refleksif atau formatif, berdasarkan definisi operasional variabel.

3. Membuat diagram jalur

4. Konversi Diagram Jalur ke Sistem

5. Estimasi Model: *Weight*, Koefisien Jalur, dan *Loading*.

Metode pendugaan parameter (estimasi) di dalam PLS adalah metode kuadrat terkecil (*least square methods*). Proses perhitungan dilakukan dengan cara iterasi, dimana iterasi akan berhenti jika telah tercapai kondisi konvergen. Pendugaan parameter di dalam PLS meliputi 3 hal, yaitu:

- a. *Weight estimate* yang digunakan untuk menghitung data variabel laten.

- b. *Path estimate* yang menghubungkan antar variabel laten dan estimasi loading antara variabel laten dengan indikatornya.
 - c. *Means* dan parameter lokasi (nilai konstanta regresi) untuk indikator dan variabel laten.
6. Evaluasi model meliputi evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural.
 7. Interpretasi model. Interpretasi ini berdasarkan kepada hasil model struktural.

3.7.2 Uji Moderasi

Variabel Moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variable dependen. Cara pengujian regresi dengan variabel moderasi dengan cara uji interaksi yaitu aplikasi dari regresi linear berganda dimana dalam persamaannya mengandung unsur interaksi (perkalian dua/lebih variabel independen). Dimana:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ$$

Keterangan:

Y: Nilai Perusahaan

X: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Z: Peringkat *Good Corporate Governance* (GCG)

Klasifikasi model moderasi:

1. Jika variabel moderasi (Z) tidak berinteraksi dengan variabel prediktor/independen (X) namun berhubungan dengan variabel criterion/dependen (Y) maka variabel Z tersebut bukanlah variabel moderator melainkan merupakan variabel intervening atau variabel independen.
2. Jika variabel moderasi (Z) berinteraksi dengan variabel independen (X) dan juga tidak terjadi hubungan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel quasi moderator homologizer.
3. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independent (X) dan juga berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y) maka variabel Z tersebut merupakan variabel qusai dependen (moderasi semu). Hal ini karena variabel Z tersebut dapat berlaku sebagai moderator juga sekaligus sebagai variabel independen.
4. Jika variabel moderator (Z) berinteraksi dengan variabel independent (X) namun tidak berhubungan signifikan dengan variabel dependen (Y), maka variabel Z tersebut merupakan variabel pure moderator (moderasi murni).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Bab ini merupakan gambaran singkat mengenai objek dan subjek dalam penelitian ini. Subjek penelitian ini adalah pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Sedangkan, objek dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN di Indonesia dan Singapura.

4.1.1 Gambaran Umum objek Penelitian

4.1.1.1 BUMN Indonesia

BUMN adalah Badan usaha yang seluruhnya atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. BUMN Indonesia merupakan perusahaan negara dimana memegang peranan penting bagi perekonomian Indonesia. Tujuan didirikannya BUMN adalah Memberikan sumbangan dan penerimaan bagi perkembangan perekonomian nasional dan penerimaan negara; mengejar keuntungan; memenuhi hajat hidup masyarakat Indonesia; menjadi perintis kegiatan-kegiatan yang dapat dilaksanakan oleh sektor swasta dan koperasi; dan turut aktif memberikan bimbingan dan bantuan kepada pengusaha golongan ekonomi lemah, koperasi, dan masyarakat. Di Indonesia, sesuai dengan amanat Pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945, BUMN masih dianggap sebagai tangan negara untuk membantu menciptakan kesejahteraan rakyat. Porsi *public social*

obligation yang dibebankan negara kepada sebagian BUMN cukup besar dan mempunyai pengaruh cukup signifikan terhadap orientasi bisnisnya. Sama halnya dengan perusahaan swasta, BUMN memiliki organ perusahaan meliputi Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), direksi, dan komisaris yang memiliki fungsi, kedudukan, dan tanggung jawab.

BUMN diklasifikasikan dalam tiga badan usaha, yaitu Perusahaan Jawatan (Perjan), Perusahaan Umum (Perum), dan Perusahaan Perseroan (Perseroan). Dari jumlah BUMN di Indonesia belum seluruhnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). BUMN yang sudah tercatat di Bursa efek Indonesia berarti memiliki pelaporan yang terbuka dan tercatat sehingga dapat dibaca atau diketahui oleh pihak eksternal ataupun masyarakat luas. Banyak perusahaan BUMN Indonesia di berbagai sektor, dari sektor utama, manufaktur, dan jasa.

Tabel 4.1
Jumlah BUMN di Indonesia

BUMN	2015	2016	2017	2018
Tidak terdaftar di BEI	98	98	98	98
Terdaftar di BEI	20	20	20	20
Jumlah keseluruhan	118	118	118	118

Sumber: BUMN (2019)

Total BUMN Indonesia dari tahun 2015 hingga 2018 berjumlah 118 perusahaan terdiri dari 14 perusahaan umum dan 104 perusahaan perseroan. Namun hanya 20 BUMN yang tercatat pada Bursa efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang *go* publik terdiri dari beberapa sektor yaitu dari sektor farmasi, energi, industri logam, konstruksi, bank, pertambangan, semen, angkutan, dan telekomunikasi.

4.1.1.2 BUMN Singapura

BUMN Singapura atau yang lebih dikenal dengan Temasek Holding merupakan lembaga korporasi dimana pemerintah Singapura memegang seluruh kepemilikan saham BUMN Singapura. Dimana Pemerintah Singapura memiliki secara langsung saham dari perusahaan-perusahaan milik negara. Saham ini dipegang oleh Kementerian Keuangan Singapura. Namun, hal ini membuat fokus dari Kementerian Keuangan terpecah dan birokrasi pemerintah yang membuat BUMN Singapura tidak dapat berlari seperti yang diharapkan. Oleh karena itu pada tahun 1974 Pemerintah Singapura membentuk Temasek Holdings yang memegang kepemilikan saham dari seluruh BUMN di Singapura. Pemerintah tetap berkuasa terhadap BUMN dengan memegang kepemilikan Temasek Holdings. Temasek Holding memiliki peringkat AAA yang dinilai oleh Investor Moody dan S&P Global Ratings. Sebagai BUMN, Temasek Holding memiliki kepentingan dalam kesejahteraan dan hajat bagi masyarakat Singapura. BUMN Singapura terbagi dalam beberapa sektor yakni keuangan dan perbankan; telekomunikasi dan media; multi industri; transportasi dan logistik; properti; infrastruktur dan rekayasa; utilitas; dan lainnya. Selain itu, Temasek Holding memiliki beberapa saham di berbagai negara, misalnya Indonesia, Tiongkok, Spanyol, dan Jerman.

Tabel 4.2
Jumlah BUMN di Singapura

BUMN	2015	2016	2017	2018
Tidak terdaftar di SGX	28	28	28	28
Terdaftar di SGX	11	11	11	11
Jumlah keseluruhan	39	39	39	39

Sumber: Temasek (2019)

Total BUMN Singapura dari tahun 2015 hingga 2018 berjumlah 39 perusahaan terdiri dari tujuh perusahaan sektor keuangan, sembilan perusahaan sektor telekomunikasi, media dan teknologi, tujuh perusahaan sektor transportasi dan industri, sepuluh perusahaan sektor konsumen dan real estate, tiga perusahaan sektor *life sciences and agribusiness*, serta tiga perusahaan sektor energi. Namun hanya 11 BUMN yang terdaftar di bursa efek Singapura.

4.1.2 Hasil Analisis eskriptif

Analisis deskriptif dilakukan bertujuan untuk menggambarkan secara umum tentang sampel yang menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata dari variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berkaitan dengan *Corporate Social Responsibility*, nilai perusahaan, dan *Good Corporate Governance* selama tahun 2015-2018. Berikut hasil data dari ketiga variabel dua negara Indonesia dan Singapura.

4.1.2.1 Hasil Analisis Deskriptif BUMN Indonesia

Tabel 4.3
Rata-rata statistik variabel penelitian BUMN Indonesia

Variabel	Tahun			
	2015	2016	2017	2018
Pengungkapan CSR	0,693	0,717	0,742	0,772
Nilai Perusahaan	3,32	3,907	4,411	3,804
Peringkat GCC	84,427	85,205	85,752	86,351

Sumber: Data diolah penulis (2019)

Tabel 4.4
Perhitungan statistik deskriptif variabel selama 4 tahun BUMN Indonesia

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan CSR	80	6,7	8,790	6,897	1,725
Nilai Perusahaan	80	2,8	26,028	4,702	3,992
Peringkat GCG	80	8,34	10,202	9,449	8,186

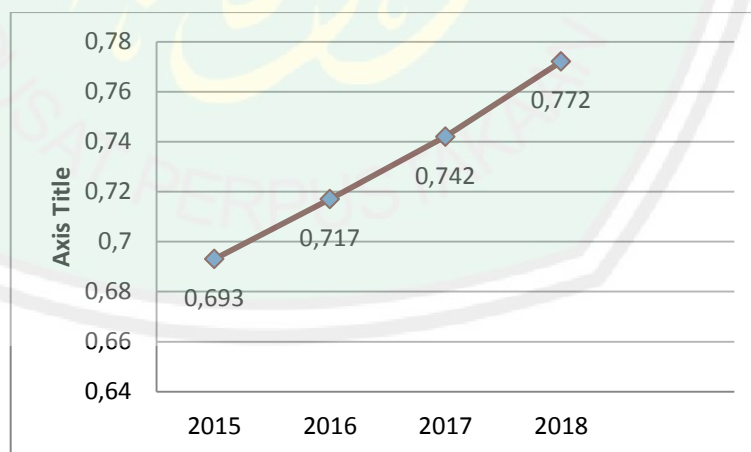
Sumber: Data diolah penulis (2019)

Berdasarkan tabel diatas, maka hasil analisis statistik dekskriptif untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

A. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pada variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diperoleh rata-rata sebesar 6,897 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai sebesar 1,725. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN Indonesia telah melaksanakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan baik. Data terkait perkembangan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2015 hingga tahun 2018. Adapun data *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai berikut:

Grafik 4.1
Perkembangan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) BUMN Indonesia tahun 2015-2018



Sumber: Data diolah penulis (2019)

Berdasarkan grafik 4.1 menunjukkan bahwa nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia dari tahun ke tahun

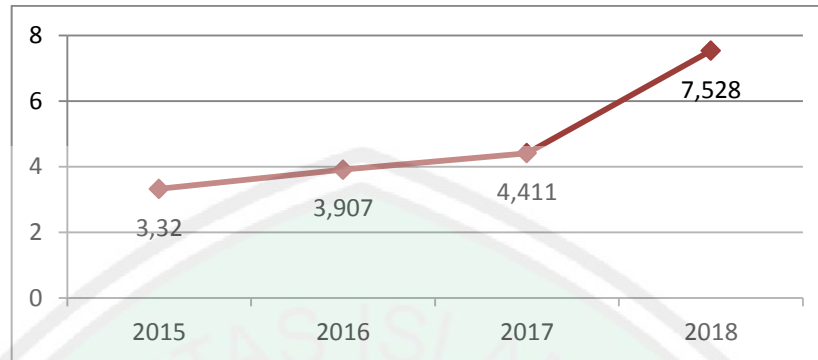
mengalami peningkatan. Dilihat dari tahun 2015 nilai rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,693. Pada tahun berikutnya, nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengalami peningkatan pada tahun 2016 sebesar 0,717, tahun 2017 sebesar 0,742 dan tahun 2018 sebesar 0,772.

