

## **Analisa Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility di Indonesia**

**Hatane, Devie dan Ruth Laksana**  
**Fakultas Bisnis dan Ekonomi, Universitas Kristen Petra**  
Jl. Siwalankerto 121 – 131, Surabaya 60236  
Email: ruthtlaksana@gmail.com

### **ABSTRAK**

Penelitian dilakukan untuk meneliti pengaruh *Corporate Governance* sebagai variabel independen dan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening pada *Firm Performance* sebagai variabel dependen dengan moderasi *Firm Size* pada perusahaan di Indonesia. Teknik analisis data menggunakan teknik statistika multivariat dengan *software* SmartPLS untuk mengetahui pengaruh langsung dan moderasi pada setiap variabel dalam penelitian ini.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan pada *Firm Performance*, *Corporate Governance* berpengaruh negatif pada *Corporate Social Responsibility*, dan variabel moderasi *Firm Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan seluruhnya baik terhadap hubungan *Corporate Governance* pada *Firm Performance* maupun hubungan *Corporate Governance* pada *Corporate Social Responsibility*. Dalam hal ini disimpulkan bahwa pada perusahaan di Indonesia, *Corporate Governance* tidak dapat mendorong motivasi strategik perusahaan dalam melakukan pelaporan *Corporate Social Responsibility* meski ditemukan bahwa dengan melakukan praktek *Corporate Governance* yang semakin ketat maka perusahaan di Indonesia dapat memperoleh dampak positif pada *Firm Performance* begitu pula hubungan langsung *Corporate Social Responsibility* yang berdampak positif pada *Firm Performance*.

Kata kunci: *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Firm Performance*, *Firm Size*

### **ABSTRACT**

This research was conducted to examine the conformity analysis between Corporate Governance as independent variable and Corporate Social Responsibility as intervening variable at Firm Performance as dependent variable with Firm Size moderation. Data analysis techniques using multivariate statistical with SmartPLS software to determine the direct effect and moderation on each variable in this study.

The result of the research shows that Corporate Governance and Corporate Social Responsibility have positive and significant influence on Firm Performance, Corporate Governance have negative effect on Corporate Social Responsibility, and Firm Size moderation effect has negative and insignificant effect both on Corporate Governance relationship in Firm Performance and Corporate Governance on Corporate Social Responsibility. In this case it can be concluded that in companies in Indonesia, Corporate Governance cannot encourage company's strategic motivation in Corporate Social Responsibility disclosure although it is found that by doing tighter Corporate Governance practices, company in Indonesia can get positive impact on Firm Performance as well as its positive impact in direct relationship Corporate Social Responsibility has on Firm Performance.

Keywords: *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Firm Performance*, *Firm Size*

## 1. INTRODUCTION

Globalisasi membuat perusahaan menghadapi berbagai tantangan dan persaingan di pasar global yang membawa pada peniadaan batas-batas geografis atau menganggap bahwa batas-batas itu tidak lagi berperan dan tidak lagi menentukan dalam perdagangan antar Negara (Shindunata, 2003) hingga berkurangnya kontrol pemerintah. *Shareholders* kehilangan kepercayaan diri dan nilai pasar secara hebat terkena dampak (Abdullah, 2009). Hal ini kemudian menghasilkan kebutuhan yang lebih besar akan akuntabilitas (Crane dan Matten, 2007) dan menjadikan *Corporate Governance* menjadi isu vital dalam mengelola perusahaan pada lingkungan global dan rumit (Yusoff dan Alhaji, 2012). Di Indonesia dampak dari buruknya penerapan *Corporate Governance* menyebabkan krisis keuangan dan jatuhnya nilai mata uang Rupiah secara dramatis hingga 80% pada tahun 1997/1998 hingga mendorong berdirinya komite nasional untuk *good Corporate Governance* pada tahun 1999 serta terbitnya Undang-undang *Good Corporate Governance* yang pertama di Indonesia tahun 2001 (*The Indonesia Corporate Governance Manual*, 2014). Para pengambil keputusan di perusahaan kemudian dihadapkan pada tuntutan pelaksanaan praktek *Corporate Governance*, investasi yang lebih pada CSR, dan bagaimana dapat memaksimalkan *Firm Performance*.

*Corporate Governance* berhubungan dengan perlindungan hak bagi *shareholders* dan *stakeholders* (Morin dan Jarrell, 2001) serta sebagai penentu penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada perkembangan pasar uang (Klapper dan Love, 2004; Tam dan Tan, 2007; Nam dan Nam, 2004).

Investor lebih memilih untuk berhadapan dengan perusahaan yang memiliki praktek tata kelola yang lebih baik dan bahwa perusahaan ini dapat mengumpulkan dana untuk investasi dengan *cost of capital* yang lebih rendah sehingga memperkuat kinerja keuangan (Agrawal et al., 1996). Hubungan positif ini didukung oleh beberapa penelitian yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan praktek *Corporate Governance* yang lebih baik menghasilkan pengembalian saham yang bagus, memiliki nilai Tobin's Q yang lebih tinggi dan rasio *cash flow* pada aset yang lebih tinggi dibandingkan dengan rekan-rekan lainnya dengan praktek *Corporate Governance* yang buruk (Nandelstadh dan Rosenberg, 2003). Disebutkan pula perusahaan dengan peringkat tertinggi dalam praktek *good Corporate Governance* juga memiliki peringkat tertinggi dalam *Firm Performance* (Business Week, 2000). Namun hasil ini kontras dengan hasil temuan peneliti lainnya yang memperlihatkan tidak adanya hubungan signifikan antara *Corporate Governance* dengan *Firm Performance* (Prevost et al., 2002; Park dan Shin, 2003) yang secara spesifik menemukan tidak adanya hubungan antara *Board Composition* sebagai mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* oleh Hermalin (1991). *Corporate Governance* kemudian dikembangkan untuk menggabungkan etika, akuntabilitas, penyingkapan, dan pelaporan (Gill, 2008). Mekanisme *Corporate Governance* bertanggung jawab dalam memonitor dan mengontrol keputusan manajer dan aktivitas perusahaan yang mempengaruhi seluruh *stakeholders*, termasuk lingkungan (Habbash, 2016). Persyaratan dari *Corporate Governance* bahwa manajer membuat perusahaan lebih efisien, reliabel dan bertanggung jawab serta persyaratan CSR untuk menjaga lingkungan dengan aktivitas dan etika bisnis sehingga aturan *Corporate Governance* terkait dengan prinsip tanggung jawab sosial (Mohamed & Faouzi, 2014) yang didukung oleh peneliti Heath dan Norman (2004) yang menjelaskan bahwa CSR tidak dapat diproduksi tanpa *Corporate Governance* yang mendukung untuk mendorong CSR melalui peningkatan data lingkungan (Mohamed & Faouzi, 2014). Perusahaan mendedikasikan sebuah bagian dari laporan tahunannya dan *website* perusahaan untuk kegiatan CSR, mengilustrasikan bagaimana pentingnya bagi perusahaan untuk terlibat dalam aktivitas tersebut.

Perusahaan bukan semata hanya memiliki peran sebagai entitas bisnis yang mengejar kesuksesan finansial, melainkan juga sebagai *good corporate citizen* (Visser et al., 2010) sehingga konsep ini memperluas tanggung jawab perusahaan pada aspek sosial dan

lingkungan sebagaimana perusahaan memiliki hak, obligasi, dan tanggung jawab kepada lingkungan sama seperti warga Negara lainnya.

