

**IMPACT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE AND SUSTAINABILITY
DISCLOSURE ON BANKINGS' FIRM VALUE LISTED IN BEI**

By:

Julya

Dra. Haryetti, M.Si

Errin Yani Wijaya, SE.,MM

Email : wu.julya@gmail.com

Economy Faculty, University of Riau

ABSTRACT

The purpose of the study is to measure the effect of Good Corporate Governance (GCG) and Sustainability Disclosures on Firm Value. In this study, there are 22 companies that made the object of research from 31 banking companies. In order to measuring the Good Corporate Governance and Sustainability Disclosures, the author use an index that use on Tember, Bernardus's (2012) research by eliminating the indicator that less significantly affect the Firm Value and GRI (Global Reporting Initiative) Index with using Linear Regression, F-Test and t-Test.

The test result in this study shows that Good Corporate Governance have a significant effect on Firm Value. This shows that the better Good Corporate Governance will increase the Firm Value, otherwise if Good Corporate Governance get worse, it will decrease the Firm Value. Otherwise, Sustainability Disclosure doesn't have significant effect on Firm Value it caused by the lack of Sustainability disclosure by companies which causes the Firm Value decreases.

Key Words: *GCG, Sustainability Disclosures, Global Reporting Initiative*

PENDAHULUAN

Hasil analisis yang dilakukan berbagai organisasi internasional dan regulator pemerintah di banyak negara menemukan sebab utama terjadinya tragedi ekonomi/bisnis adalah karena lemahnya *corporate governance* di banyak perusahaan. Dimana pengelolaan organisasi-organisasi bisnis dilakukan tanpa mengikuti prinsip kehati-hatian (*prudent*). Di mana para eksekutif atau manajemen perusahaan tersebut lebih mementingkan kepentingannya sendiri (*agency conflict*) dan

tidak memperhatikan *stakeholders* lainnya.

Kelemahan prinsip GCG tersebut antara lain ditandai oleh hal-hal sebagai berikut: lemahnya peranan *the Board of Directors* dalam mengendalikan pengelolaan perusahaan; semakin bebasnya manajemen perusahaan mengelola harta dan utang perusahaan dan mengambil keputusan-keputusan penting yang bersangkutan dengan kelangsungan hidup perusahaan; tidak transparan, tidak akurat dan tidak tepat waktunya pengu-ngkapan laporan perkembangan bisnis dan keuangan oleh

the Board of Directors kepada pemegang saham dan kreditur; dalam banyak kasus auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan tidak bekerja di bawah pengawasan langsung komite audit dan tidak bebas dari pengaruh manajemen senior perusahaan (Antara, 2011).

Pelaksanaan GCG sangat diperlukan untuk membangun kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak bagi dunia perbankan untuk berkembang dengan baik dan sehat. Oleh karena itu *Bank for International Settlement* (BIS) sebagai lembaga yang mengkaji terus menerus prinsip kehati-hatian yang harus dianut oleh perbankan, telah pula mengeluarkan pedoman pelaksanaan GCG bagi dunia perbankan secara internasional. Pedoman serupa dikeluarkan pula oleh lembaga-lembaga internasional lainnya. GCG mengandung lima prinsip utama yaitu keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independence*), serta kewajaran (*fairness*), dan menciptakan untuk dapat melindungi kepentingan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Bank adalah suatu lembaga intermediasi yang dalam menjalankan kegiatan usahanya bergantung pada dana masyarakat dan kepercayaan baik dari dalam maupun luar negeri. Dalam menjalankan usahanya tersebut bank menghadapi berbagai risiko, baik risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional maupun risiko reputasi. Ada beberapa ketentuan yang mengatur bidang perbankan dalam rangka melindungi kepentingan masyarakat, termasuk ketentuan yang mengatur kewajiban untuk memenuhi modal

minimum sesuai dengan kondisi setiap bank (Antara, 2011).