Sektor BUMN di Indonesia telah mewajibkan pengungkapan terkait tanggung jawab sosial perusahaan yang di laporkan pada laporan khusus *Corporate Social Responsibility* (CSR) atau dalam laporan tahunan yang terbit setiap tahunnya. Hal ini mengakibatkan peningkatan nilai rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dari tahun 2015 hingga 2018 pada BUMN di Indonesia. Peningkatan nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengindikasikan bahwa perusahaan BUMN di Indonesia telah mengungkapkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sesuai dengan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Juga, BUMN telah melaksanakan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan baik.

B. Variabel Nilai Perusahaan

Pada variabel nilai perusahaan diperoleh rata-rata sebesar 4,072 lebih tinggi dari pada nilai standart deviasi sebesar 3,392. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN Indonesia mengelola nilai perusahaan dengan baik. Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan Tobin's Q. Pada perusahaan BUMN Indonesia nilai perusahaan pada tahun 2015 hingga tahun 2018 mengalami peningkatan seperti yang tergambar pada grafik perkembangan nilai perusahaan dibawah ini

Grafik 4.2
Perkembangan Nilai Perusahaan BUMN Indonesia tahun 2015-2018



Sumber: Data diolah penulis (2019)

Berdasarkan grafik 4.2 menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Dilihat dari tahun 2015 rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,32. Pada tahun berikutnya, nilai perusahaan mengalami peningkatan pada tahun 2016 sebesar 3,907, tahun 2017 sebesar 4,411 dan tahun 2018 sebesar 7,528.

Interpretasi makna nilai perusahaan yang diukur oleh Tobin's Q yaitu $Tobin's Q > 1$, berarti menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Manajemen BUMN berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tinggi. Di Indonesia, nilai perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan BUMN Indonesia memiliki respon yang kuat terhadap pasar dan mampu memenuhi kewajibannya terhadap investor. Dengan kata lain BUMN dapat memaksimalkan modal yang ada dan melakukan manajemen aktiva dengan baik.

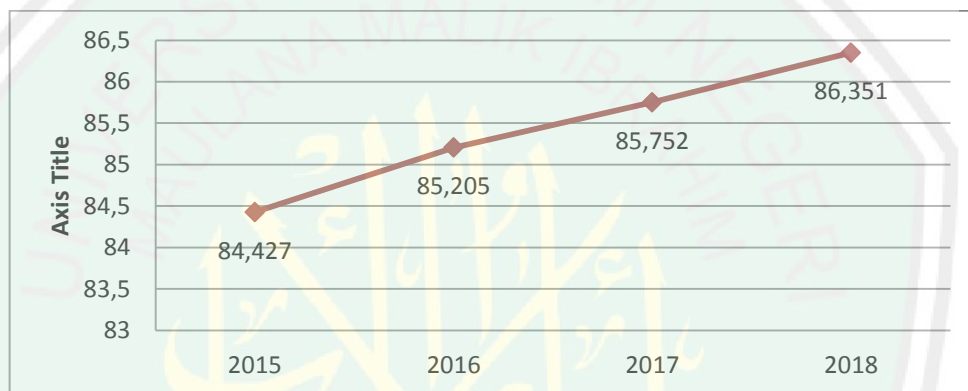
C. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG)

Pada variabel *Good Corporate Governance* (GCG) diperoleh rata-rata sebesar 9,849 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai

sebesar 8,186. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN Indonesia telah melaksanakan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan baik. Data terkait perkembangan pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2015 hingga tahun 2018.

Adapun data *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai berikut:

Grafik 4.3
Perkembangan peringkat *Good Corporate Governance* (GCG) BUMN Indonesia 2015-2018



Sumber: Data diolah penulis (2019)

Berdasarkan grafik 4.3 peringkat *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan BUMN Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2015 hingga 2018. Tahun 2015 *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 85,205 tahun 2016 sebesar , tahun 2018 sebesar 85,752 dan tahun 2018 sebesar 86,351.

Peringkat tata kelola perusahaan BUMN yang meningkat dari tahun ke tahun mencerminkan bahwa BUMN telah melaksanakan tata kelola perusahaan dengan sebaik mungkin. BUMN telah melaksanakan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) seperti transparansi, pengungkapan, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran.

4.1.2.2 Hasil Analisis Deskriptif BUMN Singapura

Tabel 4.5
Rata-rata statistik variabel penelitian

Variabel	Tahun			
	2015	2016	2017	2018
Pengungkapan CSR	0,557	0,558	0,594	0,637
Nilai Perusahaan	7,823	6,978	8,642	5,684
Peringkat GCG	97,545	101,455	104,545	106,364

Sumber: Data diolah penulis (2019)

Tabel 4.6
Perhitungan statistik deskriptif variabel selama 4 tahun

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan CSR	44	0,918	0,791	0,591	0,172
Nilai Perusahaan	44	0,400	6,728	2,255	2,242
Peringkat GCG	44	0,567	0,983	0,788	0,110

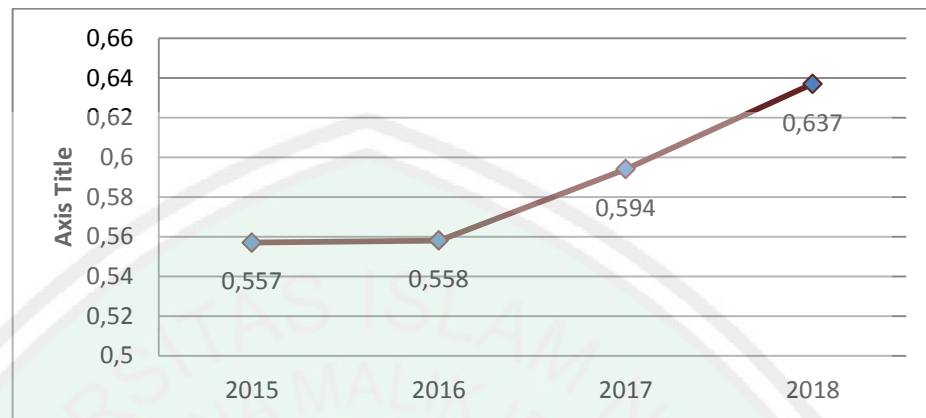
Sumber: Data diolah penulis (2019)

Berdasarkan tabel diatas, maka hasil analisis statistik dekskriptif untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

A. Variabel Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pada variabel pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diperoleh rata-rata sebesar 0,591 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai sebesar 0,172. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN Singapura telah melaksanakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan baik. Data terkait perkembangan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) BUMN Singapura yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2015 hingga tahun 2018. Adapun data *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai berikut:

Grafik 4.4
Perkembangan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)
BUMN Singapura tahun 2015-2018



Sumber: Data diolah penulis (2019)

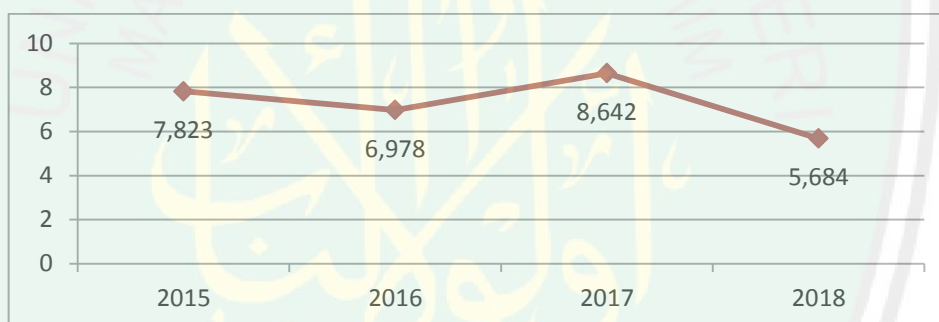
Berdasarkan grafik 4.4 menunjukkan bahwa nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Singapura dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Dilihat dari tahun 2015 nilai rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,557. Pada tahun berikutnya, nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) mengalami peningkatan pada tahun 2016 sebesar 0,558, tahun 2017 sebesar 0,594 dan tahun 2018 sebesar 0,637.

Di Singapura, pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bersifat wajib bagi BUMN. Pelaporan tanggung jawab sosial di laporkan pada laporan khusus *Corporate Social Responsibility* (CSR) sesuai dengan standar sesuai dengan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Hal ini mempengaruhi pada peningkatan nilai pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan BUMN di Singapura.

B. Variabel Nilai Perusahaan

Pada variabel nilai perusahaan diperoleh rata-rata sebesar 2,255 lebih tinggi dari pada nilai standart deviasi sebesar 2,242. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN Singapura mengelola nilai perusahaan dengan baik. Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan Tobin's Q. Pada perusahaan BUMN Singapura nilai perusahaan pada tahun 2015 hingga tahun 2018 mengalami fluktuasi seperti yang tergambar pada grafik perkembangan nilai perusahaan dibawah ini:

Grafik 4.5
Perkembangan Nilai Perusahaan BUMN Singapura tahun 2015-2018



Sumber: Data Diolah penulis (2019)

Pada grafik 4.5 diketahui bahwa nilai perusahaan yang diukur oleh Tobin's Q pada perusahaan BUMN Singapura mengalami fluktuasi selama tahun 2015 hingga tahun 2018. Pada tahun 2015, nilai perusahaan BUMN Singapura sebesar 7,825 sedangkan tahun 2016 mengalami penurunan dengan angka 6,978. Tahun 2017 nilai perusahaan BUMN Singapura mengalami kenaikan dengan nilai 8,642 dan mengalami penurunan pada tahun 2018 dengan nilai 5,684.