Regulasi di Indonesia atas pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan diatur dalam *Financial Service Authority* no.X.K.6 tahun 2012 yang mengatur pengumpulan *annual report* bagi perusahaan terbuka. Beberapa peneliti menemukan hubungan positif antara kinerja CSR dengan *Firm Performance* yang berargumen bahwa melalui CSR perusahaan dapat meningkatkan kepuasan karyawan dan *customer goodwill* (Aggrawal, 2013; Bidhari et al., 2013, Ghelli, 2013). Selain itu bahwa CSR juga dapat meningkatkan hubungan baik dengan bank, investor, dan pemerintah yang secara timbal balik dapat meningkatkan akses perusahaan pada sumber modal (Li, Li, dan Minor, 2016). Namun perbedaan pendapat juga terjadi dimana peneliti lain mengungkapkan dampak negatif CSR pada *Firm Performance* dengan adanya peningkatan biaya yang menempatkan perusahaan pada kerugian. Biaya-biaya tersebut dapat meliputi kontribusi amal, mempromosikan rancangan pembangunan masyarakat, serta membangun prosedur keamanan lingkungan (Friedman, 1970).

*Firm Size*, diusulkan sebagai karakteristik penting untuk memperoleh dampak kinerja dalam sebuah jaringan dan dapat dianggap sebagai wakil bagi sumber daya dimana perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak lini produk dan kapasitas produksi yang lebih tinggi bersama dengan sumber daya perusahaan (Alvarez dan Barney, 2001). Perusahaan yang lebih besar dikatakan memiliki prasyarat perilaku yang lebih baik dibandingkan rekan-rekannya yang lebih kecil (Freel, 2000). Perusahaan besar juga memiliki keuntungan dalam perolehan suku bunga yang lebih baik serta nilai diskon atas pembelian dalam jumlah besar, sehingga menjelaskan hubungan yang positif antara *Firm Size* dan *Firm Performance* yang diwujudkan dalam profitabilitas dan didukung oleh peneliti Vijayakumar dan Tamizhselvan (2010). Jika dikatakan perusahaan besar memiliki prasyarat yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil, maka tekanan serta tanggung jawab perusahaan besar dalam pelaksanaan praktik *Good Corporate Governance* akan semakin tinggi dan ketat untuk memastikan perlindungan hak bagi *stakeholders* dan *shareholders* yang memberikan kepercayaan dalam pemberian suku bunga dan nilai diskon yang lebih besar yang berdampak pada nilai positif *Firm Performance* dibanding dengan perusahaan kecil.

Dalam kaitan pelaksanaan CSR, perusahaan besar cenderung akan memiliki dampak sosial yang lebih besar mengingat skala kegiatan mereka (Cowen et al., 1987) sehingga dianggap adil bahwa tanggung jawab sosial jatuh kepada mereka dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar juga cenderung lebih *visible* dan akan lebih responsif secara sosial (Jhonson dan Greening, 1999). Jika perusahaan besar cenderung lebih *visible* dan responsif serta tanggung jawab sosial lebih besar jatuh kepada mereka, maka perusahaan besar akan mengadopsi praktik *Good Corporate Governance* dengan lebih ketat dan mempengaruhi motivasi strategiknya dalam pelaporan aktivitas CSR yang dapat diwujudkan dalam bentuk laporan tahunan maupun laporan terpisah berupa *Sustainability Report* dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Penelitian ini kemudian dilakukan untuk meneliti dan memahami kesesuaian hubungan *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* sebagai peranan dalam mempengaruhi *Firm Performance*, serta peran moderasi *Firm Size* sehingga penelitian ini diberi judul “Analisa Kesesuaian Antara *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* di Indonesia”.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan *Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Firm Performance*?
2. Apakah pengungkapan *Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility*?

3. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Firm Performance*?
4. Apakah pengungkapan *Firm Size* memoderasi hubungan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*?
5. Apakah pengungkapan *Firm Size* memoderasi hubungan *Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility*?

### **Agency Theory**

Teori ini beranggapan bahwa *Corporate Governance* adalah sebuah mekanisme dimana *Board of Directors* (BOD) adalah perangkat pemantauan penting untuk meminimalisasi permasalahan yang timbul akibat hubungan *principal – agent* yang dalam hal ini berarti *agents* adalah para manajer, *principals* adalah pemilik dan BOD berperan sebagai mekanisme monitoring (Mallin, 2004). Teori ini dikembangkan pada area manajemen untuk menentukan kooperasi diantara berbagai individu dengan tujuan yang berbeda pada perusahaan, dan hasil yang dicapai selaras (Eisenhardt, 1989). Pada ranah manajemen akuntansi, teori ini digunakan untuk menentukan insentif optimal yang mengikat diantara berbagai individual dan membangun mekanisme kontrol yang cocok untuk memantau perilaku dan tindakannya (Namazi, 1985). Prinsipil dapat membatasi perbedaan dari kepentingan mereka dengan membangun insentif yang layak bagi agen, dan dengan mengadakan biaya pemantauan yang didesain untuk membatasi tindakan oportunistik dari agen. Lebih jauh, hal ini dapat membuat agen menggunakan berbagai sumber untuk menjamin bahwa mereka tidak akan mengambil tindakan yang merugikan prinsipil, atau untuk memastikan bahwa prinsipil akan mengkompensasi agen (Hill dan Jones, 1992). Pandangan individualistik diterapkan dalam teori ini dan digunakan untuk mengeksplorasi hubungan kepemilikan dan struktur manajemen yang mana ketika pemisahan terjadi, maka teori ini dapat digunakan untuk menyelaraskan tujuan manajemen dengan pemilik.

Model karyawan yang tercermin dalam teori ini lebih egois, individualis dan rasionalitas yang terbatas pada *rewards* dan *punishment* sebagai prioritas (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini menentukan bahwa karyawan diminta bertanggung jawab atas tugas dan tanggung jawabnya. Karyawan harus menegakkan struktur *Corporate Governance* yang baik dibandingkan hanya menyediakan kebutuhan *shareholders*, yang dimungkinkan menantang struktur tersebut (Abdullah dan Valentine, 2009).

### **Stakeholders Theory**

Teori ini diartikan sebagai “kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau terpengaruh oleh pencapaian tujuan-tujuan organisasi” (Abdullah dan Valentine, 2009). Teori ini menyarankan bahwa manajer dalam organisasi memiliki jaringan hubungan untuk melayani termasuk *suppliers*, karyawan dan rekan bisnis serta disebutkan kelompok jaringan ini lebih penting dibandingkan hubungan pemilik-manajer-karyawan pada *agency theory* (Freeman, 1999). Dalam pandangan ini, perusahaan memiliki kewajiban fidusia untuk memaksimalkan pengembalian dan menempatkan kebutuhan *stakeholders* terlebih dahulu. Pada model bisnis terbaru, institusi merubah masukan investor, karyawan, dan pemasok menjadi bentuk yang dapat dijual kepada konsumen, yang karenanya akan kembali lagi kepada *shareholders*, sehingga model ini menjembatani kebutuhan investor, karyawan, pemasok dan konsumen (Yusoff dan Alhaji, 2012).

Sesungguhnya teori ini lebih kepada tradisi penelitian luas, yang menggabungkan filosofi, etika, teori politik, ekonomi, hukum dan pengetahuan perusahaan (Abdullah dan Valentine, 2009).

Pandangan ini melibatkan eksplorasi dan pengakuan hubungan antara praktek bisnis dan dampaknya pada *stakeholders* (Ansoff, 1965). Tentunya “keberlanjutan perusahaan membutuhkan dukungan *stakeholders* dan penerimaan mereka harus diminta. Pemain-pemain penting dalam perusahaan harus beradaptasi” (Gray et al., 1995). Mengendalikan hubungan

teori ini dapat dilakukan dengan menyediakan informasi yang lebih melalui informasi sosial dan lingkungan secara sukarela. Perusahaan dan wacana bahwa para pemimpin harus memiliki tanggung jawab yang jujur, tidak hanya kepada *shareholders* (Hendry. 2001).