Selain *corporate governance*, isu yang diangkat adalah *sustainability disclosure (report)*. Pengungkapan keberlanjutan (*sustainability disclosure*) merupakan bentuk laporan yang bersifat sukarela (*voluntary*) sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan. *The Global Reporting Initiative* (GRI) yang bermarkas di Belanda, mengembangkan *framework sustainability report* yang menjadi pedoman perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report*. Pedoman terakhir yang dihasilkan GRI adalah *G3 Guidelines* (Dilling, 2009).

Penelitian mengenai keterkaitan antara pengungkapan GCG dan *Sustainability Disclosure* terhadap nilai perusahaan sampai saat ini belum mencapai kesimpulan yang menyeluruh. Berbagai studi menunjukkan adanya pengaruh negatif dan ada pula beberapa menghasilkan pengaruh positif. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh (Rustiarini, 2010 ; Solistyoningrum, 2011; Murwaningsari, 2009) menyatakan bahwa penerapan GCG dan pengungkapan CSR maupun Sustainability Report berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Suhartati, dkk (2011) menyebutkan pengungkapan CSR serta jumlah *Board Committee* tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Susanto & Yosua (2013) sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muller (2011) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

Dari beberapa fenomena yang ada tersebut, peneliti akan menganalisis 22 (dua puluh dua) perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang melaksanakan GCG dan mengikuti penilaian GCG perbankan yang dilakukan oleh *Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) serta melakukan pengungkapan *sustain-ability* pada tahun 2009-2012. Analisis ini akan dituangkan ke dalam penelitian tentang **“PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN SUSTAIN-ABILITY DISCLOSURE TERHA-DAP NILAI PERUSAHAAN PER-BANKAN YANG TERDAF-TAR DI BEI”**

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini berbentuk penelitian deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang mengungkap besar atau kecilnya suatu pengaruh atau hubungan antar variabel yang dinyatakan dalam angka-angka, dengan cara mengumpulkan data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh variabel-variabel yang bersangkutan kemudian menganalisis dengan menggunakan alat analisis yang sesuai dengan variabel – variabel dalam penelitian.

Populasi Dan Sampel

Populasi adalah semua individu yang menjadi obyek penelitian, sedangkan sampel adalah contoh atau wakil dari populasi. Populasi yang akan diamati dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penarikan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik

sampling secara rambang proporsional (proporsional random sampling).

Kriteria penentuan sampel pada penelitian ini adalah :

1. Perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*Indone-sia Stock Exchange*) tahun 2009-2012.
2. Melakukan pengungkapan *sustain-ability* (*Sustainability Disclosure*) pada tahun 2009-2012 (ditandai dengan menerbitkan *sustainability report* atau *corporate social responsibility*)
3. Perusahaan perbankan yang datanya tersedia secara lengkap untuk kebutuhan analisis.

Jenis Dan Sumber Data

Berdasarkan jenisnya, data yang disajikan dalam penelitian ini adalah data kualitatif dan data kuantitatif. Data kualitatif adalah data yang berbentuk kata, kalimat, skema, dan gambar yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Sedangkan data kuantitatif yaitu data dalam bentuk angka-angka atau data kualitatif yang diang-kakan (Sugiyono, 2007).

Berdasarkan sumbernya, dalam penelitian ini menggunakan data internal. Data internal adalah data yang menggambarkan situasi dan kondisi pada suatu organisasi secara internal. Sedangkan dilihat dari cara memperolehnya, dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah diolah dan dipublikasikan.

Variabel yang Digunakan

1. **Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)**

Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah : a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham; f) pendekatan *economic value added* (Suharli, 2006). Samuel (2000) dalam Nurlala dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Penghitungan menggunakan rumus :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV}}{\text{EBV}}$$

Dimana:
Tobin's Q : Nilai perusahaan
EMV : Nilai pasar ekuitas (Equity Market Value)

EBV : Nilai buku dari total ekuitas (Equity Book Value)
D : Total hutang

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *Good Corporate Governance* dan *Sustainability Disclosure*.

