

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE* SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING***

**KURNIASIH DWI ASTUTI  
MERLIANI KUSUMADINI  
Universitas Sultan Ageng Tirtayasa**

**ABSTRACT**

*This study aimed to analyze the influence of corporate governance on financial performance with corporate social responsibility disclosure as an intervening variable. Corporate governance is measured by an index that has been developed komsiyah, financial performance in proxied by Return On Asset and corporate social responsibility disclosure is proxied by the GRI index. The sample in this study are as many as 30 companies, and samples used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange during 2010-2014. The statistical method used is regression analysis with path analysis. Based on the test results showed that corporate governance has positive effect and significant on financial performance. Corporate Governance has positive effect and significant on corporate social responsibility disclosure. Corporate social responsibility disclosure has positive effect and significant on financial performance and corporate social responsibility disclosure mediate the association of corporate governance and financial performance*

**Keywords:** *Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure, Financial Performance, Return On Asset*

**LATAR BELAKANG**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung *corporate governance* terhadap kinerja keuangan dan pengaruh tidak langsung *corporate governance* terhadap kinerja keuangan melalui *corporate social responsibility disclosure*. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya (Trianda dan Mukodin, 2010). Selain itu, kinerja keuangan perusahaan yang tinggi dapat menciptakan kepercayaan bahwa prospek perusahaan dimasa depan akan bagus (Sawir, 2005:2). Oleh karena itu, penilaian kinerja suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting sehingga penelitian tentang kinerja keuangan penting untuk dilakukan.

Sejak diberlakukannya *China-ASEAN Free Trade Agreement* (CAFTA) awal 2010 membuat peta persaingan perdagangan di negara-negara ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) menjadi lebih kompetitif di karenakan semakin mudahnya produsen asal Cina memasarkan produknya di negara-negara ASEAN termasuk Indonesia (Riandi dan Hasan, 2011). Ada sepuluh sektor manufaktur yang akan terpuruk jika CAFTA dilaksanakan (*Regional Network on Social Democracy*, 2010). Kemudian fenomena yang terjadi mengenai kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur adalah menurunnya kinerja keuangan selama periode 2010-2014 yang mengalami penurunan hingga mencapai 79%. Menghadapi kondisi seperti ini seharusnya perusahaan dalam negeri memikirkan solusi-solusi yang memungkinkan untuk dilakukan agar dapat tetap bertahan dan memiliki nilai lebih di bandingkan dengan perusahaan asal China dan negara-negara ASEAN.

Penerapan *corporate governance* dalam kinerja perusahaan merupakan kunci sukses bagi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka panjang dan dapat bersaing dengan baik dalam bisnis global (Windah dan Andono, 2013). Konsep *corporate governance* timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri. Nuswandari (2009) menyatakan *Corporate governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi *stakeholder* dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan. *Corporate governance* menjadi perhatian utama bagi investor khususnya pada pasar yang sedang berkembang sehingga investor akan menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki *corporate governance* yang buruk, karena *corporate governance* merupakan salah satu faktor penting memberikan jaminan investasi bagi para investor (McKinsey dan Co, 2002). Pelaksanaan *corporate governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Nuswandari, 2009).

Selain menerapkan *corporate governance*, kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh *corporate social responsibility disclosure*. Seperti yang diungkapkan Wang dan Hsu (2012) bahwa ketika sebuah perusahaan membuat upaya untuk memenuhi tanggung jawab sosialnya, itu tidak hanya akan meningkatkan investasi yang bertanggung jawab secara sosial, tetapi juga meningkatkan citra perusahaan sehingga dapat membantu penjualan perusahaan serta kinerja perusahaan. *Corporate social responsibility disclosure* yang telah dilaksanakan perusahaan, merupakan salah satu upaya untuk meningkatkan citra perusahaan di masyarakat pada umumnya dan investor pada khususnya (Kusuma, 2012). Perusahaan dengan *corporate social responsibility disclosure* yang baik memiliki tingkat pengungkapan yang lebih luas dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR (Hana, 2013). Dalam penelitian ini, CSRD diukur dengan proksi *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berdasarkan indikator *Global Reporting Initiatives* (GRI). Standar GRI dipilih karena standar *corporate social responsibility disclosure* yang berkembang di Indonesia adalah merujuk standar yang dikembangkan oleh GRI (Waryanto, 2010).

Menerapkan *corporate governance* merupakan salah satu upaya untuk meningkatkan *corporate social responsibility disclosure* maupun kinerja keuangan. Seperti yang diungkapkan Setiano (2013) bahwa perusahaan dengan kualitas *corporate governance* yang baik akan memiliki *corporate social responsibility disclosure* yang lebih luas dan kinerja keuangan yang meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* akan dapat meningkatkan luas *corporate social responsibility disclosure*. Praktik dan pengungkapan *corporate social responsibility* merupakan konsekuensi logis dari implementasi konsep *corporate governance*, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholder*-nya, sesuai dengan aturan yang ada dan menjalin kerja sama yang aktif dengan *stakeholder*-nya demi kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan (Utama, 2007). *Corporate Governance* sangat efektif untuk memastikan bahwa kepentingan *stakeholder* telah dilindungi. Oleh karena itu, perusahaan harus mengungkapkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan terhadap para *stakeholder* (Said, Zainuddin, dan Haron, 2009).