### ***Corporate Governance***

Perusahaan menemukan bahwa penting untuk mengadopsi ketentuan *Corporate Governance* yang ketat, yaitu semakin meningkatnya perlindungan investor akan meningkatkan keinginan investor untuk menyediakan sumber dana dan akan memperluas akses perusahaan pada pendanaan eksternal (La Porta et al., 1998). Berdasarkan OECD (*Organization for Economic Co-operation and Development*) (1999), *Corporate Governance* adalah, “Sebuah rangkaian hubungan antara dewan perusahaan, *shareholders* dan *stakeholders* lainnya. Hal ini juga menyediakan struktur yang melaluinya tujuan perusahaan ditetapkan, dan sarana untuk mencapai tujuan perusahaan ditetapkan, dan sarana untuk mencapai tujuan dan memantau kinerja tersebut ditentukan”. Di Indonesia terdapat komite nasional untuk *good Corporate Governance* yang didirikan tahun 1999 dibawah supervisi Menteri Ekonomi dan menerbitkan undang-undang *Good Corporate Governance* yang pertama tahun 2001 (*The Indonesia Corporate Governance Manual, First Edition* 2014). Berdasarkan kaidah OECD yang digunakan dalam

pengembangan Undang-undang *Corporate Governance* di Indonesia, dibangun empat nilai utama, yaitu (*The Indonesia Corporate Governance Manual, First Edition* 2014):

1. *Fairness: Corporate Governance* harus dapat melindungi hak *shareholders* dan memastikan perlakuan yang adil pada seluruh *shareholders*
2. *Responsibility: Corporate Governance* harus mengenali hak *shareholders* yang disusun berdasarkan hukum, dan mendorong kerjasama aktif antara perusahaan dan *stakeholders* dalam menciptakan kemakmuran, lapangan kerja, dan keberlanjutan perusahaan yang sehat secara finansial
3. *Transparency: Corporate Governance* harus memastikan waktu dan keakuratan *disclosure* dibuat dari seluruh material yang dibutuhkan mengenai perusahaan, termasuk situasi finansial, struktur pemerintahan, kinerja dan kepemilikan
4. *Accountability: Corporate Governance* harus memastikan arahan strategis perusahaan, pengamatan efektif dari manajemen melalui jajaran, dan akuntabilitas jajaran bagi perusahaan dan *shareholders*

Beberapa penelitian membedakan *Corporate Governance* yang baik dan buruk dengan bantuan beberapa indikator seperti proporsi direksi luar, *CEO duality*, *Board Size*, *Board Independence* (Bebchuk et al., 2004; Chen et al., 2007) serta *Board Composition* (Hermalin dan Weisbach, 1991). Namun pada penelitian ini digunakan indikator *Corporate Governance Index* (CGI) dimana keseluruhan mekanisme *Corporate Governance* yang ada diadopsi secara terus menerus atau secara alternatif pada tingkat tertentu dan diukur secara lebih luas. Peneliti sebelumnya telah menggunakan indikator ini seperti Klapper dan Love (2004) yang membangun index *Corporate Governance* berbasis survey dan laporan bahwa tingkat perusahaan dengan *Corporate Governance* yang lebih baik berhubungan dengan nilai perusahaan yang lebih besar.

Penelitian ini secara khusus menggunakan index *Indonesia Most Trusted Companies* berdasarkan *Corporate Governance Index* (CGPI) yang juga digunakan pada penelitian sebelumnya oleh Juniarti (2012) terhadap 38 perusahaan di Indonesia. Survey ini dilakukan oleh lembaga *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerja sama dengan Majalah SWA dimana survey dibagi dalam empat kriteria penilaian, yaitu (SWA, 2011 – 2015):

1. *Self Assessment*: Pada tahap ini , perusahaan diminta mengisi kuesioner seputar penerapan konsep Tata Kelola yang baik di perusahaannya seperti komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, kompetensi, kepemimpinan, dsb

2. Dokumen: Pada tahap ini, perusahaan diminta mengumpulkan dokumen dan bukti yang mendukung penerapan Tata Kelola yang baik
3. Observasi: Pada tahap ini tim peneliti CGPI akan ke lokasi perusahaan peserta untuk menelaah kepastian penerapan prinsip Tata Kelola Perusahaan yang baik
4. Makalah: Pada tahap ini perusahaan diminta untuk menjelaskan kegiatan perusahaan dalam penerapan prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan yang baik dalam bentuk makalah

Hasil penilaian tersebut kemudian dikategorikan dalam 3 tingkatan yaitu *Highly Trusted Company* (skor 85.00 – 100.00), *Trusted Company* (skor 70.00 – 84.99) dan *Adequate Trusted Company* (skor 55.00 – 69.99) (Juniarti, 2012).

### **Corporate Social Responsibility**

Di era modern, perusahaan adalah subjek bagi berbagai tekanan kegiatan dari agen-agen lainnya, seperti tekanan yang berhubungan dengan aspek-aspek sosial dan bukan pada keputusan strategis utama perusahaan, sejak perusahaan dimungkinkan dinilai tidak hanya melalui indikator kinerja tradisional namun juga berarti bagaimana perusahaan berinteraksi dengan serangkaian permintaan sosial yang luas (AAguilera et al., 2007; McWilliams et al., 2006). Isu CSR berhubungan dengan gambaran luas dari hubungan antara perusahaan dan berbagai *stakeholders*, sama seperti kepada lingkungan (Crisóstomo, 2011). CSR dianggap sebagai sebuah respon terhadap tekanan sosial, relatif pada permintaan dan ekspektasi *stakeholders*, perhatian lingkungan, dan permintaan sosial (Dahlsrud, 2008; Crowther dan Aras, 2008). Regulasi tanggung jawab sosial dan lingkungan di Indonesia sendiri diatur dalam regulasi Pemerintah no. 40 tahun 2007 dan no. 47 tahun 2012 bagi perusahaan terbatas. Pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan juga diatur dalam *Financial Service Authority X.K.6* tahun 2012 yang mengatur pengumpulan *annual report* bagi perusahaan terbuka.

Berdasarkan *Commission of the European Communities*, definisi CSR adalah “Sebuah konsep yang mana perusahaan mengintegrasikan perhatian sosial dan lingkungan pada operasional bisnis dan interaksinya dengan *stakeholders* pada basis sukarela”, (Dahlsrud, 2001). Konsep CSR adalah usaha berarti oleh perusahaan untuk membangun hubungan efektif antara lingkungan bisnis dan sosial keseluruhan yang terdampak oleh proses perusahaan. CSR mendorong perusahaan untuk bekerja dibawah konsep dari tanggung jawab sosial dimanapun bisnis dijalankan, sah memenuhi kebutuhan dan mengamhil perhatian lebih dari perhatian seluruh *stakeholders*, (Aguilera, 2007). Carroll (1991) membuat perbedaan antara berbagai jenis tanggung jawab perusahaan yang merujuk sebagai “Piramida CSR”, yaitu:

1. Ekonomi: Masyarakat mengharapkan bisnis untuk memproduksi barang dan jasa yang diminta dan membuat keuntungan sebagai insentif atau penghargaan bagi efisiensi dan efektivitas bisnis  
Legal: Mensyaratkan harapan kepatuhan hukum dan bermain menurut “*rules of the game*” dan masyarakat mengharapkan bisnis untuk memenuhi misi ekonomi dalam kerangka yang ditetapkan oleh sistem hukum masyarakat (Jamali et al., 2008)
2. Etika: Mewujudkan standar norma atau ekspektasi yang mencerminkan perhatian akan apa yang konsumen, karyawan, *shareholders* dan masyarakat sebut sebagai keadilan atau sesuai dengan rasa hormat atau perlindungan dari *stakeholders* (Schwartz, 2011)
3. Filantropi: Melibatkan keinginan perusahaan untuk meningkatkan kualitas hidup dari *stakeholders* melalui donasi amal dan dukungan perusahaan yang seluruhnya sukarela seperti yang terlihat diinginkan oleh masyarakat