1. Good Corporate Governance

a. Teori Agensi

Good Corporate governance dalam salah satu unturnya digunakan dalam mengatasi hubungan antara pemegang saham dan manajer, yaitu masalah agensi. Masalah agensi hanya membatasi hubungan antara manajer dengan salah satu *stakeholder* yaitu pemegang saham. Sedangkan *corporate governance* mempunyai cakupan yang lebih menyeluruh dengan melibatkan seluruh *stakeholder* dalam rangka mengendalikan perusahaannya. "Pengurangan masalah agensi merupakan syarat penting bagi terciptanya *corporate governance* yang dapat memaksimalkan kepentingan seluruh *stakeholder*" (Arifin, 2005, hal.67).

b. Asas Good Corporate Governance

1. Keterbukaan (*Transparency*)

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan kegiatannya bank harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Sehingga hal ini dapat dipergunakan untuk pengambilan

keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

Pedoman pokok pelaksanaan:

1. Bank harus mengungkapkan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh *stakeholders* sesuai dengan haknya.
2. Informasi yang harus diungkapkan meliputi berbagai hal yang berkaitan dengan visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus. Pemegang saham pengendali, *cross shareholding*, pejabat eksekutif, pengelolaan resiko (*risk management*), sistem pengawasan dan pengendalian intern, status kepatuhan, sistem dan pelaksanaan GCG serta kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi bank.
3. Asas keterbukaan yang di anut oleh bank tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan rahasia bank sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, rahasia jabatan dan hak-hak pribadi.
4. Kebijakan bank harus tertulis dan dikomunikasikan kepada pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) dan yang berhak memperoleh informasi tentang kebijakan tersebut.

2. Akuntabilitas (Accountability)

Bank harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu bank harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepen-

tingan perbankan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

Pedoman pokok pelaksanaan:

1. Bank harus menetapkan tanggung jawab yang jelas dari masing-masing organ organisasi yang selaras dengan visi, misi, sasaran usaha dan strategi perbankan.
2. Bank harus meyakini bahwa semua organ organisasi bank mempunyai kompetensi sesuai dengan tanggungjawabnya dan memahami perannya dalam pelaksanaan GCG.
3. Bank harus memastikan terdapatnya *check and balance system* dalam pengelolaan bank.
4. Bank harus memiliki ukuran kinerja dari semua jajaran bank berdasarkan ukuran-ukuran yang disepakati konsisten dengan nilai perusahaan (*corporate values*), sasaran usaha dan strategi bank serta memiliki *reward and punishment system*.
5. Dalam melaksanakan tugas dan tanggungjawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang telah disepakati.

3. Tanggung Jawab (Responsibility)

Bank 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*.

Maka sebagai pedoman pokok pelaksanaan untuk menjaga kelangsungan usahanya, bank harus:

1. Berpegang pada prinsip kehati-hatian (*prudential banking practices*) dan menjamin dilaksanakannya ketentuan yang berlaku.
2. Memastikan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan (*by laws*).
3. Bank harus melaksanakan tanggung jawab sosial terhadap masyarakat dan lingkungan disekitar bank itu berada

4. Independensi (*Independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, bank harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak diintervensi oleh pihak lain.

Pedoman pokok pelaksanaan:

1. Bank harus menghindari terjadinya dominasi yang tidak wajar oleh *stakeholder* manapun dan tidak terpengaruh oleh kepentingan sepihak serta bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*), sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara obyektif,
2. Masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dan peraturan perundang-undangan, tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antar satu dengan yang lain sehingga terwujud sistem pengendalian internal yang efektif.

5. Kewajaran (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, bank harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran (*equal treatment*). Pedoman pelaksanaan:

1. Bank harus memberikan kesempatan kepada seluruh *stakeholder* untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip keterbukaan dalam lingkup kedudukan masing-masing.
2. Bank harus memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada seluruh *stakeholder* sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan.
3. Bank harus memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, jender, dan kondisi fisik.