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah penerapan *corporate governance* dapat meningkatkan kinerja keuangan, sehingga para investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Selain itu, penelitian ini juga ingin mengetahui apakah *corporate social responsibility disclosure* yang sudah dipengaruhi penerapan *corporate governance* dipandang sebagai faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan**

*Agency Theory* merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance* yang terkait dengan hubungan perjanjian antara prinsipal dan agen didalam perusahaan. Tetapi pada prakteknya, manager (agen) memiliki kepentingan sendiri dengan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Sehingga terjadilah asimetri informasi antara prinsipal dan agen. Hal inilah yang menyebabkan terjadinya *agency problem* atau konflik kepentingan (Jensen dan Meckling, 1976). *Agency problem* ini menimbulkan *agency cost*, yaitu prinsipal harus mengeluarkan biaya pengawasan terhadap agen. Sehingga untuk meminimalisir terjadinya *agency problem* dibutuhkan penerapan *corporate governance* di perusahaan. *Corporate governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi *stakeholder* dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan (Nuswandari, 2009). Henry (2007) menambahkan bahwa perangkat pemantauan yang efektif, seperti mekanisme *corporate governance* dapat memfasilitasi keselarasan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Para investor yakin bahwa perusahaan yang menerapkan praktek *corporate governance* telah berupaya meminimalkan resiko keputusan yang akan menguntungkan diri sendiri, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan (Windah dan Andono, 2013).

Menurut Herawaty (2008) prinsip-prinsip *corporate governance* yang diterapkan memberikan manfaat diantaranya yaitu: (1) meminimalkan *agency cost* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen, (2) meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal, (3) meningkatkan citra perusahaan, (4) meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah, dan (5) peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik.

Klapper dan Love (2004) menemukan Penemuan penting bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dalam negara maju. Penelitian Trinanda dan Mukodim (2010); Sami *et al.* (2011); dan Munisi dan Randoy (2013) menyatakan bahwa penerapan *corporate governance* yang baik akan mengakibatkan kinerja keuangan yang baik pula. Hal ini menggambarkan bahwa manajemen perusahaan menyadari manfaat jangka panjang dari penerapan *corporate governance* yaitu adanya dampak keuangan secara langsung seperti peningkatan laba bersih perusahaan dan akan menjadikan perusahaan yang sehat. Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya peneliti mencoba menarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

**H1: *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan**

### **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure***

Pada saat ini telah terjadi pergeseran paradigma *Good Corporate Governance* yaitu dengan memperluas paradigma teoritis dari *agency teory* menjadi *stakeholder theory perspective*. Akibat yang muncul dari pergeseran paradigma ini, *Good Corporate Governance* harus mempertimbangkan dan memperhatikan masalah *corporate social responsibility* dalam suatu konteks historis dan filosofi yang luas (Murwangsari, 2009) Praktik dan *corporate social responsibility disclosure* merupakan konsekuensi logis dari implementasi konsep *Corporate Governance*, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholder*-nya, sesuai dengan aturan yang ada dan menjalin kerja sama yang aktif dengan *stakeholder*-nya demi kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan (Utama, 2007). Selain itu juga disebutkan bahwa mekanisme dan struktur *corporate governance* di perusahaan dapat dijadikan sebagai infrastruktur pendukung terhadap praktik dan pengungkapan CSR di Indonesia. Dengan adanya mekanisme dan

struktur *corporate governance* ini diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi. Sehingga apabila asimetri informasi dibiarkan terjadi, maka kemungkinan besar akan terjadi *adverse selection* maupun *moral hazard*, dengan konsekuensi perusahaan tidak melakukan praktik dan mengungkapkan *corporate social responsibility* (Aziz, 2014).

*Corporate Governance* sangat efektif untuk memastikan bahwa kepentingan *stakeholder* telah dilindungi. Oleh karena itu, perusahaan harus mengungkapkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan terhadap para *stakeholder* (Said *et al.*, 2009). Hasil penelitian yang menyatakan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corporate social responsibility disclosure* adalah penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2009) dwinita (2011) dan penelitian Chan *et al.* (2014). Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya peneliti mencoba menarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

**H2: *Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Corporate social responsibility disclosure***

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan**

Dalam CSR penerapan dimensi tersebut mutlak dilakukan sebagai pertanggungjawaban dan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Bagi para *investor* di pasar modal, *corporate social responsibility disclosure* dalam laporan CSR digunakan sebagai bahan pertimbangan ketika akan melakukan kegiatan investasi jangka panjang (Pratista dan Hutomo, 2013). Laporan tersebut bermanfaat untuk mengidentifikasi perusahaan yang mempunyai komitmen tinggi terhadap CSR (Sulistiyanti, 2011). Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap lingkungannya, maka semakin baik pula citra perusahaan menurut pandangan masyarakat (Hilah, 2013). *Investor* lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, maka semakin tinggi juga loyalitas konsumen. Seiring meningkatnya loyalitas konsumen dalam waktu lama maka penjualan perusahaan akan membaik dan pada akhirnya diharapkan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat (Syahnaz, 2013).