Peneliti menggunakan indikator penilaian GRI (*Global Reporting Initiative*) Index 3.1 dan 4.0 seperti yang digunakan peneliti sebelumnya oleh Haryono dan Iskandar (2015), Ongkowijaya & Juniarti (2015)

### ***Firm Performance***

*Firm Performance* adalah persepsi investor atas kesuksesan sebuah perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan investor pada perusahaan, sehingga mereka mau untuk membayar lebih dengan tujuan memperoleh pengembalian yang lebih tinggi. Nilai perusahaan adalah total aset yang dimiliki, terdiri dari nilai pasar saham dan liabilitas (Haryono dan Iskandar, 2015). *Firm Performance* diukur dengan menggunakan Tobin's Q untuk menjelaskan berbagai pengukuran pasar jangka panjang yang terkarakteristik oleh aspek melihat kedepan dan refleksi dari ekspektasi dari perhatian *shareholders* atas kinerja masa depan perusahaan, dengan basis kinerja lampau atau saat ini (Wahla, ShahSyed dan Hussain, 2012; Shan dan McIver Ron, 2011). Beberapa penelitian sebelumnya juga menggunakan alat ukur tersebut dalam mengukur *Firm Performance* seperti Islam (2013) dan Jackling dan Johl (2009).

*Firm Performance* dalam penelitian ini juga diukur menggunakan ROA (*Return on Asset*) yang menjadi indikator terhadap keuntungan perusahaan jangka pendek. ROA mengukur kinerja operasional dan finansial perusahaan (Klapper dan Love, 2002) dimana semakin tinggi ROA, semakin tinggi efektifitas penggunaan aset bagi keuntungan *shareholders* (Haniffa dan Huduib, 2006). ROA yang tinggi mencerminkan efektifitas penggunaan aset perusahaan dalam melayani kepentingan ekonomi *shareholders* (Ibrahim dan AbdulSamad, 2011). Peneliti sebelumnya yang menggunakan ROA sebagai alat ukur adalah Pervan dan Višić (2012).

### ***Firm Size***

*Firm Size* diusulkan sebagai karakteristik penting untuk memperoleh dampak kinerja, dapat dianggap sebagai wakil sumber daya dimana perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak lini produk dan kapasitas produksi yang lebih tinggi bersama dengan sumber daya dan kelonggaran organisasi (Alvarez dan Barney, 2001). Ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan hubungan yang dinikmati perusahaan didalam dan diluar lingkungan operasi (Abiodun, 2013). Perusahaan kecil dapat lebih fleksibel (Chen dan Hambrick, 1995) sedangkan perusahaan besar memiliki prasyarat yang lebih baik untuk perilaku dibandingkan perusahaan kecil dalam jaringan *Small Medium Enterprises* (SME). Perusahaan besar dikatakan memiliki lebih banyak kekuatan kompetitif jika dibandingkan dengan perusahaan kecil pada bidang yang membutuhkan kompetisi. Semakin besar perusahaan, semakin besar pengaruh yang dimiliki atas *stakeholders* (Bayyurut, 2007). Bhayani (2010) membuktikan bahwa aspek menarik dari pertumbuhan ekonomi adalah bahwa sebagian besar terjadi melalui pertumbuhan ukuran perusahaan.

Total Aset atau *Turnover* umumnya digunakan sebagai wakil untuk menunjukkan *Firm Size*. Davey dan Eggleton (2011) menggunakan Total Aset pada penelitiannya sesuai *International Financial Reporting Standards* (IFRS) dan menunjukkan bahwa perusahaan yang besar biasanya lebih kaya dalam berbagai bentuk modal intelektual serta jangkauan *stakeholders* sebagaimana tanggung jawabnya.

### **Hipotesis Penelitian**

Perusahaan yang dikelola dengan baik memiliki kredibilitas yang lebih baik dan memudahkan mereka untuk memperoleh dana dari institusi finansial serta memiliki asimetri informasi yang lebih rendah yang dapat mengirimkan signal bagi investor dan sebagai timbal balik mau memasok dana pada biaya yang rendah (Mishra dan Mohanty, 2013). Hubungan antara *Corporate Governance* dan *Firm Performance* telah banyak diteliti sebelumnya seperti salah satu aspek *Corporate Governance* yaitu *ownership* (*cash flow rights*) dan struktur kendali (*voting rights*) oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyimpulkan bahwa *ownership* yang terkonsentrasi bermanfaat bagi kinerja perusahaan karena investor besar lebih baik dalam memantau manajer.

Berbanding dengan struktur kendali dan pemisahan *voting rights* dari arus kas memiliki dampak negatif pada *Firm Performance*. La Porta et al. (2002) dan Claessens et al. (2000) mempelajari bahwa ketika investor besar mengendalikan perusahaan, kebijakan perusahaan dapat menghasilkan pengambil alihan pemegang saham minoritas. Dalam penelitian ini digunakan *Corporate Governance Index* (CGI) untuk menganalisa hubungan antara *Corporate Governance* dengan *Firm Performance*. Pendekatan ini digunakan oleh Klapper dan Love (2004) yang mengambil peringkat *Corporate Governance* pada 14 pasar Negara berkembang dan menemukan bahwa CGI berhubungan dengan *Firm Performance*. Perusahaan yang berada pada peringkat tinggi CGI memiliki kinerja operasional yang lebih baik dan pengembalian saham yang lebih tinggi, juga ditemukan berhubungan dengan Tobin's Q yang lebih tinggi. Di Indonesia, penelitian menggunakan survey pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) pernah digunakan oleh peneliti Juniarti (2012) yang mengungkapkan bahwa skor CGI tidak cukup kredibel bagi kreditur untuk memastikan resiko perusahaan yang diwujudkan dalam nilai *Cost of Debt* (CoD) seperti contoh kasus Grup Bakrie yang merupakan salah satu partisipan aktif survey CGPI di Indonesia yang secara mengejutkan gagal dalam pinjaman mereka.

H1 = *Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Firm Performance* *Corporate Governance* telah berevolusi untuk mengakomodasi hubungan baru yaitu *business – environment* serta *business – society* (Habbash, 2016). Lebih lanjut *Corporate Governance* telah berkembang menjadi penggabungan etika, akuntabilitas, *disclosure*, dan pelaporan (Gill, 2008). Dalam kaitan CSR, dijelaskan bahwa *Corporate Governance* sebagai pendorong keadilan, kemampuan mendengarkan, dan relevansi perusahaan meski tanggung jawabnya kepada *stakeholders* (Bradley et al., 1999). Beberapa penelitian berfokus bagaimana *Corporate Governance* dapat mendukung CSR melalui peningkatan data lingkungan menggunakan pelaporan sukarela. Dampak laporan lingkungan sangat kuat berhubungan pada pengakuan bahwa *Corporate Governance* yang terbaik membutuhkan analisis dampak yang ditimbulkan perusahaan pada komunitas dan lingkungan. Informasi tersebut dipublikasikan berbasis tahunan, diperbaharui menggunakan laporan sukarela dan laporan terpisah (Mohammed dan Faozi, 2014). Dalam teori legitimasi, perusahaan berusaha mengesahkan tindakannya dengan terlibat dalam pelaporan CSR untuk mendapatkan persetujuan masyarakat dan dengan demikian memastikan eksistensi berkelanjutannya (Omran dan Ramdhony, 2015).