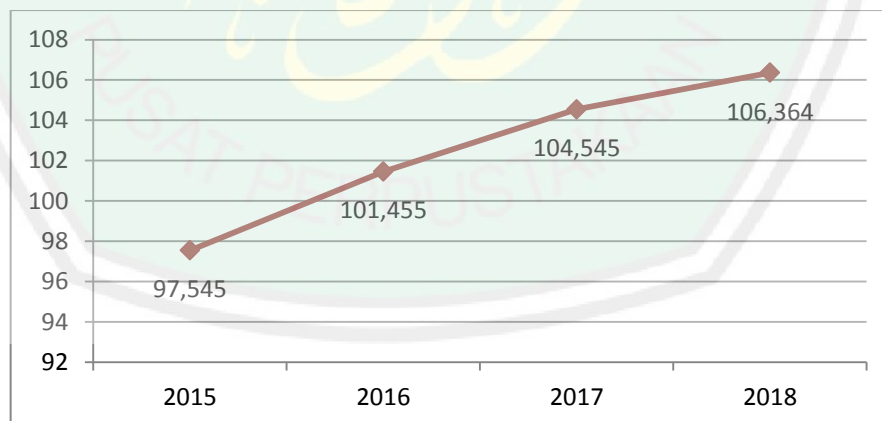
Interpretasi makna nilai perusahaan yang diukur oleh Tobin's Q yaitu Tobin's Q > 1, berarti menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Manajemen BUMN berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi

pertumbuhan investasi tinggi. Pada BUMN Singapura memiliki respon yang kuat terhadap pasar dan mampu memenuhi kewajibannya terhadap investor. Dengan kata lain perusahaan dapat memaksimalkan modal yang ada dan melakukan manajemen aktiva dengan baik.

C. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG)

Pada variabel *Good Corporate Governance* (GCG) diperoleh rata-rata sebesar 0,778 lebih tinggi dari pada standart deviasi yang mempunyai nilai sebesar 0,110. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan BUMN Singapura telah melaksanakan *Good Corporate Governance* (GCG) dengan baik. Data terkait perkembangan *Good Corporate Governance* (GCG) yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2015 hingga tahun 2018. Adapun data pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai berikut:

Grafik 4.6
Perkembangan Peringkat *Good Corporate Governance* (GCG) BUMN Singapura tahun 2015-2018



Sumber: Data diolah penulis (2019)

Berdasarkan grafik 4.6 *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan BUMN Singapura mengalami peningkatan dari tahun 2015 hingga 2018. Tahun 2015 *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 97,545, tahun

2016 sebesar 101,455, tahun 2018 sebesar 104,545 dan tahun 2018 sebesar 106,364.

Peringkat tata kelola perusahaan BUMN Singapura yang meningkat dari tahun ke tahun mencerminkan bahwa BUMN telah melaksanakan tata kelola perusahaan dengan sebaik mungkin. BUMN telah melaksanakan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) seperti transparansi, pengungkapan, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran.

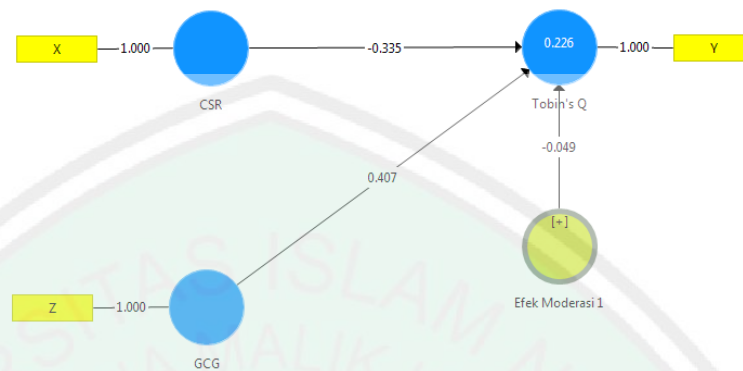
4.1.3 Uji Partial Least Square (PLS)

4.1.3.1 Evaluasi model pengukuran (outer model)

Analisis *Partial Least Square (PLS)* bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), nilai perusahaan dan *Good Corporate Governance* (GCG). Adapun indikator pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah indeks *Global Reporting Initiative* (GRI). Adapun indeks GRI sebanyak 91 item yang berisikan laporan terkait masalah ekonomi, lingkungan dan sosial yang telah dipublikasikan perusahaan. Adapun indikator nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q*, serta indikator *Good Corporate Governance* (GCG) dengan menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (GCPI) bagi Indonesia dan *Singapore Governance and Transparency Index* (SGTI) bagi Singapura.

A. Outer model Indonesia

Gambar 4.1
Hasil Output PLS *algorithm* Indonesia



Sumber: SmartPLS (2019)

Berdasarkan hasil output PLS *algorithm* diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai yang menyajikan data nilai *loading factor*, *convergent validity*, dan *discriminant validity* yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi kelayakan data pada suatu penelitian. Berikut ini adalah penjabaran mengenai nilai PLS *algorithm*, yaitu:

Nilai *loading factor* menggambarkan seberapa besar keterkaitan indikator-indikator terhadap masing-masing konstraknya. Berdasarkan gambar 4.1 nilai *loading factor* yaitu 1,000. Mengindikasikan bahwa semua indikator pembentuk variabel pengungkapan CSR, Tobin's Q, dan nilai perusahaan sudah valid dan terdapat keterkaitan yang baik antara indikator dengan masing-masing konstruk karena telah memenuhi kriteria yakni *loading factor* konstruk harus diatas, 0,70. Ukuran *convergent validity* dapat dilihat melalui nilai *cronsbach's alpha* dan composite reliability. Berdasarkan gambar 4.1 maka didapat nilai sebagai berikut:

Tabel 4.7
Validitas dan realibilitas konstruk BUMN Indonesia

	<i>Cronsbach's alpha</i>	Rho_A	Reabilitas komposit	AVE
Pengungkapan CSR	1,000	1,000	1,000	1,000
Efek Moderasi	1,000	1,000	1,000	1,000
Tobin's Q	1,000	1,000	1,000	1,000
Peringkat GCG	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh nilai *cronsbach alpha* dan *composite reliabiity* sebesar 1,000 dan telah memenuhi kriteria yakni nilai *cronsbach alpha* dan *composite reliabiity* harus diatas 0,7. Dapat disimpulkan bahwa pengukur dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi. Untuk melihat *convergent validity* adalah dengan melihat nilai *Average Varian Extracted (AVE)*. Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh nilai AVE 1,000 dan telah memenuhi kriteria nilai AVE harus diatas 0,5.

Ukuran *discriminant validity* dapat dilihat melalui nilai *cross loading* dan membandingkan dengan akar AVE dengan korelasi antar konstruk. Berdasarkan gambar 4.1 maka dapat diartikan sebagai berikut:

Tabel 4.8
Cross Loading BUMN Indonesia

	CSR	Efek Moderasi 1	GCG	Tobin's Q
CSR*GCG	-0,720	1,000	-0,180	-0,990
X	1,000	-0,720	0,215	-0,244
Y	-0,244	-0,9900	0,344	1,000
Z	0,215	-0,180	1,000	0,344

Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan nilai tabel 4.8, maka semua indikator berkorelasi tinggi dengan masing-masing konstraknya karena telah memenuhi kriteria yakni

nilai cross loading harus diatas 0,70. Cross loading menjelaskan seberapa kuat indikator-indikator berpengaruh pada masing-masing konstruk. Untuk indikator *Corporate Social Responsibility* (CSR) nilai korelasi tertinggi ada pada variabel laten *Corporate Social Responsibility* (CSR). Begitu halnya dengan variabel Tobin's Q dan *Good Corporate Governance* (GCG). Dapat disimpulkan, tabel di atas menjelaskan bahwa konstruk laten memprediksi indikatornya sendiri lebih baik daripada indikator laten yang lain.

Selain itu, langkah untuk menguji *discriminant validity* dapat dilakukan dengan melihat akar AVE dan membandingkannya dengan korelasi antar konstruk.

Tabel 4.9
Hasil Uji antar konstruk BUMN Indonesia

	Efek Moderasi 1	CSR	GCG	Tobin's Q
Efek Moderasi	1,000			
Pengungkapan CSR	0,702	1,000		
Peringkat GCG	0,180	0,215	1,000	
Tobin's Q	0,990	0,244	0,344	1,000

Sumber: Output Smart PLS (2019)

Tabel 4.10
Hasil nilai AVE

	AVE
Pengungkapan CSR	1,000
Efek Moderasi	1,000
Peringkat GCG	1,000
Tobin's Q	1,000

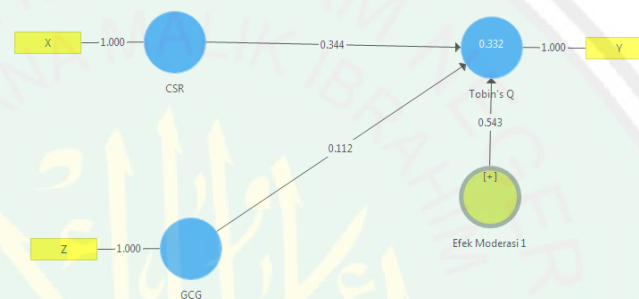
Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan data diatas terlihat bahwa akar AVE untuk masing-masing konstruk *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah 1 masih lebih tinggi daripada korelasi antara *Good Corporate Governance* (GCG) (0,215) dengan

Tobin's Q (0,244). hasil ini juga terbukti pada variabel lain sehingga untuk semua variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), Tobin's Q, *Good Corporate Governance* (GCG), dan efek moderasi memenuhi syarat *discriminant validity* yang baik.

B. Outer model Indonesia

Gambar 4.2
Hasil Output PLS *algorithm* BUMN Singapura



Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan hasil output PLS *algorithm* diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai yang menyajikan data nilai *loading factor*, *convergent validity*, dan *dicriminant validity* yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi kelayakan data pada suatu penelitian. Berikut ini adalah penjabaran mengenai nilai PLS *algorithm*, yaitu:

1. Nilai *loading factor* menggambarkan seberapa besar keterkaitan indikator-indikator terhadap masing-masing konstruknya. Berdasarkan gambar 4.2 nilai *loading factor* yaitu 1.000. Mengindikasikan bahwa semua indikator pembentuk variabel pengungkapan CSR, Tobin's Q, dan peringkat GCG sudah valid dan terdapat keterkaitan yang baik antara indikator dengan

masing-masing konstruk karena telah memenuhi kriteria yakni *loading factor* konstruk harus diatas 0,70.