Penelitian yang dilakukan Murwaningsari (2009) menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan melalui Tobins Q. Kemudian penelitian Arshad *et al.* (2012) juga menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* terhadap kinerja keuangan yang diprosikan melalui ROA dan ROE. Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya peneliti mencoba menarik sebuah hipotesis sebagai berikut:

**H3: *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan**

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap hubungan *Corporate Governance* dengan Kinerja Keuangan**

Pelaksanaan *Corporate Governancedi* dalam perusahaan mencerminkan sistem tata kelola yang dilaksanakan oleh perusahaan, sehingga pembagian tugas dan wewenang dalam perusahaan akan terlihat secara jelas. Oleh sebab itu, *Corporate Governance* (CG) menjadi alat bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor bahwa dengan pembagian tugas, wewenang, perlakuan dan perlindungan yang seimbang dari perusahaan, baik pemegang saham mayoritas atau minoritas, asing, atau domestik, akan menjamin perusahaan memberikan return yang diharapkan oleh investor (Purwaningtyas, 2011).

Selain *Corporate Governance*, perhatian investor juga tertuju pada informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Wibawa, Sujana, dan Putra, 2014). Karena *Corporate*

*Social Responsibility* (CSR) bertujuan untuk menjaga kelestarian lingkungan dan terkait dengan masalah sosial. Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya.

Dampak dari *corporate social responsibility disclosure* dan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan telah menjadi minat yang besar bagi investor, praktisi, dan regulator pemerintah (Hilah, 2013). *Corporate governance* diindikasikan dapat mengurangi *agency problem* antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Melalui pengungkapan yang baik, diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada para investor mengenai aktivitas perusahaan (Jo dan Harjoto, 2011). Berdasarkan hasil uraian diatas dan hipotesis sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H4 : *corporate social responsibility disclosure* berengaruh positif terhadap hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja keuangan**

**METODE PENELITIAN**

**Populasi Dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan 2014. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan yang merupakan pooled data.

**Pengukuran Variabel**

**Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja Keuangan yang diproksikan oleh rasio profitabilitas ROA. Menurut Albahi (2009) analisis ROA merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas dan merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Asset* (ROA) yaitu rasio profitabilitas perusahaan yang diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan, untuk mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan. Berikut adalah rumus ROA sesuai dengan penelitian Gibson dan Munisi (2013):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

**Variabel Independen**

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Corporate governance* diukur menggunakan indeks penelitian Khomsiyah (2005). Perhitungan CGI dilakukan dengan memberikan skor 1 jika satu item diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh item, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Skor CGI dihitung dengan skor CGI yang diungkapkan dibagi dengan total skor CGI *Checklist*. Total skor CGI *checklist* adalah 52. Jika perusahaan melaporkan CGD yang sesuai dengan checklist CGI akan mendapatkan CGI Skor 1. Skor CGI berkisar dari 0 ke 1. Rumus perhitungan CGI adalah sebagai berikut:

$$CGI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item yang seharusnya diungkapkan}}$$

**Variabel Intervening**

Variabel *intervening* yang digunakan adalah *corporate social responsibility disclosure*. Pengukuran *corporate social responsibility disclosure* dalam penelitian ini terdapat dalam *Global Reporting Initiative 2006 (GRI 2006)*. Perhitungan CSRDI dilakukan dengan memberikan skor 1 jika satu item diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh item, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Skor CSRDI dihitung dengan skor CSRDI yang diungkapkan dibagi dengan total skor CSRDI Checklist. Total skor CSRDI checklist adalah 79. Jika perusahaan melaporkan CSRDI yang sesuai dengan checklist CSRDI akan mendapatkan CSRDI Skor 1. Skor CSRDI berkisar dari 0 ke 1. Rumus perhitungan CSRDI adalah sebagai berikut:

$$CSRDI = \frac{\text{Jumlah item CSRDI yang diungkapkan}}{79 \text{ Item CSRDI menurut GRI versi 3.0}}$$

**MODEL PENELITIAN**

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan beberapa model yang berbeda. Untuk menguji hipotesis pertama sampai ke tiga, digunakan analisis regresi dengan menggunakan model regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} ROA &= \beta_0 + \beta_1 CGI + \varepsilon && \text{Model 1} \\ CSRDI &= \beta_0 + \beta_1 CGI + \varepsilon && \text{Model 2} \\ ROA &= \beta_0 + \beta_1 CSRDI + \varepsilon && \text{Model 3} \end{aligned}$$

Keterangan :

- ROA : *Return On Asset* sebagai proksi kinerja keuangan
- $\beta_0$  : Konstanta persamaan regresi
- $\beta_{1-3}$  : Koefisien variabel independen
- CGI : *Corporate Governance Index* proksi *corporate governance*
- CSRDI : *Corporate social responsibility disclosure*
- e : Standar error

Pengujian hipotesis keempat menggunakan model analisis jalur. Analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan (Ghozali, 2011). Menurut Baron dan Kenny (1986) dalam Ghozali (2011) suatu variabel disebut mediator jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Nilai koefisien analisis jalur tersebut dapat dihitung dengan menggunakan analisis regresi berganda yang dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CGI + \beta_2 CSRDI + \varepsilon \quad \text{Model 4}$$

Adapun cara untuk mendeteksi pengaruh mediasi dapat dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Menghitung besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung

Menurut Baron dan Kenny (1986) dalam Ghozali (2011) suatu variabel disebut mediator jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel prediktor (independen) dan variabel *criterion* (dependen).