H2 = *Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility*

Aktivitas *Corporate Social* adalah sebagai kegiatan sosial yang menguntungkan karena melalui kegiatan ini perusahaan dapat menyebarkan hubungan baik dengan *stakeholders* (Freeman, 1984) dan secara tidak langsung menghasilkan nilai bagi *shareholders* (Mohammed dan Faouzi, 2015). McWilliams et al. (2006) menjelaskan CSR sebagai kondisi dimana perusahaan berjalan harmonis dan terlibat dalam kegiatan sukarela yang terlihat untuk kebaikan bersama, melampaui kepentingan perusahaan dan apa yang diwajibkan oleh hukum. Teori ekonomi memperlihatkan bahwa aktivitas CSR harus didorong pada tahap bahwa hal ini menghasilkan kemakmuran bagi *shareholders* (Mohammed dan Faouzi, 2015). Berdasarkan *stakeholders theory*, kepentingan dari berbagai *stakeholders* perusahaan dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, dan bahwa perusahaan memperhatikan kepentingan ini dapat berdampak positif pada produktivitas perusahaan, *Firm Performance*, dan nilai (Hillman dan Keim, 2001). CSR dikatakan memiliki hubungan positif dengan *Firm Performance* berdasarkan kepuasan karyawan yang meningkat, dan *customer goodwill*. Selain itu hubungan positif juga disebutkan karena peningkatan hubungan dengan *banker*, investor, dan pemerintahan, yang sebagai timbal balik meningkatkan akses perusahaan pada sumber modal (Li, Li, dan Minor, 2016).

Tsoutoura (2004) menemukan bahwa CSR berhubungan positif dengan profitabilitas pada ROA, ROE, dan *Return on Sales*. Waddock et al. (2002) menyebutkan bahwa publikasi dari informasi sehubungan *sustainability* dapat memainkan peran dari posisi perusahaan sebagai '*employer of choice*' yang mana status ini dapat meningkatkan loyalitas, menurunkan tingkat perputaran karyawan. Namun CSR juga dikatakan dapat berdampak negatif pada *Firm Performance* dengan adanya biaya tambahan seperti kontribusi sosial dan promosi rancangan pengembangan masyarakat (Li, Li, dan Minor, 2016).

H3 = *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Firm Performance*

Perusahaan besar memiliki kesempatan yang lebih baik untuk memperoleh kredit dari institusi keuangan dan mendapatkan suku bunga pinjaman yang lebih rendah (Chi, 2014). Perusahaan besar juga disebutkan lebih efisien untuk memperoleh *account receiveables* dari klien kreditnya serta memiliki kemampuan untuk pemeliharaan tingkat likuiditas yang lebih rendah serta siklus kas dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Frank dan Goyal, 2003). Rauch et al. (2009) menyimpulkan bahwa *Firm Size* sebagai moderator penting dan bahwa tingkat keparahan dampak dari semua faktor lingkungan berubah seiring dengan perubahan ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pengaruhnya pada *stakeholders* serta bertumbuhnya pengaruh konglomerat dan perusahaan multinasional pada ekonomi global saat ini yang mengindikasikan peranan *Firm Size* (Babalola, 2013). Perusahaan yang lebih besar cenderung akan lebih *visible* dan lebih banyak mendapatkan tekanan dibandingkan yang lebih kecil (Udayasankar, 2007) sehingga *Firm Size* dapat memainkan peran dalam penerapan *Corporate Governance* yang dapat mendorong pertumbuhan *Firm Performance* dimana investor lebih memilih berhadapan dengan perusahaan dengan praktek *Corporate Governance* yang lebih baik (Agrawal et al., 1996).

H4 = *Firm Size* memoderasi pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance*

Partisipasi perusahaan dalam CSR diungkapkan menggunakan berbagai dasar motivasi (Udayasankar, 2007). Partisipasi tersebut dapat meningkatkan berbagai hubungan dengan *stakeholders* (McWilliams dan Siegel, 2001), yang kemudian mengurangi resiko bisnis perusahaan (Boutin-Dufresne dan Savaria, 2004). *Firm Size* dinilai dapat mempengaruhi motivasi strategik perusahaan, kemudian memiliki dampak positif pada partisipasi CSR (Adams dan Hardwick, 1998). Perusahaan besar cenderung memiliki dampak sosial yang lebih besar yang berasal dari skala aktivitasnya (Cowen et al., 1987) dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan besar juga cenderung lebih *visible*, dan kemungkinan besar akan lebih responsive secara sosial (Udayasankar, 2007).

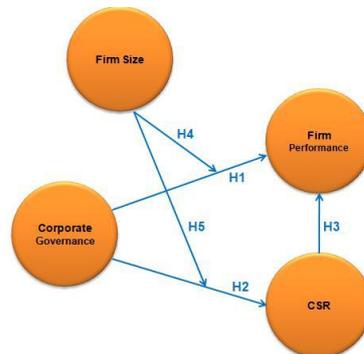
*Corporate Governance* dapat mendukung CSR melalui peningkatan data lingkungan menggunakan pelaporan sukarela (Mohammed dan Faouzi, 2014) dan *Corporate Governance* yang efektif cenderung berkaitan dengan kualitas CSR *disclosure* dan transparansi secara umum dan *disclosure* aktivitas yang berdampak pada lingkungan sosial secara khusus (Habbash, 2016).

H5 = *Firm Size* memoderasi pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility*

## 2. METHODOLOGY

Model analisis dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling* (SEM) yang akan diuji dengan menggunakan *software* SmartPLS.

Penelitian ini menguji pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening serta *Firm Size* sebagai variabel moderating yang dapat dilihat pada Gambar 1.



**Gambar 1.** Model Analisis Penelitian

Penelitian ini menggunakan empat variabel yaitu *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Firm Performance* dan *Firm Size*. *Corporate Governance* berperan sebagai variabel independen, *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel intervening, *Firm Performance* sebagai variabel dependen, dan *Firm Size* sebagai variabel moderasi. Pengukuran dilakukan dengan mengumpulkan data kuantitatif dan kualitatif berupa laporan keuangan perusahaan, *Sustainability Report*, serta Majalah SWA. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu (Jogiyanto, 2008). Penelitian dilakukan kepada semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015, masuk kedalam hasil survey *Corporate Governance Perception Index*, serta mengungkapkan *Sustainability Report* GRI 3.1 dan 4.0 dengan total 51 tahun pelaporan perusahaan.

### **Analisis Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul berdasarkan objek yang diteliti, sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum. Statistik deskriptif dikemukakan dengan penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan detail, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan prosentase. Dalam statistik deskripsi dapat juga dilakukan perhitungan untuk melihat kuatnya hubungan antara variabel melalui korelasi (Supriyanto, 2009).

### **Uji Validitas**

Pengujian validitas dengan pengertian bahwa hasil pengukuran sudah valid atau tidak menyimpang dari ketentuan yang ada. Dalam penelitian ini variabel laten yang digunakan adalah *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, *Firm Performance*, dan *Firm Size*. Ketika menganalisis model dengan menggunakan SEM, indikator masing-masing konstruk harus memiliki *loading factor* yang signifikan terhadap konstruk yang diukur, maka dalam penelitian ini pengukuran validitas instrument yang digunakan adalah validitas konvergen dan validitas diskriminan dengan bantuan SmartPLS dimana setiap indikator harus mempunyai *loading factor* yang lebih dari 0.50 (Ghozali, 2014).

### Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas adalah tingkat ketepatan, ketelitian atau keakuraan yang ditunjukkan oleh instrument pengukuran. Uji reliabilitas pada penelitian ini menggunakan *Crobanch's Alpha* dengan tujuan untuk mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk. Penelitian ini menggunakan bantuan SmartPLS dengan ukuran yang dipakai untuk menunjukkan instrument *reliable* adalah nilai *Cornbach's Alpha* > 0.7 (Jogiyanto & Abdillah, 2009).

### Evaluasi Inner Model

Nilai *R-squared* digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien path atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikan dalam pengujian hipotesis.

### Pengujian Hipotesis

Setelah merumuskan hipotesis penelitian maka dilakukan uji statistic untuk menentukan daerah penerimaan H1-H5 sehingga dapat diperoleh kesimpulan hasil hipotesis. Uji statistik yang digunakan adalah *t-test*, bilamana diperoleh *p-value* ≤ 0.05 (alpha 5%), maka disimpulkan signifikan (Solimun, 2017).