Good Corporate governance adalah mekanisme yang mengatur hubungan antara manajer dan *stakeholder*. Pengukuran *corporate governance index* dilakukan melalui pengisian kuisioner (terlampir), yakni dengan menggunakan variabel *dummy*. Jika item tersebut diungkapkan maka nilainya 1, tetapi jika item tersebut tidak diungkapkan maka nilainya 0.

Berdasarkan penelitian Bhuiyan dan Biswas (2007) dalam Amilia (2010), indeks pengungkapan corpo-

rate governance dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$Ipcg = \frac{\text{---}}{\text{---}}$$

2. *Sustainability Disclosure*

a. *Legitimacy Theory*

Legitimacy theory menyatakan bahwa organisasi/perusahaan secara berkesinambungan harus memastikan apakah mereka telah beroperasi di dalam norma-norma yang dijunjung masyarakat, dan memastikan bahwa aktivitas mereka bisa diterima pihak luar (Degan, 2004) dalam (Berliani, 2013).

Legitimacy theory menegaskan bahwa perusahaan terus berupaya memastikan bahwa mereka beroperasi dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan di mana perusahaan berada, dimana mereka berusaha untuk memastikan bahwa aktivitas mereka diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang sah. Perusahaan berusaha menyelaraskan kinerja ekonominya dengan kinerja sosial dan lingkungan, sehingga kegiatan operasionalnya sesuai dengan norma-norma yang berlaku dan diterima oleh masyarakat (Ghozali dan Chairi, 2007). Penerimaan dari masyarakat diharapkan akan meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan (Berliani, 2013).

b. *Stakeholder Theory*

Stakeholder theory menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mereka

(Freeman, 2001) dalam (Berliani, 2013). *Stakeholder* dianggap dapat mempengaruhi tapi juga dapat dipengaruhi perusahaan. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Berliani, 2013),

Perusahaan menganggap bahwa peran para *stakeholder* sangat berpengaruh bagi perusahaan sehingga dapat mempengaruhi dan menjadi pertimbangan dalam penerapan sistem manajemen perusahaan. *Stakeholder* menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan karena mereka memegang posisi yang kuat dalam perusahaan.

(Soelistyoningrum, 2011), pengungkapan *Sustainability* didefinisikan sebagai pengungkapan perusahaan berkaitan dengan aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan yang meliputi tema sebagai berikut : *Economic, Environmental, Human Rights, Labor Practices & Decent Work, Society, dan Product Responsibility* (GRI-G3 Guidelines).

Variabel ini diukur melalui *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI). Dari 6 aspek pengungkapan *sustainability reporting* terdapat 58 item yang kemudian disesuaikan kembali dengan masing-masing perusahaan. Pengukuran SRDI dilakukan melalui pengisian kuisioner (terlampir), yakni dengan menggunakan variabel *dummy*. Jika item tersebut diungkapkan maka nilainya 1, tetapi jika item tersebut tidak diungkapkan maka nilainya 0.

Indeks pengungkapan *Sustainability Disclosure* diukur dengan SRDI yang dirumuskan sebagai berikut:

SRDI =

Dimana:
 SRDI = *Sustainability Report Disclosure Index* perusahaan
 V = Jumlah item yang diungkapkan perusaha
 M = Jumlah item yang diharapkan

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat (dependent variable) dan variabel bebas (independent variable). Dan diantara variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau mendekati normal.

2. Uji Multikolinearitas

Ghozali (2005:91) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2005: 105) uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke penga-

matan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Imam Ghozali, 2009). Menurut Imam Ghozali (2009) identifikasi secara statistik ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin – Watson (DW test).