**Gambar 3.1**  
**Path Analysis Corporate Governance Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure**

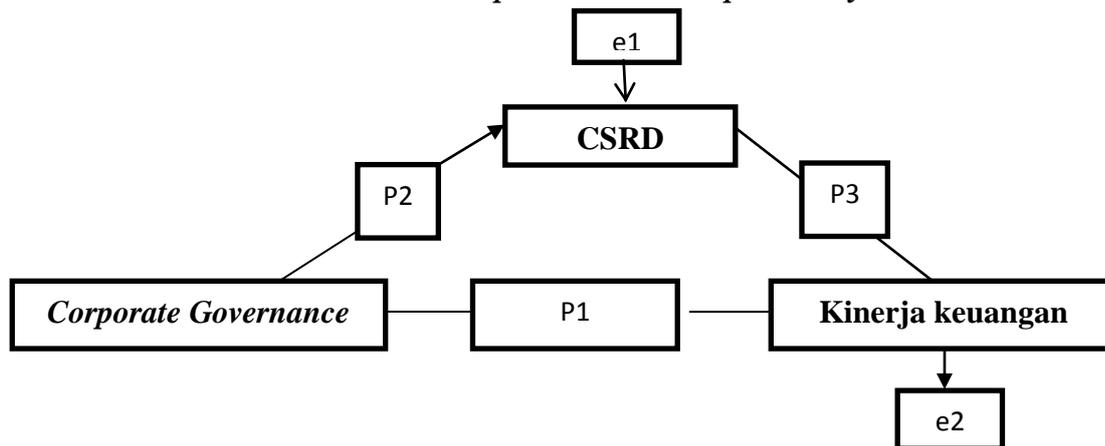


Diagram *path* di atas memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel yang ditunjukkan oleh anak panah. Setiap nilai *p* menggambarkan jalur dan koefisien *path*. Nilai koefisien *path* tersebut dihitung dengan menggunakan analisis regresi (Ghozali, 2011). Persamaan Total Pengaruh *Corporate Governance* (CG) terhadap kinerja keuangan:

- Pengaruh langsung =  $P_1$
- Pengaruh tak langsung =  $P_2 \times P_3$
- Total Pengaruh =  $P_1 + (P_2 \times P_3)$

b. Menguji pengaruh mediasi yang dikembangkan oleh Sobel (1982)

Pengujian mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) yang dikenal dengan *Sobel test*. Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M. Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur X ke M ( $p_2$ ) dengan jalur M ke Y ( $p_3$ ) atau  $p_2 p_3$  (Ghozali, 2011:248). Standar error koefisien  $p_2$  dan  $p_3$  ditulis dengan  $S_{p_2}$  dan  $S_{p_3}$  dan besarnya standar error pengaruh tidak langsung adalah  $S_{p_2 p_3}$  yang dihitung dengan rumus dibawah ini:

$$(S_{p_2 p_3}) = \sqrt{p_3^2 2 S_{p_2}^2 + p_2^2 S_{p_3}^2 + S_{p_2}^2 S_{p_3}^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai *t* dari koefisien  $S_{p_2 p_3}$  dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{p_2 p_3}{S_{p_2 p_3}}$$

Nilai *t* hitung ini dibandingkan dengan *t* tabel, jika nilai *t* hitung > nilai *t* tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi. Variabel M dinyatakan sebagai variabel mediasi sempurna (*perfect mediating*) jika setelah memasukkan variabel M, pengaruh variabel X terhadap Y menurun menjadi 0 ( $c' = 0$ ) atau pengaruh variabel X terhadap Y yang tadinya signifikan (sebelum memasukkan variabel M) menjadi tidak signifikan setelah memasukkan variabel M kedalam model persamaan regresi. Variabel M dinyatakan sebagai variabel mediasi parsial (*Partial mediating*) jika setelah memasukkan variabel M, pengaruh variabel X terhadap Y menurun tetapi tidak menjadi 0 ( $c' \neq 0$ ) atau pengaruh variabel X terhadap Y yang tadinya signifikan (sebelum memasukkan variabel M) menjadi tetap signifikan setelah memasukkan variabel M ke dalam persamaan regresi, tetapi mengalami penurunan koefisien regresi.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Setelah melakukan pengujian statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik dan *Goodness of Fit* (semua lolos uji) langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis. Model regresi yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah model regresi berganda (*multiple regression*) (Ghazali, 2011).