## 3. RESULT AND DISCUSSION

Penelitian ini merupakan penelitian dengan data sekunder yang berdasarkan kriteria penentuan sampel, penelitian ini melibatkan 51 tahun pelaporan perusahaan Tbk pada berbagai industri di Indonesia.

Tabel 1. Profil Sampel Tahun Pelaporan

Sektor Industri	Tahun Pelaporan	Persentase (%)
<i>Finance</i>	19	37.25
<i>Infrastructure, Utilities, and Transportation</i>	13	25.49
<i>Mining</i>	15	29.42
<i>Information and Communication</i>	4	7.84
<b>Jumlah Sampel Tahun Pelaporan</b>	<b>51</b>	<b>100.00%</b>

Berdasarkan tabel 1., ditunjukkan bahwa sampel terbesar dalam penelitian ini bergerak pada sektor industri *finance* sebanyak 19 tahun pelaporan (37.25%) dan terendah pada sektor industri *information and communication* sebanyak 4 tahun pelaporan (7.84%).

Data-data yang diperoleh kemudian akan dihitung masing-masing indikator variabelnya dengan contoh sampel tahun pelaporan perusahaan ANTM tahun 2011 sebagai berikut:

Tabel 2. Penilaian CGPI ANTM

Kriteria	Bobot Penilaian (%)	Bobot ANTM (%)
<i>Self Assessment</i>	25	21.54
Dokumen	23	19.50
Makalah	17	14.23
Observasi	35	30.88
<b>Total Skor ANTM</b>		<b>86.15</b>

Berdasarkan perhitungan CGPI, nilai ANTM tahun 2011 adalah sebesar 86.51%, sehingga dapat dijelaskan berdasarkan tingkat skor perolehan, ANTM dikategorikan *Highly Trusted Company*.

**Tabel 3.** Penilaian CSRI ANTM

Indikator	Skor	Skor
	ANTM	GRI
Ekonomi	9	9
Lingkungan	30	30
Tanggung jawab produk	9	9
Tenaga kerja	14	15
Hak asasi manusia	10	11
Masyarakat	10	10
<b>Total</b>	<b>82</b>	<b>84</b>
<b>CSRI</b>	<b>0.98</b>	

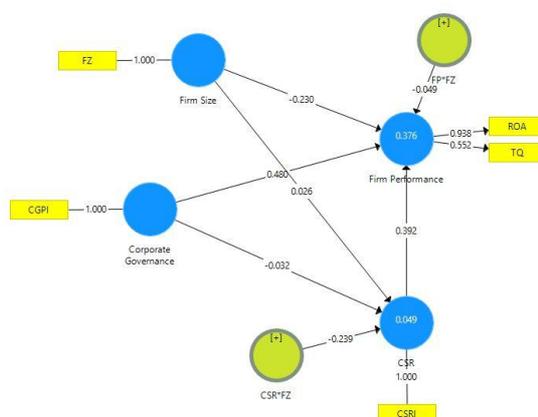
Berdasarkan perhitungan diatas, maka perusahaan ANTM pada tahun 2011 mampu mengungkapkan kriteria CSR sebanyak 98% dari seluruh item GRI *Index* 3.1.

**Tabel 4.** Penilaian Tobin's Q dan ROA

Tobin's Q	ROA
1.31	14.06%

Berdasarkan tabel diatas, didapatkan rasio Q sebesar 1.31 yang berarti bahwa perusahaan ini dinilai sama atau 1.31 kali lipat antara nilai perusahaan tercatat dengan nilai perusahaan di pasar. Serta bahwa perusahaan ANTM tahun 2011 mampu mengkonversikan investasinya pada aset menjadi laba sebesar 14.06%.

**Analisa Patial Least Square (PLS)**



**Gambar 2.** Output model pengukuran PLS

**Tabel 5.** Nilai Loading Factor

Variabel	Indikator	CG	CSR*FZ	FP*FZ	CSR	FP	FZ
Corporate Governance (CG)	CGPI	1.000					
	CG*FZ		0.988				
Corporate Social Responsibility (CSR)	CSR				1.000		
	Tobin's Q					0.552	
Firm Performance (FP)	ROA					0.938	
	Total Assets						1.000

Berdasarkan tabel 7, didapatkan bahwa keseluruhan indikator penelitian memiliki nilai *loading factor* >0.5 sehingga dianggap seluruhnya signifikan.

**Tabel 6.** Nilai Akar AVE dan Korelasi Antar Variabel

Variabel	AVE	Akar AVE	CG	CSR*FZ	FP*FZ	CSR	FP	FZ
Corporate Governance	1.000	1.000	1.000					
CG*FZ (pengaruh CG terhadap CSR)	1.000	1.000	-0.064	1.000				
CG*FZ (pengaruh CG terhadap FP)	1.000	1.000	-0.064	1.000	1.000			
Corporate Social Responsibility (CSR)	1.000	1.000	-0.004	-0.219	-0.219	1.000		
Firm Performance (FP)	0.592	0.769	0.368	-0.296	-0.296	0.429	1.000	
Firm Size (FZ)	1.000	1.000	0.491	0.571	0.571	-0.124	-0.070	1.000

Pengukuran ini dilakukan dengan membandingkan nilai akar AVE setiap variabel laten dengan korelasi antar variabel laten lainnya dalam model. Jika AVE variabel laten lebih besar dari korelasi dengan seluruh variabel laten lainnya maka dikatakan memiliki *discriminant validity* yang baik. Kriteria nilai pengukuran lebih besar dari 0.5 dan dinyatakan valid.

**Tabel 7.** Nilai *Composite Reliability*

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
Corporate Governance (CG)	1.000	1.000
CG*FZ (CG - CSR)	1.000	1.000
CG*FZ (CG - FP)	1.000	1.000
Corporate Social Responsibility (CSR)	1.000	1.000
Firm Performance (FP)	0.371	0.731
Firm Size (FZ)	1.000	1.000

Tabel 7 menunjukkan bahwa baik nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* telah memenuhi *rule of thumb* artinya model dalam penelitian ini telah *reliable* meski nilai *Cronbach's Alpha* variabel *Firm Performance* kurang dari 0.6, namun menurut Cooper et al. (2006), menyebutkan bahwa uji konsistensi internal tidak mutlak dilakukan jika validitas konstruk telah terpenuhi, karena konstruk yang valid adalah konstruk yang reliabel, sebaliknya konstruk yang reliabel belum tentu valid sehingga variabel *Firm Performance* tetap digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 8.** Hasil Pengujian Hipotesis

Hubungan	Original Sample	P Values	Kesimpulan
CG → FP	0.480	0.006	H1 diterima
CG → CSR	-0.032	0.862	H2 ditolak
CSR → FP	0.392	0.001	H3 diterima
FZ*CG → FP	-0.049	0.675	H4 ditolak
FZ*CG → CSR	-0.239	0.191	H5 ditolak

Hasil pengujian menunjukkan *Corporate Governance* berhubungan positif signifikan terhadap *Firm Performance* seperti hasil penelitian sebelumnya oleh Klapper dan Lover (2002) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *Corporate Governance* yang lebih baik berhubungan dengan kinerja yang lebih tinggi dan nilai Tobin's Q yang lebih tinggi pula.