- Ukuran *convergent validity* dapat dilihat melalui nilai *cronsbach's alpha* dan *composite reliability*. Berdasarkan gambar 4.2 maka didapat nilai sebagai berikut:

Tabel 4.11
Validitas dan realibilitas konstruk BUMN Singapura

	<i>Cronsbach's alpha</i>	Rho_A	Reabilitas komposit	AVE
Pengungkapan CSR	1,000	1,000	1,000	1,000
Efek Moderasi	1,000	1,000	1,000	1,000
Tobin's Q	1,000	1,000	1,000	1,000
Peringkat GCG	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh nilai *cronsbach alpha* dan *composite reliabiity* sebesar 1,000 dan telah memenuhi kriteria yakni nilai *cronsbach alpha* dan *composite reliabiity* harus diatas 0,7. Dapat disimpulkan bahwa pengukur dari masing-masing konstruk berkorelasi tinggi. Untuk melihat *convergent validity* adalah dengan melihat nilai *Average Varian Extracted (AVE)*. Berdasarkan tabel diatas maka diperoleh nilai AVE 1,000 dan telah memenuhi kriteria nilai AVE harus diatas 0,5.

- Ukuran *discriminant validity* dapat dilihat melalui nilai *cross loading* dan membandingkan dengan akar AVE dengan korelasi antar konstruk. Berdasarkan gambar 4.2 maka dapat diartikan sebagai berikut:

Tabel 4.12
Cross Loading Singapura

	CSR	Efek Moderasi 1	GCG	Tobin's Q
CSR*GCG	0,169	1,000	0,311	0,180

X	1,000	0,169	-0,265	0,257
Y	0,257	0,180	-0,583	1,000
Z	-0,265	0,311	1,000	-0,583

Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan nilai tabel diatas, maka semua indikator berkorelasi tinggi dengan masing-masing konstruknya karena telah memenuhi kriteria yakni nilai cross loading harus diatas 0,70. Cross loading menjelaskan seberapa kuat indikator-indikator berpengaruh pada masing-masing konstruk. Untuk indikator CSR nilai korelasi tertinggi ada pada variabel laten CSR. Begitu halnya dengan variabel Tobin's Q dan GCG. Dapat disimpulkan, tabel di atas menjelaskan bahwa konstruk laten memprediksi indikatornya sendiri lebih baik daripada indikator latenyang lain.

Selain itu, langkah untuk menguji *discriminant validity* dapat dilakukan dengan melihat akar AVE dan membandingkannya dengan korelasi antar konstruk.

Tabel 4.13
Hasil Uji antar konstruk BUMN Singapura

	Efek Moderasi 1	CSR	GCG	Tobin's Q
Efek Moderasi	1,000			
Pengungkapan CSR	0,169	1,000		
Peringkat GCG	0,311	0,265	1,000	
Tobin's Q	0,180	0,257	0,583	1,000

Sumber: Output Smart PLS (2019)

Tabel 4.14
Hasil nilai AVE

	AVE
Pengungkapan CSR	1,000
Efek Moderasi	1,000
Peringkat GCG	1,000
Tobin's Q	1,000

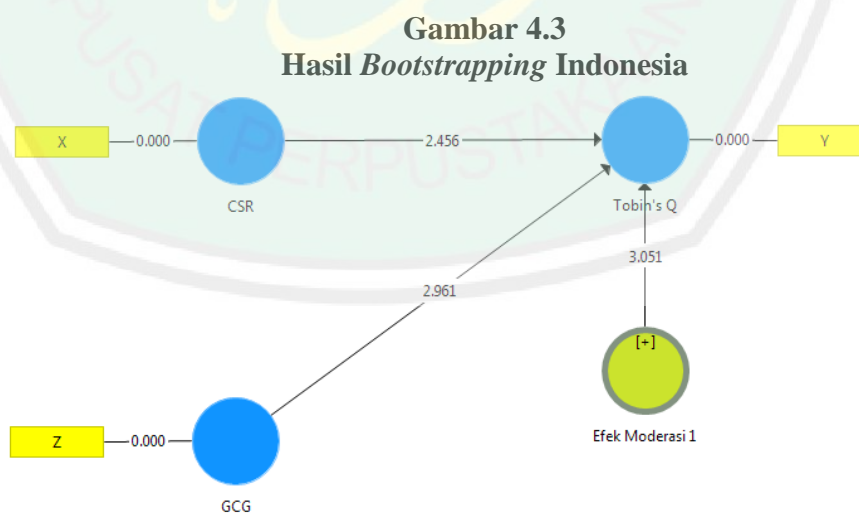
Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan data diatas terlihat bahwa akar AVE untuk masing-masing konstruk CSR adalah 1 masih lebih tinggi daripada korelasi antara GCG (0,265) dengan Tobin's Q (0,257). Hasil ini juga terbukti pada variabel lain sehingga untuk semua variabel CSR, Tobin's Q, GCG, dan efek moderasi memenuhi syarat *discriminant validity* yang baik.

4.1.3.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian *inner model* bertujuan untuk melihat hasil evaluasi model *structural*, khususnya signifikansi dari variabel independen yang mempengaruhi variabel dependennya. Pada nilai inner model atau path coefficients akan menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Model struktural dievaluasi dengan R^2 yang digunakan untuk mengukur variansi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Uji model struktural ini dapat dilihat dari nilai T-statistik yang mencerminkan oleh tabel *path coefficients*.

A. *Inner Model* Indonesia



Sumber: SmartPLS (2019)

Tabel 4.15
Total Effect (Mean, STDEV, T-Values) BUMN Indonesia

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P values	Keterangan
Pengungkapan CSR > Tobin's Q	0,355	2,456	0,014	Signifikan
Peringkat GCG > Tobin's Q	0,407	2,961	0,003	Signifikan

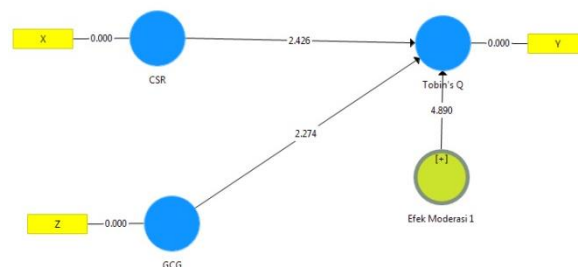
Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel CSR terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai T-statistik sebesar 2,456 lebih besar dari 1,64. Nilai original sampel yang didapatkan bernilai positif yaitu 0,355. Nilai tersebut dapat diartikan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan di proksikan oleh Tobin's Q. Maka H1.1 diterima.
2. Pengaruh variabel GCG terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q memiliki nilai T-statistik 2,961 yang lebih besar dari 1,64. Sampel asli yang didapatkan bernilai positif dengan nilai 0,407. Nilai tersebut dapat dikatakan bahwa variabel GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang di proksikan oleh Tobin's Q.

B. Inner Model Singapura

Gambar 4.4
Hasil Bootstrapping Singapura



Sumber: Output Smart PLS (2019)

Tabel 4.16
Total Effect (Mean, STDEV, T-Values) BUMN Singapura

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P values	Keterangan
Pengungkapan CSR > Tobin's Q	0,344	2,426	0,016	Signifikan
Peringkat GCG > Tobin's Q	0,112	2.274	0,007	Signifikan

Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel CSR terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai T-statistik sebesar 2,426 lebih besar dari 1,64. Nilai sampel asli yang didapatkan bernilai positif yaitu 0,016. Nilai tersebut dapat diartikan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q. Maka H1.2 diterima.
2. Pengaruh variabel GCG terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q memiliki nilai T-statistik 2,274 yang lebih besar dari 1,64. Sampel asli yang didapatkan bernilai positif dengan nilai 0,112. Nilai tersebut dapat dikatakan bahwa variabel GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang di proksikan oleh Tobin's Q.

4.1.3.3 Hasil Uji Efek Moderasi

A. Hasil Uji Efek Moderasi Indonesia

Tabel 4.17
Hasil uji efek moderasi BUMN Indonesia

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P values	Keterangan
GCG*CSR > Nilai Perusahaan	0,062	3,051	0,003	Signifikan

Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka dapat dijelaskan bahwa setelah menambahkan efek variabel moderasi, maka variabel nilai perusahaan memiliki nilai T-statistik 0,3051 dan nilai sampel asli yang didapatkan adalah positif sebesar 0,062. Nilai tersebut memenuhi parameter yang disyaratkan yaitu lebih dari 1,96. Sehingga dapat disimpulkan setelah adanya total efek moderasi maka variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka H2.1 diterima.

B. Hasil Uji Efek Moderasi Singapura

Tabel 4.18
Hasil uji efek moderasi BUMN Singapura

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P values	Keterangan
GCG* CSR > Nilai Perusahaan	0,543	4,890	0,000	Signifikan

Sumber: Output Smart PLS (2019)

Berdasarkan hasil tabel diatas, maka dapat dijelaskan bahwa setelah menambahkan efek variabel moderasi, maka variabel nilai perusahaan memiliki nilai T-statistik 4,890 dan nilai sampel asli yang didapatkan adalah positif sebesar 0,543. Dapat diartikan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai tersebut memenuhi parameter yang disyaratkan yaitu lebih dari 1,96. Sehingga dapat disimpulkan setelah adanya total efek moderasi maka variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka H2.2 diterima.

4.1.3.4 *Goodness of Fit Model*

Goodnes of Fit Model digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengukur sejauh mana model prediksi ini baik, maka dapat melakukan evaluasi dengan nilai R square untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen.

A. *Goodness of Fit Model* BUMN Indonesia

Tabel 4.19
Hasil R-square BUMN Indonesia

	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Nilai Perusahaan	0,199	0,149

Sumber: Data diolah penulis (2019)

Dari tabel 4.19 yang menunjukkan R^2 variabel nilai perusahaan memiliki nilai 0,199 atau 19,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh varibael lain sebesar 19,9%. Sedangkan sisa persentasenya sebesar 80,1% merupakan kontribusi lain yang tidak menjadi bagian dalam penelitian ini.