**Model Satu**

Model pertama digunakan untuk menunjukkan pengujian hipotesis pertama yaitu menguji pengaruh dari CG terhadap kinerja keuangan. Adapun hasil penelitian model satu sebagai berikut:

**Tabel 4.1**

Model	Prediction sign	B	t-statistics	Sig.
Constant		-1,730	-8,824	0,000
CGI	+	0,830	3,456	0,001

Variabel Dependen : LnROA

Berdasarkan tabel Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa variabel *Corporate Governance* (CG) memiliki koefisien regresi dengan arah positif. Hal ini berarti perusahaan dengan *Corporate Governance* (CG) yang tinggi akan menaikkan kinerja keuangan perusahaan.

**Model Dua**

Model dua digunakan untuk menunjukkan pengujian hipotesis kedua yaitu menguji pengaruh dari CSRD terhadap CG. Adapun hasil penelitian model satu sebagai berikut:

**Tabel 4.2**

Model	Prediction sign	B	t-statistics	Sig.
Constant		0,119	5,746	0,000
CGI	+	0,248	6,043	0,000

Variabel Dependen : CSRD

Berdasarkan tabel Tabel 4.2 dapat diketahui bahwa variabel *Corporate Governance*(CG) memiliki koefisien regresi dengan arah positif. Hal ini berarti perusahaan dengan *Corporate Governance* (CG) yang tinggi akan menaikkan *Corporate Social Responsibility Disclosure* perusahaan.

**Model Tiga**

Model ketiga digunakan untuk menunjukkan pengujian hipotesis ketiga yaitu menguji pengaruh dari CSRD terhadap kinerja keuangan. Adapun hasil penelitian model satu sebagai berikut:

**Tabel 4.3**

Model	Prediction sign	B	t-statistics	Sig.
Constant		-3,662	-15,333	0,000
CSR	+	5,432	5,714	0,000

Variabel Dependen : LnROA

Berdasarkan tabel Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa variable *Corporate Social Responsibility Disclosure* memiliki koefisien regresi dengan arah positif. Hal ini berarti perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* yang tinggi akan menaikkan kinerja keuangan perusahaan.

**Pengujian hipotesis keempat dengan analisis Jalur**

Persamaan regresi terhadap tiga model sebelumnya telah dilakukan, maka dilanjutkan dengan mencari persamaan regresi model empat yaitu pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan dengan memasukkan variabel *corporate social responsibility disclosure* sebagai variabel intervening. Berikut hasil analisis regresi berganda model empat :

**Tabel 4.4**

Variable	Koefisien	t hitung	p-value	Kesimpulan
Konstanta	-0,057	-	-	
CGI	0,158	2,252	0,026	Signifikan
CSR	0,474	3,748	0,000	Signifikan*

Persamaan yang diperoleh dari keempat model adalah sebagai berikut :

$$\text{LnROA} = -1,730 + 0,830 \text{ LnCGI} + \epsilon$$

$$\text{CSR} = 0,119 + 0,248 \text{ CGI} + \epsilon$$

$$\text{LnROA} = -3,662 + 5,432 \text{ CSR} + \epsilon$$

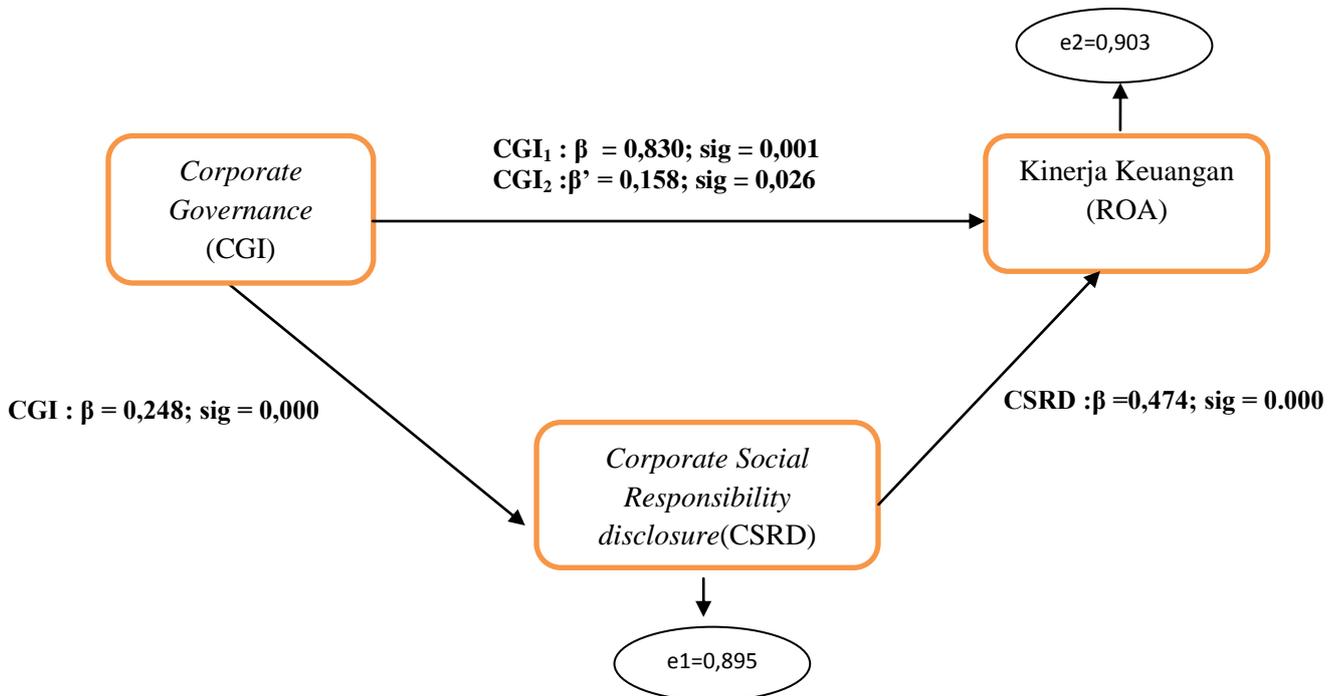
$$\text{ROA} = -0,057 + 0,158 \text{ CGI} + 0,474 \text{ CSR} + \epsilon$$