Dalam penelitian di Indonesia maka dapat disimpulkan bahwa semakin perusahaan dikelola dengan baik yang diwujudkan melalui kaidah OECD, yaitu semakin perusahaan mengelola usaha secara *fair* (perusahaan dapat melindungi hak *shareholders* dan memastikan perlakuan yang adil pada seluruh *shareholders*), *responsible* (perusahaan mengenali hak *shareholders* yang disusun berdasarkan hukum, dan mendorong kerjasama aktif antara perusahaan dan *stakeholders* dalam menciptakan kemakmuran, lapangan kerja, dan keberlanjutan perusahaan yang sehat secara finansial), *transparent* (perusahaan memastikan waktu dan keakuratan *disclosure* dibuat dari seluruh material yang dibutuhkan mengenai perusahaan termasuk situasi finansial, struktur pemerintahan, kinerja dan kepemilikan), dan *accountable* (perusahaan memastikan arahan strategis, pengamatan efektif dari manajemen melalui jajaran, dan akuntabilitas jajaran bagi perusahaan dan *shareholders*) maka kredibilitas yang dimiliki semakin baik serta memiliki asimetri informasi yang lebih rendah yang kemudian berhasil mengirimkan signal kepada investor untuk memasok dana pada biaya yang rendah yang berujung nilai positif *Firm Performance* melalui perwakilan nilai Tobin's Q dan ROA perusahaan.

Jika dilihat melalui kriteria penilaian survey CGPI di Indonesia maka didapatkan skor tertinggi dalam *self assessment* adalah *accountability* dan *responsibility* dengan skor masing-masing berdasarkan rata-rata hasil survey tahun 2011-2015 sebesar 85.22 dan 84.82 (Sugiarsono, J.2015.SWA.XXXI). Hal ini menunjukkan bahwa pada peserta CGPI di Indonesia, semakin penerapan GCG pada perusahaan yaitu semakin *accountable*: (1) Penetaan dan pengembangan desain struktur organisasi, (2) Proses pengangkatan Dewan Direksi dan Dewan Komisaris, dsb dan *responsible*: (1) Pemenuhan hak pemegang saham dalam RUPS, (2) Kepatuhan terhadap perjanjian dengan pihak ketiga, dsb, maka *Firm Performance* akan semakin baik.

Pada penelitian ini ditemukan bahwa *Corporate Governance* berhubungan negatif (*original sample* -0.032) dan tidak signifikan (*p-values* 0.862) terhadap *Corporate Social Responsibility*. Hasil ini mendukung teori agensi dimana terjadi konflik keagenan yang menyebabkan pelaksanaan *Corporate Governance* pada akhirnya tidak mendukung pengungkapan CSR. Jika dikaitkan dengan piramida CSR Carroll (1991) dimungkinkan pada perusahaan di Indonesia, *disclosure* CSR baik melalui laporan keuangan maupun *Sustainability Report* sebatas tanggung jawab secara ekonomi dan legal untuk mendapatkan legitimasi masyarakat. Dalam kerangka OECD, *disclosure* seharusnya diterapkan oleh perusahaan dalam praktek GCG, yaitu *transparency* yang mana perusahaan harus memastikan waktu dan keakuratan *disclosure* serta bagian *responsibility* dimana perusahaan harus dapat mengenali hak *shareholders*. Pada nilai indeks CGI penelitian ini didapati nilai tertinggi hasil survey tahun 2015 oleh perusahaan BMRI sebesar 92.88 (*Highly Trusted Company*) namun nilai CSRI tahun tersebut hanya sebesar 0.45 atau bahwa perusahaan mengungkapkan hanya 45% dari keseluruhan item yang ada pada GRI. Hasil ini didukung oleh penelitian Arora dan Dharwadkar (2011) dan Harjoto dan Jo (2011) yang menyimpulkan bahwa hubungan GCG terhadap pengungkapan CSR masih belum jelas.

Penelitian ini juga menemukan hubungan yang positif antara *Corporate Social Responsibility* terhadap *Firm Performance* melalui nilai *original sample* 0.392 serta signifikan *p-values* 0.001. Hasil ini didukung oleh penelitian Tsoutoura (2004) yang menemukan hubungan positif signifikan antara CSR dan profitabilitas pada ROA, ROE, dan *Return on Sales*. Li, Li, dan Minor (2016) juga menemukan hubungan positif CSR pada peningkatan hubungan dengan *banker*, investor, dan pemerintahan, yang sebagai timbal balik meningkatkan akses perusahaan pada sumber modal. Penelitian di Indonesia ini

mendukung teori *stakeholders* yang mana kepentingan dari berbagai *stakeholders* perusahaan dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, dan bahwa perusahaan memperhatikan kepentingan ini dapat berdampak positif pada produktivitas perusahaan, *Firm Performance*, dan nilai (Hillman dan Keim, 2001). Penelitian ini menemukan bahwa pada perusahaan di Indonesia menangkap signal kegunaan *disclosure* CSR baik dalam laporan keuangan maupun *Sustainability Report* untuk meraih citra dan reputasi dimata investor seera sebagai alat komunikasi dengan seluruh *stakeholders* atas kegiatan yang dilakukan perusahaan yang berdampak pada nilai positif *Firm Performance* melalui cerminan nilai Tobin's Q dan ROA yang tinggi, bahkan secara lebih lanjut mampu berperan dalam meningkatkan loyalitas karyawan dan menjadi perusahaan '*employer of choice*' (Waddock et al., 2002).

Pada hubungan moderasi *Firm Size*, ditemukan dalam penelitian ini bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan *Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility* sebagaimana nilai *original sample* - 0.049. Menurut Babalola (2013), semakin besar perusahaan maka semakin besar pengaruhnya terhadap *stakeholders* dan semakin *visible* sehingga perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan tekanan (Udayasankar, 2007). Keadaan ini akan mendorong perusahaan besar untuk menerapkan praktek GCG yang semakin ketat dalam hal perlindungan hak *shareholders* serta *stakeholders* dan juga untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor yang akan membuka pada ketersediaan sumber dana yang berdampak pada *Firm Performance*. Hasil ini menjelaskan bahwa di Indonesia, baik perusahaan besar atau kecil, pelaksanaan praktek *Corporate Governance* yang ketat akan membawa pada nilai *Firm Performance* yang semakin baik.

*Firm Size* juga tidak dapat memoderasi hubungan *Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility* pada penelitian ini dengan nilai *original sample* -0.239 serta tidak signifikan *p-values* 0.191.

*Firm Size* yang seharusnya dapat mempengaruhi motivasi strategik perusahaan (Adamas dan Hardwick, 1998) dimana disebutkan pada perusahaan yang lebih besar yang cenderung memiliki dampak sosial lebih besar dari skala aktivitasnya (Cowen et al., 1987) sehingga tanggung jawab sosial jatuh pada mereka dibandingkan dengan perusahaan kecil dalam penelitian ini tidak dapat dibuktikan.

Hal ini diartikan bahwa pada perusahaan di Indonesia pelaksanaan praktek GCG yang ketat tidak dibatasi oleh ukuran perusahaan. Baik perusahaan besar maupun kecil di Indonesia sudah seharusnya memperketat pelaksanaan praktek GCG sebagai bentuk transparansi dan timbal balik kepada masyarakat untuk mendapatkan isu-isu lingkungan yang penting (Mohammed dan Fauzi, 2014) serta untuk mendukung teori legitimasi dimana perusahaan berusaha mengesahkan tindakannya dengan terlibat dalam pelaporan CSR untuk mendapatkan persetujuan masyarakat dan dengan demikian memastikan eksistensi keberlanjutannya (Omran dan Ramdhony, 2015).

## 4. CONCLUSION

### 4.1. Kesimpulan

Berdasarkan uji statistik dan pembahasan, maka penelitian ini dapat diperoleh beberapa kesimpulan yaitu adanya variabel yang mempengaruhi yaitu *Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Firm Performance* yang diartikan bahwa semakin perusahaan ketat dalam pelaksanaan *Corporate Governance* dan pelaporan CSR, maka *Firm Performance* akan semakin baik. Namun terdapat pula pengaruh negatif pada *Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility* yang berarti bahwa praktek *Corporate Governance* tidak dapat mendorong pada pelaporan sukarela CSR oleh perusahaan secara ketat melalui kriteria GRI 3.1 dan 4.0.