B. *Goodness of Fit Model* BUMN Singapura

Tabel 4.20
Hasil R-square BUMN Singapura

	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Nilai Perusahaan	0,332	0,282

Sumber: Data diolah penulis (2019)

Dari tabel 4.20 yang menunjukkan R^2 variabel nilai perusahaan memiliki nilai 0,332 atau 33,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh varibael lain sebesar 32,2%. Sedangkan sisa persentasenya

sebesar 68,8% merupakan kontribusi lain yang tidak menjadi bagian dalam penelitian ini.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

terhadap nilai perusahaan Indonesia dan Singapura

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tahun 2015 hingga 2018. Hasil penelitian ini menerima hipotesis H1.1 dimana semakin besar pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka semakin besar pula nilai perusahaan BUMN di Indonesia. Pada Singapura, hasil olah data diperoleh hasil bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN Singapura tahun 2015 hingga 2018. Hasil penelitian ini menerima hipotesis H1.2 dimana semakin besar pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka semakin besar pula nilai perusahaan BUMN di Singapura.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk laporan dan informasi pertanggungjawaban akan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan yang dikeluarkan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi. Ross dalam Hasnawati (2005) menjelaskan *signalling theory* sebagai informasi

mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor, dalam keputusan berinvestasi. Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*).

Laporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di keluarkan oleh perusahaan setiap tahunnya dibarengi laporan lainnya, seperti laporan tahunan, laporan tata kelola perusahaan dan laporan keuangan. Laporan-laporan tersebut di publish pada bursa masing-masing negara dan laman website perusahaan. Hal ini dapat memungkinkan pihak *shareholder* dan *stakeholder* untuk mengakses informasi tersebut. Adanya pengungkapan tersebut maka dapat meningkatkan citra perusahaan, nilai perusahaan dan mendapatkan keunggulan kompetitif. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di perusahaan BUMN Indonesia menggunakan standart yang telah dikeluarkan oleh GRI-G4. Terdapat 91 item yang terdiri dari pengungkapan ekonomi, sosial dan lingkungan. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mengikutsertakan *shareholder* dan *stakeholder* dalam memantau pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Selain itu, bertujuan agar mengantisipasi dan memberikan respons terhadap risiko potensial dan dampak negatif yang disebabkan adanya kegiatan operasional perusahaan.

Pemerintahan di Indonesia mewajibkan BUMN untuk mengungkapkan laporan terkait tanggung jawab sosial perusahaan. Pengungkapan *Corporate*

Social Responsibility (CSR) oleh perusahaan diharapkan mampu menyampaikan informasi kepada *shareholder* dan *stakeholder*. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Indonesia diatur dalam pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 1 Revisi 2009 paragraf 9 yang menyatakan bahwa perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan dan laporan nilai tambah (*value added*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Selain itu, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diatur dalam Peraturan Menteri Negara BUMN nomor PER-05/MBU/2007 berkaitan dengan PBKL (Program Bina Lingkungan) menegaskan bahwa PBKL sebagian dari *Corporate social responsibility* (CSR) bagi BUMN tidak lagi kegiatan yang bersifat *voluntary*, tetapi telah menjadi suatu kegiatan yang bersifat *mandatory*.

Di Singapura, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bersifat wajib bagi BUMN. Singapura mendukung dan mewajibkan perusahaan melaksanakan dan melaporkan hal-hal terkait dengan prinsip keberlanjutan. Adanya pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) diharapkan mampu memberikan keuntungan jangka panjang bagi para investor di Singapura. Sesuai dengan teori *signaling* bahwa informasi mengenai perusahaan merupakan sinyal bagi investor, dalam keputusan berinvestasi. Dalam hal ini, sinyal dapat berupa informasi non-financial atau laporan terkait *Corporate Social Responsibility*

(CSR) yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Regulasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Singapura diatur dalam *Singapore's Energy Conservation Act* (2012) divisi 3 yang menyatakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bersifat wajib, apabila tidak melaporkan maka pelanggar akan dikenakan denda. Selain itu, hukum yang mengatur pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) di Singapura diatur dalam *The Environmental Public Health Act* (2014) yang berisikan BUMN harus memasukkan pelaporan wajib data limbah dan rencana pengurangan limbah.

Lako (2011:23) menyebutkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat meningkatkan nilai pasar saham, mengurangi *preceived risk* dan asimetri informasi, meningkatkan *political benefit* dan menjadikan perusahaan *the good corporate citizenship*.

Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Nahda dan Harjito (2011) dan Kurniawan, dkk (2018) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya peraturan yang mewajibkan BUMN di Singapura untuk mengeluarkan laporan terkait *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi dasar dan pedoman bagi perusahaan. Pemerintah Singapura ingin memberikan nilai yang berkelanjutan dalam jangka panjang kepada para pemangku kepentingan dan generasi yang akan

datang. Apabila BUMN Singapura melaporkan kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR), maka berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat. Jika dilihat dalam perspektif islam, maka pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sesuai dengan firman Allah surat An-Nisa ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۗ إِنَّ اللَّهَ

نِعَمًا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

”*Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat*”. (Q.S An-Nisa:58)

Dari ayat An-Nisa ayat 58 telah dijelaskan bahwa kita diharuskan untuk menyampaikan amanat kepada orang yang berhak kepada orang yang berhak menerimanya. Hal ini berkaitan dengan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dimana para manajer harus menyampaikan amanat berupa laporan yang berhubungan dengan perusahaan, seperti laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan.

4.2.2 Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi Good Corporate Governance (GCG) Indonesia dan Singapura

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SmartPLS, diperoleh hasil bahwa bahwa variabel moderasi *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan BUMN Indonesia periode tahun 2015-2018. Hasil penelitian ini

menerima hipotesis H2.1 dimana dapat diketahui bahwa semakin besar *Good Corporate Governace* (GCG) pada BUMN Indonesia, maka akan meningkatkan pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Hasil olah data di Singapura diperoleh hasil bahwa bahwa variabel moderasi *Good Corporate Governace* (GCG) dapat memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan BUMN Singapura periode tahun 2015-2018. Hasil penelitian ini menerima hipotesis H2.2 dimana dapat diketahui bahwa semakin besar *Good Corporate Governace* (GCG) pada BUMN Singapura, maka akan meningkatkan pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

Pemeringkatan tata kelola perusahaan yang dilakukan oleh lembaga riset merupakan salah satu upaya agar BUMN lebih baik dalam mengelola perusahaan. Nilai peringkat yang tinggi mencerminkan bahwa BUMN sudah melaksanakan tata kelola perusahaan dengan baik. Tata kelola perusahaan yang baik mencerminkan bahwa perusahaan mampu menerapkan kebijakan dengan baik. Adapun prinsip-prinsip *Good Corporate Governace* (GCG) yang harus diterapkan oleh BUMN yaitu transparansi, pengungkapan, kemandirian, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran.

Adanya lembaga pemeringkat tata kelola perusahaan menjadikan BUMN berlomba-lomba untuk meningkatkan kualitas *Good Corporate Governace* (GCG). Buruknya tata kelola menyebabkan citra dan nilai perusahaan buruk di mata *stakeholder* dan *shareholder*. Solihin (2009:119) menjelaskan bahwa teori agensi yang memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai agen bagi para

pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham. Prasetyantoko (2008:68) juga menjelaskan teori agensi sebagai memperbaiki hubungan yang bersifat konfliktual antar berbagai pihak terkait dan organisasi. Kepentingan berbagai pihak menyangkut pembagian sumber daya organisasi, penentuan yang harus berkuasa, pengambilan keputusan, dan lain-lain. Kondisi konfliktual harus dikelola agar pemilik modal tidak dirugikan dan para pemegang saham memperoleh tingkat pengembalian maksimal.

Selain itu, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) memberikan dampak perusahaan yaitu *stakeholder* mempunyai kepercayaan yang lebih tinggi. Hal ini karena perusahaan harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*. (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analisis, dan pihak lainnya) Azheri (2012:119) menjelaskan *stakeholder theory* adalah suatu pendekatan yang didasarkan atas bagaimana mengamati, mengidentifikasi dan menjelaskan secara analitis tentang berbagai unsur yang dijadikan dasar dalam mengambil keputusan dan tindakan dalam menjalankan aktivitas usaha. Kemudian dilakukan pemetaan terhadap hubungan-hubungan yang terjalin dalam kegiatan bisnis. Hal ini dilakukan sebagai upaya menunjukkan siapa saja yang punya kepentingan, terkait dan terlibat dalam bisnis. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*. Perusahaan berusaha untuk mencari pembenaran dari para *stakeholder* dalam menjalankan operasi perusahaan. Semakin kuat posisi *stakeholder* maka semakin kuat pula kecenderungan perusahaan untuk

mengadaptasikan dirinya sesuai dengan keinginan para stakeholdersnya. Dalam hal ini, pengungkapan informasi sosial dan lingkungan harus dianggap sebagai wujud dialog antara manajemen dan *stakeholder*-nya.

Perusahaan dikatakan memiliki tata kelola yang baik, apabila perusahaan tidak melanggar norma-norma masyarakat dimana perusahaan tersebut berada (Rawi dan Muchlis, 2010:15). Tindakan melanggar norma tersebut seperti korupsi, suap, memberikan dampak yang buruk baik di bidang ekonomi, sosial dan lingkungan. Dalam perspektif teori legitimasi, perusahaan dan komunitas sekitarnya memiliki relasi sosial yang erat karena keduanya terikat dalam suatu kontrak sosial dimana keberadaan perusahaan dalam suatu area karena didukung secara politik dan dijamin oleh regulasi pemerintah serta parlemen yang juga merupakan representasi dari masyarakat (Lako, 2011:5). Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya, hal itu dapat dijadikan sarana untuk menyusun strategi perusahaan, terutama terkait dengan memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat yang semakin maju.

Penelitian ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Nahda dan Harjito (2011) dan Rustiarini (2010) yang mengemukakan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* oleh perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sedangkan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel

moderating secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penjelasan sebelumnya dan didasarkan pada fenomena kondisi, hasil, celah penelitian, serta pembahasan penelitian, maka dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura. Hal ini terjadi karena hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai perusahaan berbanding lurus dimana semakin baik pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) maka semakin baik pula nilai perusahaan.
2. *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura. Upaya transparansi terkait tata kelola perusahaan BUMN Indonesia dan Singapura dapat mempengaruhi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan beberapa temuan penting dalam penelitian, maka beberapa saran yang bisa disampaikan antara lain :

1. Bagi perusahaan

BUMN sebaiknya perlu mengevaluasi dan memperbaiki dalam transparansi pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan

pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) agar menciptakan kepercayaan terhadap *stakeholder* dan *shareholder* dimana dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi investor

Dalam melakukan jual beli saham sebaiknya investor memperhatikan terkait pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG). Apabila perusahaan sudah melakukan dua hal tersebut maka perusahaan sudah transparan mengenai kegiatan operasionalnya.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan objek penelitian dan periode hendaknya senantiasa diperbaharui menyesuaikan dengan fenomena perubahan kondisi ekonomi yang terus terjadi setiap waktunya sehingga penelitian yang dilakukan dapat mengikuti perkembangan zaman.