Keterkaitan antara *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan melalui *corporate social responsibility disclosure* dijelaskan sebagai berikut :

*Unstandardized coefficients* pada persamaan model satu, variabel *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan sebesar 0,830 dengan signifikansi 0.001 yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan. *Unstandardized coefficients* pada persamaan model dua, variabel *Corporate Governance* terhadap *corporate social responsibility disclosure* sebesar 0,248 dengan signifikansi 0.000 yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara *Corporate Governance* dan *corporate social responsibility disclosure*. *Unstandardized coefficients* pada persamaan model tiga, variabel *corporate social responsibility disclosure* terhadap kinerja keuangan sebesar 5,432 dengan signifikansi 0.000 yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara *Corporate Governance* terhadap *corporate social responsibility disclosure*. *Unstandardized coefficients* persamaan model keempat, variabel *Corporate Governance* dan *corporate social responsibility disclosure* terhadap kinerja keuangan sebesar 0,158 dan 0,474 dengan signifikansi 0.026 dan 0.000 yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara *Corporate Governance* dan *corporate social responsibility disclosure* terhadap kinerja keuangan.

Selanjutnya, untuk mengetahui adanya pengaruh mediasi antara variabel X dengan Y setelah memasukkan variabel M dilakukan dengan menghitung besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung. Selain itu, untuk mengetahui pengaruh itu signifikan atau tidak penelitian ini menggunakan *sobel test* yang dikembangkan oleh Sobel (1982). Besarnya nilai  $e1 = \sqrt{1-R^2} = \sqrt{1-0,198} = 0,895$  sementara nilai  $e2 = \sqrt{1-R^2} = \sqrt{1-0,184} = 0,903$ . Berdasarkan hasil *undstarized coefficient* maka dapat dibuat model hasil analisis jalur sebagai berikut:

**Gambar 4.1**  
**Analisis Jalur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan melalui Corporate Social Responsibility Disclosure sebagai variable intervening**



Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh secara langsung ke kinerja keuangan, dan dapat juga berpengaruh tidak langsung signifikan yaitu dari *Corporate Governance* ke kinerja keuangan melalui *corporate social responsibility disclosure* sebagai intervening. Besarnya pengaruh langsung adalah 0,158, sedangkan pengaruh tidak langsung dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu  $0,248 \times 0,474 = 0,117552$  dan total pengaruh CGI ke ROA yaitu  $0,158 + (0,248 \times 0,474) = 0,275552$ .

Pengaruh mediasi yang ditunjukkan oleh perkalian koefisien ( $p2 \times p3$ ) signifikan atau tidak, diuji dengan *sobel test* sebagai berikut:

$$(S_{p2p3}) = \sqrt{p3^2 Sp2^2 + p2^2 Sp3^2 + Sp2^2 Sp3^2}$$

$$(S_{p2p3}) = \sqrt{(0,474)^2 (0,041)^2 + (0,248)^2 (0,126)^2 + (0,041)^2 (0,126)^2}$$

$$(S_{p2p3}) = \sqrt{(0,00037768 + 0,000976438 + 0,00002669)} = 0,037$$

Berdasarkan hasil  $S_{p2p3}$  ini kita dapat menghitung nilai t statistic pengaruh mediasi dengan rumus sbb:

$$t = \frac{p2p3}{Sp2p3} = \frac{0,117552}{0,037} = 3,17$$

Oleh karena nilai t hitung 3,17 lebih tinggi dari t tabel dengan tingkat signifikan 0,05 yaitu 1,96, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility disclosure*

memediasi antara *corporate governance* dan kinerja keuangan. Mediasi yang terjadi adalah pengaruh mediasi parsial dikarenakan pada pengaruh langsung *corporate governance* terhadap kinerja keuangan yang sebelum memasukkan variabel intervening sebesar 0,850 pada tingkat signifikansi 0,000 dan pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan setelah memasukkan variabel intervening mengalami penurunan koefisien yaitu 0,158 pada tingkat signifikansi 0,026.

## **Pembahasan Hasil**

### **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance* (CG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena  $t$  hitung 3,456 lebih besar dari  $t$  tabel 1,976 dengan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian, hasil penelitian ini membuktikan bahwa penerapan *Corporate Governance* (CG) perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sami *et al.* (2011); Munisi dan Randoy (2013); dan Hassan dan Halbouni (2013) yang menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun hasil penelitian bertentangan dengan Fallatah dan Dickins (2012) membuktikan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA.