5. Analisis Linear Berganda

Model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{GCGI}_{it} + \beta_2 \text{SRDI}_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_2$ = Koefisien regresi
 GCG = *Good Corporate Governance Index*
 SRI = *Sustainability Report Disclosure Index*
 e = error

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 5.3 Statistik Deskriptif

	Maksimum	Minimum	Mean	Std. Deviation	N
Nilai Perusahaan	1.43	1.00	.1613	.09177	72
GCGI	77.50	37.50	4.0258	.16705	72
SRDI	37.93	12.07	3.1362	.26686	72

Sumber: Olahan

Hasil statistik deskriptif menggambarkan keadaan variable secara umum, seperti *mean*, standar deviasi, data terkecil, data terbesar, dan jumlah data. Untuk variabel GCG, *Sustainability Disclosure*, dan nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,0258; 3,1362; 0,1613. Standar deviasi adalah satuan yang menggambarkan rentang rata-rata data variabel dari *mean* variabel GCG, *Sustainability Disclosure*, dan nilai perusahaan adalah sebagai berikut: 0,16705; 0,26686; 0, 9177.

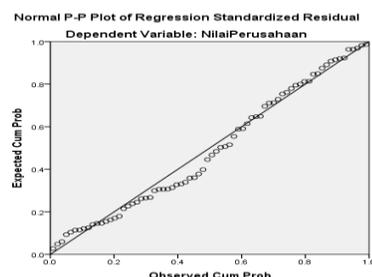
5.5 Uji Asumsi Klasik

5.5.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik.

Untuk menguji normalitas data digunakan pendekatan P-P plot antara *expected cumulatif probability* dengan *observed cumulatif probability*, yang disajikan pada gambar berikut:

Tabel 5.4 Uji Normalitas



Dari hasil uji normalitas diatas dapat dilihat bahwa titik-titik disekitar garis diagonal semakin mendekati garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi memiliki distribusi normal. Semakin titik-titik tersebut mendekati garis diagonal, maka semakin normal suatu data.

5.5.2. Uji Multikolinearitas

Pada uji asumsi ini, akan diketahui apakah dalam model regresi saling berkorelasi linier antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lainnya atau tidak.

Dengan kriteria pengujian tidak terdapat multikolinieritas jika $VIF \leq 10,00$. Dengan menggunakan SPSS 21 *for windows*, maka diperoleh hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 5.5 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 GCGI	.931	1.074
SRDI	.931	1.074

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

Sumber: Olahan

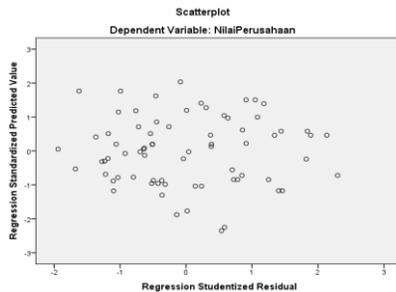
Berdasarkan hasil perhitungan statistic yang telah dilakukan dengan menggunakan SPSS 21 *for windows* didapatkan hasil bahwa nilai VIF kedua variabel bebas $< 10,00$ sehingga

kedua variabel bebas dinyatakan tidak memiliki masalah multikolinieritas.

5.5.3 Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik *scatterplots*.

Tabel 5.6 Uji Heteroskedastisitas



Tabel 5.6 memperlihatkan bahwa titik menyebar secara acak dan berada di atas maupun di bawah titik nol sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas pada model regresi.

5.5.4. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi keberadaan ada tidaknya autokorelasi dalam data, digunakan uji durbin watson dengan hasil output SPSS 21 *for windows* sebagai berikut:

Tabel 5.7 Uji Auto Korelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.506 ^a	.256	.233	.07714	1.080

Sumber: Olahan

Berdasarkan output di atas diperoleh nilai durbin watson dw sebesar 1,080. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai durbin watson pada tabel. Dengan $\alpha=0,05$, $k=2$ dan

$n=72$, diperoleh nilai $dL=1,554$ dan $dU=1,672$ dan $4-dU=2,328$. Terlihat bahwa nilai dw (1,012) berada di antara dU (1,672) dan $4-dU$ (2,328) dengan demikian tidak ditemukan masalah autokorelasi dalam data.

5.6. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Berikut adalah tabel hasil output persamaan regresi dari penelitian ini.