DAFTAR PUSTAKA

Al-qur'an

- Azheri, Busyra. 2012. *Corporate social responsibility: dari voluntary menjadi mandatory*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Djakfar, Muhammad. (2012). *Etika Bisnis Menangkap Spirit Ajaran Langit dan Pesan Moral Ajaran Bumi*. Jakarta: Penebar Plus
- Effendi, Arief. (2009). *The power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Fatchan, Ilham Nuryana. Trisnawati, Rina. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* pada hubungan antara *Sustainability Report* dan nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1) pp 25-34
- Fauziah, Gusfarini., Irwanto, Abdul Kohar., Syamsun, Muhammad. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks Saham LQ45. *Jurnal Manajemen IKM*, Vol. 11 No. 1 pp 52-60
- Febrina, Nica (2010). Pengaruh Komisaris Independen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Wholesale Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Jurusan Manajemen*, Fakultas Ekonomi-Universitas Gunadarma
- Ghozali, Imam. (2011). *Structural Equation Modeling metode alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gwenda, Zevanya., Juniarti. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, dan Sektor Industri. *BUSINESS ACCOUNTING REVIEW*, VOL. 1, pp 137-150
- Hadi, Nor. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Hamdani, Mailani. (2014). Hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility (Csr)* terhadap kinerja keuangan dan harga saham pada perusahaan lq45. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 10, Nomor 1, pp 27-36
- Hanggraeni, D. (2014). *Manajemen Risiko Perusahaan (Enterprise Risk Management) dan Good Corporate Governance*. Jakarta: Penerbit Universitas Indonesia (UI-Press)
- Hasnawati, Sri. (2005). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*. No.09/Th XXXIX. Hal. 33-41.

- Jogiyanto. (2011). *Konsep dan aplikasi Structural Equation Modeling (SEM) berbasis varian dalam penelitian bisnis*. Yogyakarta: STIM YKPN
- Joyce, Koh., Annabelle, Yip. (2018). The evolution of Corporate Governance in Singapore. Boardroom Matters volume II
- Kurniawan, Tedy., Sofyani, Hafidz., Rahmawati, Evi. (2018). Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* Volume XVI, No 1, 1-20
- Lako, Andreas. 2011. *Dekonstruksi CSR & reformasi paradigma bisnis & akuntansi*. Jakarta: Erlangga
- Lewis, Mervyn. (2005). Islamic Corporate Governance. *Review of Islamic Economics*, Vol. 9, No. 1, pp 5-29
- Machfudz, Masyhuri. (2014). *Metodelogi Penelitian Ekonomi*. Malang: Genius Media
- Margaretha, Farah. (2005). Teori dan aplikasi manajemen keuangan investasi dan sumber dana jangka pendek. Jakarta: PT Grasindo
- Nahda, Kahtiya., Harjito, D. Agus., (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 15 No. 1 pp 1-12
- Narbuko, Cholid., Achmadi Abu. (20013). *Metodelogi Penelitian*. Jakarta: PT Bumi Aksara
- Prasetyantoko, A. (2008). *Corporate Governance: Pendekatan Institutiona*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Rawi., Muchlis, Munawar. (2010). Kepemilikan manajemen, kepemilikan intitusi, leverage dan Corporat Social Responsibility. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto
- Retno, Reny Dyah., Priantinah, M. Denies. (2012). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2007-2010). *Jurnal Nominal / Volume I Nomor I* pp 84-103
- Rumajar, Debora Uilly Natalia. (2018). Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *JOM FEB*, Volume 1 Edisi 1 (Januari – Juni 2018)

Rustiarini, Ni wayan. (2010). Pengaruh *Corporate Governance* pada hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan nilai perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto

Setiawan, Evelyn., Christiawan, Yulius Jogi. (2017). Pengaruh penerapan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol. *Business Accounting Review*, Vol. 5 No.2, Agustus 2017 (373-384)

Solihin, Ismail. (2011). *Corporate Social responsibility: From Charity to Sustainability*. Jakarta: Salemba empat

Stacia, Evelyn., Juniarti. (2015). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*, Vol. 3, No. 2, Agustus 2015 (81-90)

Sudaryanto. (2011). Pengaruh kinerja lingkungan terhadap finansial perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) *disclosure* sebagai variabel intervening. *Skripsi* tidak diterbitkan. Universitas Diponegoro Semarang

Sudiyatno, Bambang., Puspitasari, Elen. (2010). Tobin's q dan *altman z-score* sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, Pebruari 2010, Hal. 9 – 21

Sugiyono. (2012). *Metodelogi penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta

Wardhani, Rulyanti Susi. (2013). Pengaruh CSR disclosure terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal JEAM* Vol XII No. 1/2013 pp 54-86

Zarkasyi, M. W. 2008. *Good Corporate Governance: Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Bandung: Alfabeta.

www.acga-asia.com

www.cbnc.com

sso.agc.gov.sg

www.bumn.go.id

www.globalreporting.org

www.sgx.com

www.idx.com

www.tempo.com

www.liputan6.com

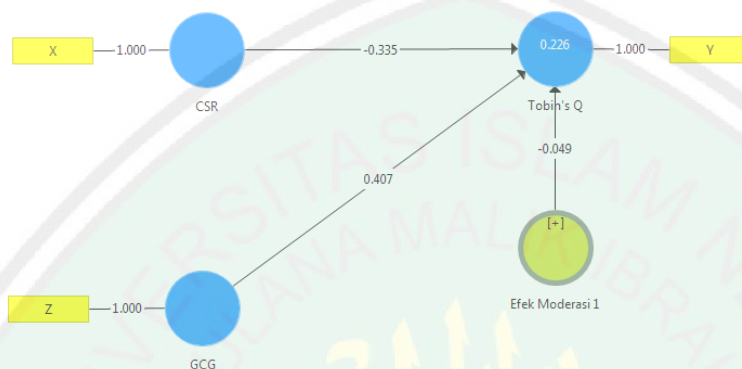


LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Hasil Output PLS Indonesia

PLS algorithm Indonesia



Validitas dan realibilitas konstruk

	<i>Cronsbach's alpha</i>	Rho_A	Reabilitas komposit	AVE
Pengungkapan CSR	1,000	1,000	1,000	1,000
Efek Moderasi	1,000	1,000	1,000	1,000
Tobin's Q	1,000	1,000	1,000	1,000
Peringkat GCG	1,000	1,000	1,000	1,000

Cross Loading

	CSR	Efek Moderasi 1	GCG	Tobin's Q
CSR*GCG	-0,720	1,000	-0,180	-0,990
X	1,000	-0, 720	0,215	-0,244
Y	-0,244	-0,990	0,344	1,000
Z	0,215	-0,180	1,000	0,344

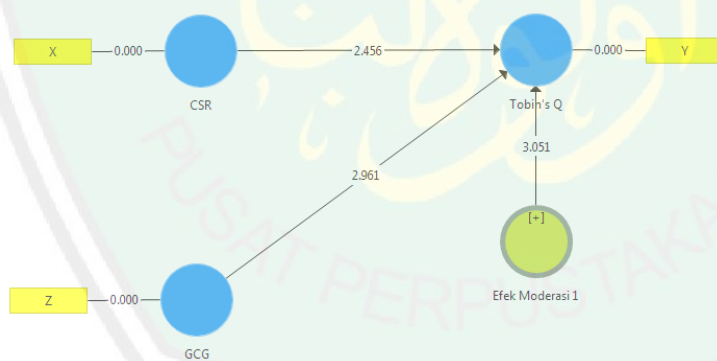
Uji antar konstruk

	Efek Moderasi 1	CSR	GCG	Tobin's Q
Efek Moderasi	1,000			
Pengungkapan CSR	0,720	1,000		
Peringkat GCG	0,180	0,215	1,000	
Tobin's Q	0,990	0,244	0,344	1,000

Hasil nilai AVE

	AVE
Pengungkapan CSR	1,000
Efek Moderasi	1,000
Peringkat GCG	1,000
Tobin's Q	1,000

Hasil Bootstrapping Indonesia



Total Effect (Mean, STDEV, T-Values) BUMN Indonesia

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P values	Keterangan
Pengungkapan CSR > Tobin's Q	0,355	2,456	0,014	Signifikan
Peringkat GCG > Tobin's Q	0,407	2,961	0,003	Signifikan

Uji efek moderasi

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P values	Keterangan
GCG*CSR > Nilai Perusahaan	0,062	3,051	0,003	Signifikan

Hasil R-square BUMN Indonesia

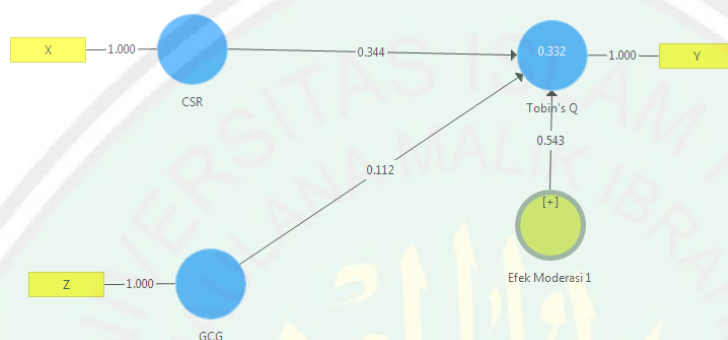
	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Nilai Perusahaan	0,199	0,149



Lampiran 2

Hasil Output PLS Singapura

PLS algorithm



Validitas dan realibilitas konstruk

	<i>Cronsbach's alpha</i>	Rho_A	Reabilitas komposit	AVE
Pengungkapan CSR	1,000	1,000	1,000	1,000
Efek Moderasi	1,000	1,000	1,000	1,000
Tobin's Q	1,000	1,000	1,000	1,000
Peringkat GCG	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: Data Diolah (2019)

Cross Loading Singapura

	CSR	Efek Moderasi 1	GCG	Tobin's Q
CSR*GCG	0,169	1,000	0,311	0,180
X	1,000	0,169	-0,265	0,257
Y	0,257	0,180	-0,583	1,000
Z	-0,265	0,311	1,000	-0,583