Salah satu hambatan yang dialami perusahaan dalam proses meningkatkan kinerja keuangan adalah adanya *agency problem*. *Agency theory* menyatakan bahwa principal akan mengutamakan pencapaian *return* yang maksimal atas dana yang telah diinvestasikan, sedangkan *agent* akan mementingkan peningkatan kompensasi atas kinerja yang dihasilkan. *Corporate Governance* muncul untuk mengendalikan perilaku dan mengatasi konflik antara pihak-pihak dalam perusahaan melalui mekanisme pengawasan dan pengendalian terhadap kinerja manajemen, sehingga pengelolaan perusahaan terhindar dari *agency problem*. *Corporate governance* merupakan suatu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya (dewan direksi dan komisaris, untuk negara-negara yang menganut sistem hukum *two-tier*, termasuk Indonesia), para pemegang sahamnya dan *stakeholders* lainnya (OECD, 1999). *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran (*objectives*) dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk mencapai sasaran-sasaran tersebut dan sarana untuk menentukan teknik *monitoring* kinerja. *Good corporate governance* memberikan insentif yang tepat untuk dewan direksi dan manajemen dalam rangka mencapai sasaran-sasaran yang ditentukan dari sisi kepentingan perusahaan dan para pemegang saham dan juga dapat memfasilitasi *monitoring* yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumberdaya secara efisien (OECD, 1999).

Penerapan *corporate governance* secara baik dan konsisten akan membuat segala kegiatan perusahaan berjalan secara efektif dan efisien sehingga akan menciptakan suasana yang harmonis di lingkungan perusahaan. Keharmonisan ini akan menjadi motivasi dan modal penting bagi perusahaan dalam melakukan aktifitasnya serta akan mempermudah perusahaan dalam mencapai tujuannya. Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk mendapat laba (*profit*). Semakin baik dan konsisten perusahaan menerapkan prinsip *corporate governance* maka akan semakin mudah perusahaan mencapai tujuannya yaitu laba dan akhirnya meningkatkan kinerja keuangan.

### **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure***

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance* (CG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility disclosure* karena  $t$  hitung 7,242 lebih besar dari  $t$  tabel 1,976 dengan

tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian, hasil penelitian ini membuktikan bahwa penerapan *Corporate Governance* (CG) perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility disclosure*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2009) dwinita (2011) dan penelitian Chan *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate social responsibility disclosure*. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) yang mengungkapkan bahwa *corporate governance* yang diprosikan melalui dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *corporate social responsibility disclosure*.

*Corporate Governance* secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*. Salah satu informasi yang sering diminta untuk diungkapkan perusahaan saat ini adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan yang dikenal dengan istilah *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Pelaksanaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* juga menjadi salah satu prinsip pelaksanaan GCG, sehingga perusahaan yang melaksanakan GCG sudah seharusnya melakukan pelaksanaan dan *corporate social responsibility disclosure*. Sebagaimana dijelaskan dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia khususnya prinsip *Responsibility* dan *Accountability*, dimana dalam pedoman tersebut dinyatakan, "Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar." Semua hal tersebut tidak akan terlaksana dengan baik apabila perusahaan tidak menerapkan *corporate governance* yang baik.

Dengan adanya mekanisme dan struktur *corporate governance* ini dapat mengurangi asimetri informasi, asimetri informasi ini terjadi karena perusahaan memiliki informasi yang lebih luas dibandingkan *stakeholders*. Asimetri informasi yang rendah membuat perusahaan-perusahaan semakin transparansi terhadap kegiatan perusahaan salah satu bentuk dari pengungkapan atas kegiatan operasional perusahaan adalah *corporate social responsibility disclosure*. Sehingga *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan *corporate social responsibility disclosure*.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena  $t$  hitung 5,714 lebih besar dari  $t$  tabel 1,976 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ . Dengan demikian, hasil penelitian ini membuktikan bahwa penerapan *corporate social responsibility disclosure* perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan Murwaningsari (2009) dan Arshad *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan melalui *Return On Asset* (ROA). Namun hasil bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mosaid, dan Boutti (2012); Hana (2013) dan Lindrawati (2008) yang menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

*Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR D) merupakan pengungkapan yang dilakukan perusahaan untuk menimbulkan citra positif dimata *stakeholder*. CSR D bukan hanya bentuk pencitraan, tetapi perusahaan akan melakukan *corporate social responsibility disclosure* sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan kepada *stakeholder* sebagai bagian dari lingkungan. Pengungkapan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan yang akan berguna bagi investor sebagai salah satu pihak *stakeholders* sebagai bahan pertimbangan ketika akan melakukan kegiatan investasi jangka panjang (Pratista dan Hutomo, 2013). *corporate social responsibility disclosure* yang tinggi mengindikasikan komitmen perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan social dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan

*Corporate social responsibility disclosure* yang baik akan diikuti dengan peningkatan dari kinerja keuangan perusahaan. *Corporate social responsibility disclosure* yang baik akan menjadi *good news* untuk perusahaan tersebut, dengan demikian akan memberikan sinyal yang positif kepada pasar yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut melakukan kegiatan operasinya sesuai dengan norma, etika, budaya dan aturan yang berlaku. Perusahaan yang mempunyai komitmen tinggi dalam melaksanakan *corporate social responsibility disclosure* akan mendapatkan apresiasi dari masyarakat sehingga citra perusahaan meningkat, perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat dapat meningkatkan loyalitas konsumen. Seiring meningkatnya loyalitas konsumen dalam waktu lama maka penjualan perusahaan akan membaik dan pada akhirnya tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat.