Persamaan regresi linier berganda secara keseluruhan pada tahun 2009, 2010, 2011 dan 2012 dengan 2 variabel independen sebagai berikut :

Tabel 5.8 Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-.779	.231	
GCGI	.274	.057	.520
SRDI	-.054	.036	-.162

Sumber: Olahan

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 GCGI_{it} + \beta_2 SRDI_{it} + e_{it}$$

$$Y = (-0,779) + 0,274 GCGI_{it} + (-0,054) SRDI_{it} + e_{it}$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar -0,779; artinya pengaruh konstanta terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai negatif yaitu apabila terjadi peningkatan pemahaman terhadap GCG, dan *Sustainability Disclosure* akan memberikan penambahan peruba-

han nilai perusahaan ke arah yang positif. Dalam hal ini, bahwa nilai perusahaan akan menurun sebesar nilai konstanta yaitu sebesar -0,779 apabila tanpa adanya variabel GCG, dan *Sustainability Disclosure* pada perusahaan.

2. Koefisien regresi variabel GCG (X1) sebesar 0,274; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan GCG mengalami kenaikan 1%, maka Tobin'sQ mengalami penurunan sebesar 0,274. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara GCG dengan Tobin'sQ, semakin naik GCG maka semakin meningkat Tobin'sQ. Hal ini menunjukkan bahwa GCG berpengaruh pada nilai perusahaan. Penerapan GCG dapat membantu para investor untuk mengetahui bahwa manajer telah bertindak untuk mengelola perusahaan sebagaimana mestinya. Hal tersebut juga dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor dan menilai perusahaan dengan lebih tinggi. Dengan demikian penerapan GCG berhubungan positif dengan nilai perusahaan dimata investor. Hasil ini konsisten dengan *agency theory* serta hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa semakin tinggi penerapan GCG maka semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut.
3. Koefisien regresi variabel SRDI (X2) sebesar -0,054. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *Sustainability Disclosure* dengan Tobin's Q.

5.7 Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh yang ditimbulkan oleh keseluruhan variabel dependen yang ada dalam model terhadap variabel independennya. Pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap nilai variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil perhitungan Uji-F.

Tabel 5.10 Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.137	2	.068	11.501	.000 ^b
Residual	.399	67	.006		
Total	.536	69			

Sumber: Olahan

Pengujian statistik terhadap parameter-parameter regresi secara bersama-sama. Hal ini untuk membandingkan antara F-hitung dengan F-tabel, dengan tingkat signifikansi 5%, $df_1 = 2$, $df_2 = 67$. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

- Jika $F_{tabel} > F_{hitung}$, maka tidak berpengaruh signifikan
- Jika $F_{tabel} < F_{hitung}$, maka berpengaruh signifikan

Hasil Uji F yang diperoleh adalah diketahui bahwa secara keseluruhan pada tahun 2009, 2010, 2011 dan 2012 nilai dari F_{hitung} adalah sebesar 9,589 sedangkan nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 67$ pada $\alpha = 5\%$ adalah 2,74 yang berarti $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka dengan demikian menolak hipotesis nol. Bahwa secara keseluruhan variabel GCG dan *Sustainability Disclosure* berpengaruh terhadap variabel Tobin'sQ.

5.8. Uji-t

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel penjelas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 5.9 Uji- t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-3.370	.001
	GCG	4.784	.000
	SRDI	-1.492	.140
a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan			

Sumber: Olahan

Dari pengujian statistik terhadap parameter-parameter regresi secara parsial atau individual. Hasil yang diperoleh adalah pada uji-t yaitu GCG berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, sedangkan *Sustainability Disclosure* tidak berpengaruh signifikan.