*Firm Size* juga disimpulkan tidak dapat memoderasi hubungan baik *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* maupun terhadap *Corporate Social Responsibility*

yang disimpulkan bahwa pada perusahaan di Indonesia, ukuran besar atau kecil perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai positif pelaksanaan *Corporate Governance* terhadap *Firm Performance* serta bahwa *Corporate Governance* tidak dapat mendorong motivasi stratejik perusahaan pada *Corporate Social Responsibility* dalam pelaporan sukarela melalui pelaksanaan ketat kriteria GRI 3.1 dan 4.0.

#### 4.2.Saran

Saran yang dapat diberikan atas hasil penelitian di Indonesia adalah supaya perusahaan di Indonesia lebih antusias mengambil bagian dalam survey CGPI sehingga dapat mengetahui sejauh mana tingkat penerapan GCG di Indonesia yang berujung pada *Firm Performance*.

Perusahaan di Indonesia juga perlu untuk mengkaji pelaksanaan GCG dalam pelaporan sukarela CSR yang berguna untuk meningkatkan *customer goodwill* serta menjadi '*employer of choice*' yang berdampak positif pada *Firm Performance* melalui fokus pelaksanaan setiap item dalam GRI 3.1 dan 4.0.

Peneliti juga menyarankan bagi perusahaan di Indonesia untuk tidak membatasi penerapan GCG di perusahaannya berdasarkan ukuran perusahaan, baik itu kecil atau besar, seluruh perusahaan atau pelaku bisnis memiliki kewajiban untuk menerapkan *Good Corporate Governance* sesuai undang-undang yang berlaku di Indonesia.

#### 4.3.Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini adalah sampel yang digunakan terbatas pada perusahaan Tbk di Indonesia yang aktif mengikuti survey CGPI serta melaporkan CSR melalui GRI 3.1 dan 4.0 pada periode 2011 – 2015 sehingga sampel yang diperoleh hanya berjumlah 51 tahun pelaporan perusahaan. Selain itu, perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini juga tidak seluruhnya mengikuti survey CGPI maupun melaporkan GRI setiap tahun secara konsisten pada periode 2011 – 2015.

## REFERENCES

- Anissa K. Sajian Utama. *SWA XXIX*. December 2013:26,28.
- Rahayu EM. Sajian Utama. *SWA XXVII*. December 2011:38.
- Abdillah W, Hartono J. *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. (Prabantini D, ed.). Yogyakarta: C.V Andi Offset; 2015.
- Sugiarsono J. Sajian Utama. *SWA XXX*. December 2014:28.
- Sugiarsono J. Sajian Utama. *SWA XXXI*. December 2015:30.
- Anissa K. Sajian Utama. *SWA XXVIII*. December 2012:34.
- Love I, Klapper LF. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. 2002;(April).
- Carvalho da Silva AL, Leal RPC. Revista Brasileira de Finanças. *Brazilian Rev Financ*. 2005;3(1):1-18.
- Klapper L, Laeven L, Love I. Corporate governance provisions and firm ownership: Firm-level evidence from Eastern Europe. *J Int Money Financ*. 2006;25(3):429-444.
- Ahmed Sheikh N, Wang Z, Khan S. The impact of internal attributes of corporate governance on firm performance. *Int J Commer Manag*. 2013;23(1):38-55.
- Rashid K, Islam SMN. Corporate governance, complementarities and the value of a firm in an emerging market: the effect of market imperfections. *Corp Gov Int J Bus Soc*. 2013;13(1):70-87.
- Manajemen JI, Vi V. Agustina at all 367 - 386 MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume VI, No. 3, Okt 2016. 2016;VI(3):367-386.
- Mouselli S, Hussainey K. Corporate governance, analyst following and firm value. *Corp Gov Int J Bus Soc*. 2014;14(4):453-466.

- Wincent J. Does size matter? *J Small Bus Enterp Dev.* 2005;12(3):437-453.
- Lima Crisóstomo V, de Souza Freire F, Cortes de Vasconcellos F. Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Soc Responsib J.* 2011;7(2):295-309.
- Al-Matari EM, Al-Swidi AK, Fadzil FHB. The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian J Financ Account.* 2014;6(1):24.
- Abdallah H, Valentine B, Abdullah H, Valentine B. Fundamental and Ethics Theories of Corporate Governance. *Middle East Financ Econ.* 2009;4(4):88-96.
- François R. WORLD GOVERNANCE INDEX 1 - WGI – Why Should World Governance Be Evaluated , and for What Purpose ? 2009;(January).
- International Finance Corporation. The Indonesia Corporate Governance Manual. *Indones Corp Gov Man.* 2014;1:1-533.
- Pervan M, Višić J. Influence of Firm Size on Its Business Success. *Croat Oper Res Rev.* 2012;3:213-223.
- Juniarti, Natalia TL. Corporate Governance Perception Index (CGPI) and Cost of Debt. *Int J Bus Soc Sci.* 2012;3(18):223-232.
- Mujahid M, Abdullah A. Impact of Corporate Social Responsibility on Firm's Financial Performance Ayub Mehar and Farah Rahat \*. *Eur J Bus Manag.* 2007;1(1):16-24.
- Udayasankar K. Corporate social responsibility and firm size. *J Bus Ethics.* 2008;83(2):167-175.
- Omran MA, Ramdhony D. Theoretical Perspectives on Corporate Social Responsibility Disclosure: A Critical Review. *Int J Account Financ Report.* 2015;5(2):38.
- Doğan M. Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey. *Res J Financ Account.* 2013;4(4):53-60.
- An Y, Davey H, Eggleton IRC. The Effects of Industry Type, Company Size and Performance on Chinese Companies' IC Disclosure: A Research Note. *Australas Account Bus Financ J.* 2011;5(3):107-116.
- Abbasi A, Malik QA. Firms ' Size Moderating Financial Performance in Growing Firms : An Empirical Evidence from Pakistan. *Int J Econ Financ Issues.* 2015;5(2):334-339.
- DuchinF. Working Papers in Economics by. *Seminar.* 2007;(0704).
- Hussein SK. Corporate Governance and Firm ' s Value : An Empirical Analysis of Agri - input firms in India. *Int J Commer Bus Manag.* 2013;2(6):353-362.
- Babalola YA. The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. *J Econ Sustain Dev.* 2013;4(5):90-94.
- Niresh JA, Velnampy T. Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms ed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *Int J Bus Manag.* 2014;9(4):57-64.
- Letza S, Kirkbride J, Sun X, Smallman C. Corporate governance theorising: limits, critics and alternatives. *Int J Law Manag.* 2008;50(1):17-32.
- Haryono U, Iskandar R. Corporate Social Performance and Firm Value. 2015;4(11):69-75.
- Othman R, Othman R. Higher education institutions and social performance: Evidence from public and private universities. *Int J Bus Soc.* 2014;15(1):1-18.
- Mohamed T, Faouzi PJ. Interdependencies between Corporate Social Disclosure and. 2014;14(3).
- Marie L'Huillier B. What does "corporate governance" actually mean? *Corp Gov Int J Bus Soc.* 2014;14(3):300-319.
- Reddy YRK. The ethics of corporate governance. *Int J Law Manag.* 2009;51(1):17-26.
- Servaes H, Tamayo A. The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value : The Role of Customer Awareness The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value : The Role of Customer Awareness. *Manage Sci.* 2013;59(5):1045-1061.

- Mishra S, Mohanty P. Corporate governance as a value driver for firm performance: evidence from India. *Corp Gov Int J Bus Soc.* 2014;14(2):265-280.
- Habbash M. Corporate governance and corporate social responsibility disclosure: evidence from Saudi Arabia. *Soc Responsib J.* 2016;12(4):740-754.
- Fauziah W, Yusoff W, Alhaji IA. Insight of Corporate Governance Theories. *J Bus Manag.* 2012;1(1):52-63.