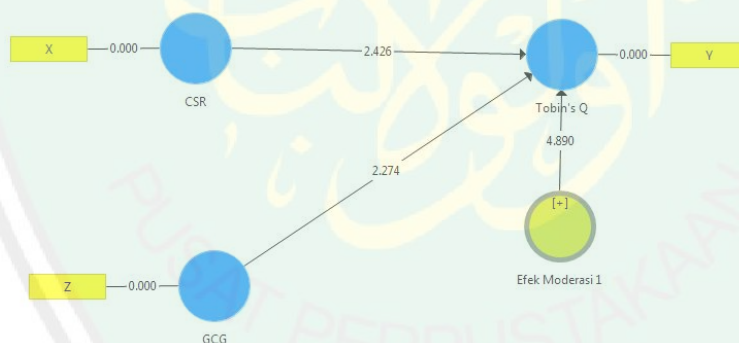
Uji antar konstruk

	Efek Moderasi 1	CSR	GCG	Tobin's Q
Efek Moderasi	1,000			
Pengungkapan CSR	0,169	1.000		
Peringkat GCG	0,311	0,265	1.000	
Tobin's Q	0,180	0,257	0,583	1.000

Hasil nilai AVE

	AVE
Pengungkapan CSR	1,000
Efek Moderasi	1,000
Peringkat GCG	1,000
Tobin's Q	1,000

Hasil Bootstrapping Singapura



Total Effect (Mean, STDEV, T-Values)

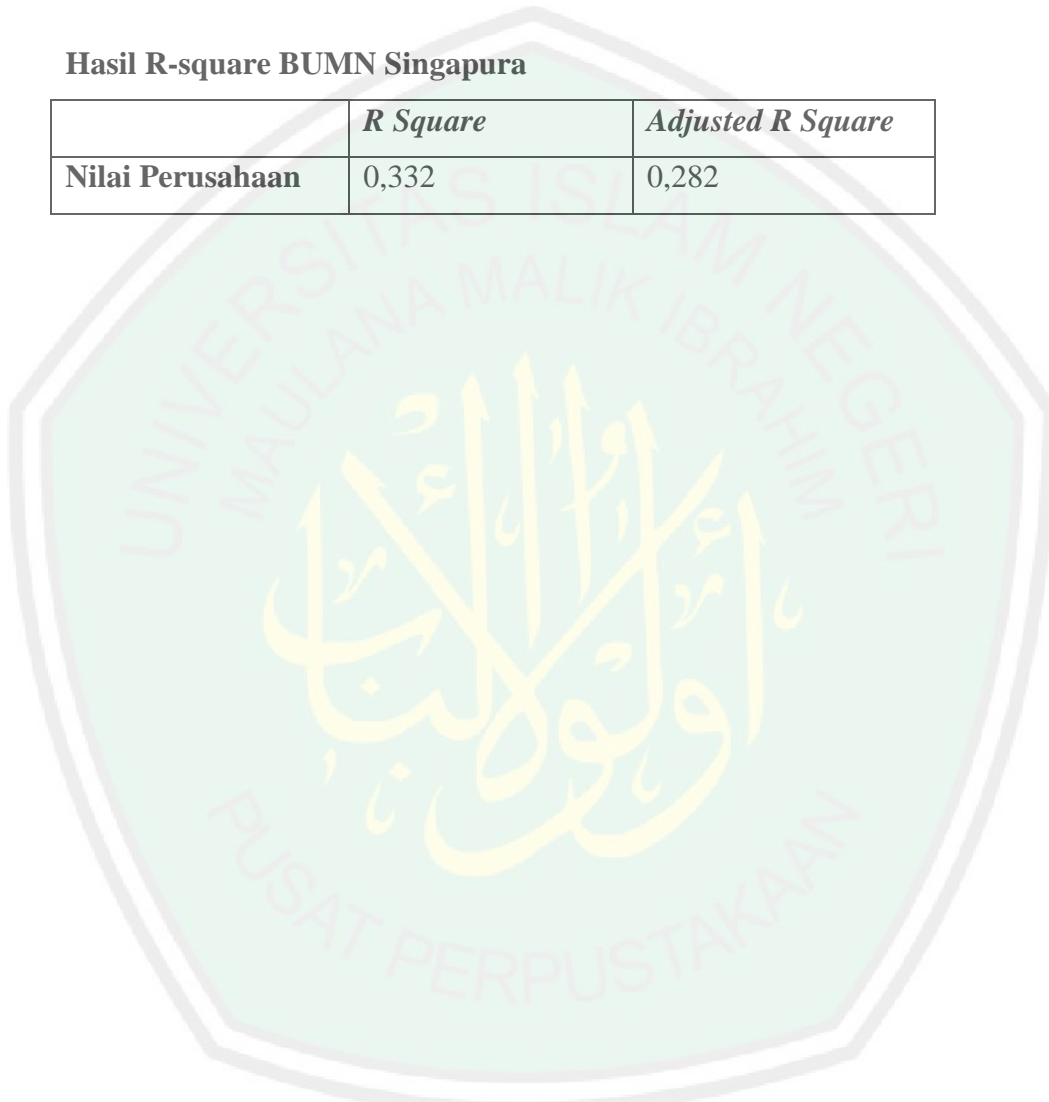
	Sampel Asli (O)	T Statistik	P values	Keterangan
Pengungkapan CSR > Tobin's Q	0,344	2,426	0,016	Signifikan
Peringkat GCG > Tobin's Q	0,112	2,274	0,007	Signifikan

Hasil uji efek moderasi

	Sampel Asli (O)	T Statistik	P values	Keterangan
GCG* CSR > Nilai Perusahaan	0,543	4,890	0,000	Signifikan

Hasil R-square BUMN Singapura

	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Nilai Perusahaan	0,332	0,282



Lampiran 3

Data Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) BUMN Indonesia tahun 2015-2018

Kode	2015	2016	2017	2018
ADHI	0,659	0,67	0,692	0,725
ANTM	0,813	0,835	0,835	0,868
BBNI	0,571	0,659	0,747	0,758
BBRI	0,648	0,671	0,747	0,758
BBTN	0,615	0,659	0,681	0,747
BMRI	0,681	0,692	0,703	0,714
GIAA	0,659	0,692	0,703	0,736
INAF	0,758	0,769	0,791	0,813
JSMR	0,813	0,846	0,868	0,879
KAEF	0,758	0,758	0,769	0,78
KRAS	0,681	0,692	0,714	0,725
PGAS	0,637	0,659	0,67	0,692
PTBA	0,714	0,756	0,758	0,879
PTPP	0,527	0,604	0,648	0,714
SMBR	0,703	0,714	0,736	0,758
SMGR	0,703	0,714	0,725	0,747
TINS	0,78	0,791	0,813	0,824
TLKM	0,659	0,681	0,692	0,736
WIKA	0,747	0,736	0,769	0,791
WKST	0,736	0,747	0,78	0,802

Data Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) BUMN Singapura tahun 2015-2018

Perusahaan	2015	2016	2017	2018
CAPITALAND	0,583	0,571	0,571	0,637
DBS	0,198	0,219	0,263	0,318
ICBC	0,341	0,494	0,406	0,505
KEPPEL	0,703	0,681	0,681	0,747
OLAM	0,703	0,659	0,725	0,758
S AIRLINES	0,374	0,352	0,363	0,439
SATS	0,725	0,736	0,769	0,769
SEMCORB	0,352	0,352	0,538	0,549
ST	0,681	0,681	0,703	0,725
ST ENGINEERING	0,758	0,659	0,758	0,791
STT PT LTD	0,714	0,736	0,758	0,769



Lampiran 4

Data Nilai Perusahaan BUMN Indonesia tahun 2015-2018

Kode	2015	2016	2017	2018
ADHI	0,378	0,205	0,381	0,541
ANTM	2,778	7,488	5,844	7,041
BBNI	18,298	17,087	26,028	20,297
BBRI	3,265	2,920	4,041	3,546
BBTN	7,970	8,689	14,550	8,864
BMRI	2,488	2,739	1,770	1,530
GIAA	0,388	0,419	0,391	0,482
INAF	6,676	9,425	11,999	14,02
JSMR	0,563	0,141	0,529	0,612
KAEF	0,088	1,802	1,681	0,078
KRAS	1,524	3,365	1,925	1,826
PGAS	10,246	9,578	5,184	6,473
PTBA	0,565	1,533	1,156	1,891
PTPP	0,446	0,286	0,335	0,189
SMBR	4,876	6,282	6,429	3,139
SMGR	1,855	1,337	1,266	1,381
TINS	0,405	0,838	0,486	0,372
TLKM	1,850	2,382	2,217	1,824
WIKA	0,827	0,943	0,841	0,926
WKST	0,906	0,690	1,164	1,054

Data Nilai Perusahaan BUMN Indonesia tahun 2015-2018

Perusahaan	2015	2016	2017	2018
CAPITALAND	0,195	0,264	0,300	0,354
DBS	0,923	0,910	15,858	0,940
ICBC	0,842	0,839	0,852	0,844
KEPPEL	1,939	1,849	1,808	1,447
OLAM	0,408	0,425	0,366	-0,040
S AIRLINES	65,842	55,481	60,572	45,212
SATS	3,067	3,604	3,956	3,569
SEMCORB	0,019	0,104	0,696	0,544
ST	1,077	1,038	0,818	0,591
ST ENGINEERING	5,896	6,728	4,561	4,661
STT PT LTD	5,848	5,516	5,280	5,116

Lampiran 5

Data Peringkat *Good Corporate Governance* (GCG) BUMN Indonesia tahun 2015-2018

Kode	2015	2016	2017	2018
ADHI	75,79	83,4	81,63	86,94
ANTM	88,64	88,69	88,81	88,81
BBNI	87,73	88,38	88,94	88,38
BBRI	86,92	87,74	88,48	89,06
BBTN	85,75	86,59	86,85	87,97
BMRI	82,88	83,29	83,32	83,86
GIAA	82,61	82,75	82,76	82,76
INAF	74,56	75,52	78,04	79,64
JSMR	85,47	85,81	86,75	87,82
KAEF	86,76	81,04	84,52	84,52
KRAS	87,13	89,01	89,66	89,44
PGAN	82,14	83,94	84,61	84,68
PTBA	85,55	85,56	85,56	85,56
PTPP	81,16	82,23	82,77	82,83
SMBR	86,92	87,84	88,06	89,16
SMGR	83,59	83,59	84,87	84,87
TINS	85,95	86,17	86,85	87,32
TLKM	87,41	91,18	91,18	92,02
WIKA	84,93	84,93	84,93	84,94
WKST	86,64	86,44	86,445	86,445

Data Peringkat *Good Corporate Governance* (GCG) BUMN Singapura tahun 2015-2018

	2015	2016	2017	2018
CAPITALAND	111	115	118	118
DBS	111	121	117	117
ICBC	97	107	104	108
KEPPEL	112	113	113	83
OLAM	74	82	98	102
S AIRLINES	90	88	88	98
SATS	94	86	100	93
SEMCORB	107	107	110	113
ST	118	124	124	129
ST ENGINEERING	69	75	79	101
STT PT LTD	90	98	99	108



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 556001 Faksimile (0341) 556001

SURAT KETERANGAN

Nomor: 765 /F.EK/PP.00.9/04/2019

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Drs. H. Sutikno Edyanto
NIP : 196208142000031002
Jabatan : Kabag Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri
Maulana Malik Ibrahim Malang

Menerangkan dengan sebenarnya bahwa :


Nama : Choirotul Lulfa
NIM : 15510192
Program Studi : Manajemen
Perguruan Tinggi : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Yang bersangkutan telah mengadakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tanggal 02-10 Mei 2019, dengan judul "Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance (GCG) Dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan BUMN (Studi Kasus Pada Indonesia dan Singapura)".