5.9. Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 5.11 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.506 ^a	.256	.233	.07714

Sumber: Olahan

Berdasarkan tabel di atas secara keseluruhan dapat diketahui bahwa koefisien determinasi pada tahun 2009, 2010, 2011 dan 2012 angka R² sebesar 0.256 atau (25,6%), sehingga dapat dinyatakan bahwa kemampuan variabel independen (GCG, *Sustainability Disclosure*) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Tobin's Q) amat terbatas, karena mendekati nol. Kemampuan

variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 25,6% dan sisanya sebesar 74,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi penelitian ini. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati nol berarti variabel-variabel independen memberikan sedikit informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Dari hasil uji yang telalu dilakukan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa:

- a. *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan mengungkapkan tata kelola perusahaan dalam laporan tahunan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Kesignifikanan GCG terhadap Nilai Perusahaan juga dapat dilihat dari tingkat signifikannya yaitu sebesar 0,00 (<0,05).
- b. *Sustainability Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan oleh minimnya pengungkapan keberlanjutan (*sustainability disclosure*) yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin sedikit pengungkapan sustainability, maka semakin rendah nilai perusahaan. Ting-

kat signifikan *Sustainability Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan yaitu sebesar 0,140 ($>0,05$).

Hasil uji R-squared yaitu sebesar 0,215, berarti 21,15 % dari variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *corporate governance* dan *sustainability disclosures*. Sedangkan sisanya 78,5% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Hasil Uji F yang diperoleh adalah diketahui bahwa secara keseluruhan pada tahun 2009, 2010, 2011 dan 2012 nilai dari F_{hitung} adalah sebesar 9,589 sedangkan nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 67$ pada $\alpha = 5\%$ adalah 2,74 yang berarti $F_{tabel} < F_{hitung}$ maka dengan demikian menolak hipotesis nol. Bahwa secara keseluruhan variabel GCG dan *Sustainability Disclosure* berpengaruh terhadap variabel TobinsQ.

2. Saran

Penelitian diharapkan dapat menjadi acuan untuk penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh implementasi *good corporate governance* dan *sustainability disclosure* terhadap nilai perusahaan, maka disarankan untuk:

a. Perusahaan

Alangkah sebaiknya perusahaan lebih banyak mengungkapkan mengenai *Good Corporate Governance*, terutama pengungkapan *Sustainability Disclosure* dalam laporan tahunan. Hal ini juga bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

b. Peneliti Selanjutnya

1. Menambah jumlah perusahaan yang diteliti untuk meningkatkan variasi data dan validitas penelitian.

2. Penggunaan informasi data penelitian yang relevan lebih dari satu periode.

3. Menambah variabel lainnya yang mempengaruhi implementasi *good corporate governance* dan *sustainability disclosure* perusahaan selain GCGI dan SRDI, seperti ukuran dan kemata-ngan perusahaan, komposisi dewan komisaris dalam perusahaan, ukuran kinerja finansial maupun non-finansial lainnya, sistem pengendalian manajemen, sistem informasi manajemen, strategi dan focus perusahaan, agar memperkuat pengaruh *good corporate governance* dan tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga diperoleh hasil yang akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, Wuryan Dkk. 2008. *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance And The Intellectual Property: An External Strategy Of The Management To Increase The Company's Value. National Conference on Management Research. Makassar 27 November 2008.*
- Antara, Antonius Suhardi. (2011). *"Analisis Best Practice Good Corporate Governance terhadap Penilaian Investor Berdasarkan Pendekatan Market Value dan Tobin's Q Ratio"*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta.

- Arifin, Z. (2005). *Teori keuangan dan pasar modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Benson, C. C., Gupta, N. J., & Mateti, R. S. (2010). *Does risk reduction mitigate the costs of going green? : An empirical study of sustainable investing*. *Southern J. of Business & Ethics*, 9-25.
- Berliani, Marlinda. 2013. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Black, Bernard S H. Jang, dan W Kim. 2003. *Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea*. Finance Working Paper No.103/2005, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=222491
- Brigham & Houston, 2006, *Fundamentals Of Financials Management* (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan). Jakarta: Salemba Empat.
- Cadbury, Adrian. (1992). *The financial aspects of corporate governance*. Retrieved Oktober 7, 2011, dari <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>.
- Commission of the European Communities. (2001). *Promoting a European framework for corporate social responsibility*. Retrieved Oktober 20, 2011, dari <http://eurlex.europa.eu/LexUriSe>
- rv/site/en/com/2001/com2001_0366en01.pdf.
- Dilling, Petra, F.A (2009). *Sustainability Reporting: What Are The Characteristics of Corporations that Provide High Quality Sustainability Reports*. *International Business & Economics Research Journal*, 19-30.
- Elkington, J. 1997. *Canibal with Forks : The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone, Oxford.
- Forum for Corporate Governance* (2011). *What is corporate governance*. Retrieved Oktober 7, 2011, dari <http://www.fcgi.or.id/en/aboutgc.shtml>.
- Ghozali.,Imam. 2005. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Ghozali.,Imam. 2009. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- Global Reporting Initiative (2011). *What is GRI?*, Retrieved Oktober 20, 2011, dari <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/what-is-GRI/Pages/default.aspx>.
- Gubernur Bank Indonesia. 2006. *Pelaksanaan Good Corporate Governance Bagi Bank Umum*. Jakarta: Bank Indonesia.

- Herawati, Vinola. (2008). Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variabel* Dari Pengukuran *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *SNA XI*, Pontianak.
- IICD & CIPE. 2008. *Research report on Indonesian Corporate Governance Scorecard*. Jakarta: IICD.
- Johnson, Simon, P. Boone, A. Breach, dan E. Friedman. 2000. Corporate Governance in Asian Financial Crisis. *Journal of Financial Economics*, 58. pp 141-186.
- Kaihatu, Thomas. S. 2006. *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewira-usahaan. Vol.8, No.1.
- KEP-134/BL/2006 (2006). *Keputusan Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta: BAPEPAM.
- Klapper, Leora dan Inessa Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market. <http://ssrn.com>
- Luhukay, Jos, 2002, "Tata Pamong dan Nilai Perusahaan", *Warta Ekonomi*, No. 21/XIV/2 September.
- Mc Kinsey & Company. (2000). *Investor opinion survey*. Retrieved Oktober 15, 2011, dari <http://www.oecd.org/dataoecd/56/7/1922101.pdf>.
- Muller, Sebastian. 2011. *Quantitative Sustainability Disclosure an International Comparison and Its Impact on Investor Valuation*. LUT School of Business
- Murwaningsari, Ety. 2009. *Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum*. Jurnal Akutansi dan Keuangan, Vol 11, No.1. 30-41.
- Nurgiyantoro, Burhan. (2004). *Statistik Terapan Untuk Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*. Yogyakarta : Gadjah Mada University Press.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. *Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Soelistyoningrum, Jenia Nur. 2011. *"Pengaruh Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"*. Skripsi. Fakultas Eko-

- nomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sugiyono. 2007. *“Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D”*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2002. *Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal Maksi, Volume 6 Nomor 1, Januari :23-41.
- Suhartati, Titi Dkk. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol.10, No.2.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *“Good corporate governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan (kasus di Bursa Efek Jakarta)”*. BENEFIT.
- Susanto, Yohanes Kurniawan & Josua Tarigan (2013). *“Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Profitabilitas Perusahaan”*. Business Accounting Review, Vol.1,2013.
- Thember, “Bernardus Mario. 2012. *Pengaruh Corporate Governance dan Sustainability Disclosure terhadap Credit Rating Obligasi Korporasi Di Indonesia Periode Tahun 2008-2010”*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Univeritas Katolik Indonesia Atma Jaya, Jakarta.
- Wahidahwati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1, Januari 2002, Hal : 1-16.
- Wahyudi, Darmawati dan Wibowo. 2005. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Makalah disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi IX, 23-26 Agustus.
- Wilson Arafat 2006. *Manajemen Perbankan Indonesia*. Jakarta. Pustaka LP3ES Indonesia.
- World Bank. (2003). *Public policy for corporate social responsibility*, Retrieved 20 Oktober, 2011, dari http://info.worldbank.org/etools/docs /library/57434/publicpolicy _conference.pdf.
- Zarkasyi, Moh. Wahyudin. 2008. *Good Corporate Governance: pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Bandung: Alfabeta.
- <http://www.idx.co.id>