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 13 Mei 2019

Kabag Tata Usaha,


Sutikno Edyanto

- Tembusan Yth:
1. Ketua Jurusan Manajement
 2. Kabag TU
 3. Mahasiswa Yts
 4. Arsip

BUKTI KONSULTASI

Nama : Choiratul Lutfia

Nim/Jurusan : 15510192/Manajemen

Pembimbing: Dr. Indah Yuliana, S.E.,M.M

Judul Skripsi : "Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan BUMN (Studi Kasus pada BUMN Indonesia dan Singapura)"

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda tangan Pembimbing
1.	12 Juli 2018	Pengajuan Outline	1.
2.	23 Juli 2018	Penyerahan Proposal	2.
3.	8 Oktober 2018	Revisi Bab I	3.
4.	17 Nopember 2018	Revisi Bab I	4.
5.	2 Januari 2019	Revisi Bab I,II,III	5.
6.	15 ferbuari 2018	Revisi Bab I,II,III	6.
7.	13 Maret 2019	Acc Proposal	7.
8.	1 April 2019	Seminar Proposal	8.
9.	16 April 2019	Revisi Seminar Proposal	9.
10.	5 Agustus 2019	Konsultasi Bab I-IV	10.
11.	13 Agustus 2019	Konsultasi Bab I-V	11.
12.	21 Agustus 2019	Acc Keseluruhan	12.

Malang, 21 Agustus 2019

Mengetahui:

Ketua Jurusan



Drs. Agus Sucipto, MM

NIP. 19670816200312 1 001



KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA
NIP : 197612102009122001
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

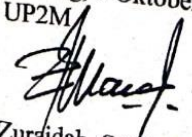
Nama : Choiratul Lutfia
NIM : 15510192
Handphone : +6281-3361-74924
Konsentrasi : Keuangan
Email : choiratul71@gmail.com
Judul Skripsi : Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan BUMN (Studi Kasus pada Indonesia dan Singapura)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari *TURNITIN* dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
18%	15%	3%	6%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 3 Oktober 2019
UP2M


Zuraidah, S.E.,M.SA
197612102009122001

Peran Good Corporate
Governance (GCG) dalam
Memoderasi Hubungan
Pengungkapan Corporate Social
Responsibility (CSR) terhadap
Nilai Perusahaan BUMN (Studi
Kasus pada Indonesia dan
Singapura)

Submission date: 01-Oct-2019 11:43PM (UTC-0700)
By Choiratul Lutfia

Submission ID: 1184429340

File name: SKRIPSI.docx (274.88K)

Word count: 10749

Character count: 82565

Peran Good Corporate Governance (GCG) dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan BUMN (Studi Kasus pada Indonesia dan Singapura)

ORIGINALITY REPORT

18%	15%	3%	6%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	2%
2	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	2%
3	repository.usu.ac.id Internet Source	1%
4	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	1%
5	Submitted to Universitas Pelita Harapan Student Paper	<1%
6	id.123dok.com Internet Source	<1%
7	www.lampuislam.org Internet Source	<1%
8	pt.scribd.com Internet Source	<1%

9	jurnal.unpand.ac.id Internet Source	<1%
10	eprints.walisongo.ac.id Internet Source	<1%
11	ar.scribd.com Internet Source	<1%
12	jimfeb.ub.ac.id Internet Source	<1%
13	repository.ump.ac.id Internet Source	<1%
14	repository.widyatama.ac.id Internet Source	<1%
15	journals.ums.ac.id Internet Source	<1%
16	journal.budiluhur.ac.id Internet Source	<1%
17	repository.unhas.ac.id Internet Source	<1%
18	www.jakartaconsulting.com Internet Source	<1%
19	repository.upi.edu Internet Source	<1%
20	sdn5kebonayu.blogspot.com	

	Internet Source	<1%
21	www.hukumonline.com Internet Source	<1%
22	arthavidya.wisnuwardhana.ac.id Internet Source	<1%
23	zulfantastic.blogspot.com Internet Source	<1%
24	library.umn.ac.id Internet Source	<1%
25	digilib.uin-suka.ac.id Internet Source	<1%
26	jurnal.unej.ac.id Internet Source	<1%
27	www.nindyakarya.co.id Internet Source	<1%
28	Witjaksono EH, Diana Puspitasari. "POLA CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DALAM PEMBERDAYAAN USAHA KECIL KERAJINAN ECENG GONDOK DI KECAMATAN BANYUBIRU", Jurnal Dinamika Sosial Budaya, 2017 Publication	<1%
29	fr.scribd.com Internet Source	<1%

30	repository.wima.ac.id Internet Source	<1%
31	www.docstoc.com Internet Source	<1%
32	doaj.org Internet Source	<1%
33	jurnal.unsyiah.ac.id Internet Source	<1%
34	eprints.undip.ac.id Internet Source	<1%
35	seminar.umpo.ac.id Internet Source	<1%
36	zakki88.blogspot.com Internet Source	<1%
37	Submitted to Universitas Terbuka Student Paper	<1%
38	text-id.123dok.com Internet Source	<1%
39	ejournal.warmadewa.ac.id Internet Source	<1%
40	mykebukannamasebenamya.blogspot.com Internet Source	<1%
41	repository.radenintan.ac.id	

	Internet Source	<1%
42	Submitted to Universitas Negeri Surabaya The State University of Surabaya Student Paper	<1%
43	Submitted to Universitas Jenderal Soedirman Student Paper	<1%
44	dmanagerial.blogspot.com Internet Source	<1%
45	Submitted to Trisakti University Student Paper	<1%
46	Submitted to University of East London Student Paper	<1%
47	eprints.umm.ac.id Internet Source	<1%
48	Melda Zulika Lestari, Nurfia Oktaviani Syamsiah. "Sistem Informasi Piutang pada Unit Pengelolaan Keuangan Desa (UPKD) Model Desa Prima Kecamatan Sungai Pinyuh Kabupaten Mempawah", Jurnal Edukasi dan Penelitian Informatika (JEPIN), 2017 Publication	<1%
49	Johnny Jermias. "The Effects of Corporate Governance on the Relationship between Innovative Efforts and Performance1", European	<1%

Accounting Review, 2007

Publication

50	Submitted to Unika Soegijapranata Student Paper	<1%
51	Zaidirina, N.A., and N.A. Lindrianasari. "Corporate governance perception index, performance and value of the firm in Indonesia", International Journal of Monetary Economics and Finance, 2015. Publication	<1%
52	Submitted to Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya Student Paper	<1%
53	studentjournal.petra.ac.id Internet Source	<1%
54	www.slideshare.net Internet Source	<1%
55	www.bumn.go.id Internet Source	<1%
56	www.wika.co.id Internet Source	<1%
57	docplayer.info Internet Source	<1%
58	repository.unika.ac.id Internet Source	<1%

59	Submitted to University of Durham Student Paper	<1%
60	triatmamulya.ejurnal.info Internet Source	<1%
61	thehearttruths.com Internet Source	<1%
62	media.neliti.com Internet Source	<1%
63	eprints.stainkudus.ac.id Internet Source	<1%
64	repository.unpas.ac.id Internet Source	<1%
65	dewankelautan.blogspot.com Internet Source	<1%
66	jsma.stan-im.ac.id Internet Source	<1%
67	eprints.uny.ac.id Internet Source	<1%
68	Ahmad Sidiq, Erni Puji Astutik. "Analisis Kapabilitas Teknologi Informasi Terhadap Kinerja Bisnis Ukm Dengan Orientasi Pelanggan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada UKM Sektor Manufaktur di Wilayah Solo Raya)", Media Ekonomi dan Manajemen, 2017 Publication	<1%

69	journal.unnes.ac.id Internet Source	<1%
70	jurnal.umrah.ac.id Internet Source	<1%
71	repositori.uin-alauddin.ac.id Internet Source	<1%
72	ojs.unud.ac.id Internet Source	<1%
73	Submitted to Universitas Muhammadiyah Surakarta Student Paper	<1%
74	anzdoc.com Internet Source	<1%
75	repository.unib.ac.id Internet Source	<1%
76	www.cnnindonesia.com Internet Source	<1%
77	journal.unika.ac.id Internet Source	<1%
78	aimos.ugm.ac.id Internet Source	<1%
79	Submitted to School of Business and Management ITB Student Paper	<1%

80

Ibikunle Adeakin. "The emerging role of sovereign wealth fund as an economic growth avenue for Nigeria: lessons from the Singapore experience", Commonwealth & Comparative Politics, 2018

Publication

<1%

81

Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

Student Paper

<1%

Exclude quotes Off

Exclude matches Off

Exclude bibliography Off

BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Choiratul Lutfia
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 24 April 1997
Alamat Asal : Jalan Kolonel Sugiono VC/4 Malang
Telepon/HP : 081336174924
E-mail : choiratul71@gmail.com

Pendidikan Formal

2001-2003 : TK Muslimat NU 07
2003-2009 : SD Negeri 3 Mergosono
2009-2012 : SMP Negeri 19 Malang
2012-2015 : SMK Negeri 4 Malang
2015-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
Malang

Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Ma'had Sunan Ampel Al-Ali
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
Malang
2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
Malang
2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris
Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
Malang

Pengalaman Organisasi

- Anggota Jurnalistik SMK Negeri 4 Malang tahun 2013-2014
- Anggota Dewan Eksekutif Mahasiswa (DEMA) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2017-2018

- Wasekum Bidang KPP HMI Syaeko Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2017

Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta Orientasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta Orientasi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta Orientasi Ma'had Sunan Ampel Al – Ali Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
- Peserta LK HMI Syaeko Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2015
- Peserta Workshop Penulisan Skripsi Integrasi Sains dan Islam Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018

Malang, 1 Oktober 2019

Choiratul Lutfia