### **Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dengan *Corporate Social Responsibility Disclosure* sebagai Variabel *Intervening***

Berdasarkan hasil analisis jalur menunjukan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh secara langsung ke kinerja keuangan, dan dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu dari *Corporate Governance* ke *corporate social responsibility disclosure* (sebagai *intervening*). Maka dapat disimpulkan bahwa terjadi mediasi setengah (*partial mediation*) antara hubungan *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dengan kebijakan deviden sebagai variabel *intervening*.

Penerapan *corporate governance* dalam kinerja keuangan perusahaan merupakan kunci sukses bagi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka panjang dan dapat bersaing dengan baik dalam bisnis global (Windah dan Andono, 2013). *Corporate Governance* (CG) menjadi alat bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor bahwa dengan pembagian tugas, wewenang, perlakuan dan perlindungan yang seimbang dari perusahaan, baik pemegang saham mayoritas atau minoritas, asing, atau domestik, akan menjamin perusahaan memberikan *return* yang diharapkan oleh investor (Purwaningtyas, 2011). Selain *Corporate Governance*, perhatian investor juga tertuju pada informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Wibawa, Sujana, dan Putra, 2014). Karena *Corporate Social Responsibility* (CSR) bertujuan untuk menjaga kelestarian lingkungan dan terkait dengan masalah sosial. Anggraini (2006) menyatakan bahwa tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya.

*Corporate governance* diindikasikan dapat mengurangi *agency problem* antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. *Corporate governance* juga dapat mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi yang rendah membuat perusahaan-perusahaan semakin transparansi dengan melakukan-melakukan pengungkapan atas aktivitas yang berkaitan dengan

operasionalnya, salah satunya dengan memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya perusahaan. Melalui *corporate governance* yang baik dan didukung dengan *corporate social responsibility disclosure* yang baik akan diapresiasi oleh *stakeholder* dengan peningkatan penjualan dan pada akhirnya profitabilitas akan meningkat.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *corporate social responsibility disclosure*.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* mengintervening hubungan antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan. Melalui *corporate governance* yang baik dan didukung dengan *corporate social responsibility disclosure* yang baik akan diapresiasi oleh *stakeholder* dengan peningkatan penjualan dan pada akhirnya profitabilitas akan meningkat.

### Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan penelitian yang mungkin dapat melemahkan hasilnya. Beberapa keterbatasan dan kelemahan tersebut adalah:

- Penelitian ini masih mengadopsi *Corporate Governance Index* (CGI) dari penelitian Khomsiyah (2005) dengan *unweighted index* sehingga penelitian ini masih belum dapat memberikan kontribusi item-item dalam *corporate governance* di Indonesia
- Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian. Untuk penelitian selanjutnya disarankan tidak hanya tidak hanya berasal dari sektor manufaktur, tetapi dapat dikembangkan dengan mengambil sektor industri lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Penelitian ini hanya menggunakan item CSRD yang dikembangkan GRI versi 3.0. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan item CSRD yang berbeda sehingga terjadi keberagaman penelitian. Contoh CSRD yang lain adalah *index sustainability reporting* atau ISO 26000.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Fr Reni Retno. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta). *Simposium Akuntansi 9 Padang*
- Arshad, Roshayani,. Othman, Suaini, dan Othman, Rohana. 2012. Islamic Corporate Social Responsibility and Performance. *Inrwenational Journal of Social. Management, Economics and Business Engineering*. Vol. 6 No.4, hlm:90-94

- Aziz, Abdul. 2014. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Pengungkapan Sustainability Report. *Jurnal Audit dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura*. Vol. 3, No. 2, Hlm.. 65-84
- Chan, MuiChing., Watson, Carina John., dan Woodliff, David. 2014. Corporate Governance Quality and CSR Disclosures. *Journal Bussines and Etchics*. Hlm. 59-73
- Fallatah, Yaser and Dickins, Denise. 2012. Corporate governance and firm performance and value in Saudi Arabia. *African Journal of Business Management*. Vol. 6 No. 36. hlm: 10025-10034
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative 2000-2006. 2006. Pedoman Laporan Keberlanjutan. <http://www.globalreporting.org>. Diakses 15 Mei 2015
- Global Reporting Initiatives (GRI). 2006. Sustainability reporting Guidelines. [www.globalreporting.org/guidelines/062006guidelines.asp](http://www.globalreporting.org/guidelines/062006guidelines.asp)
- Hana, Zerra Restavia Finandra. 2013. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Universitas Brawijaya*
- Hassan, Mostafa Kamal dan Halbouni, Sawsan Saadi. 2013. Corporate governance, economic turbulence and financial Performance of UAE listed firms. *Studies in Economics and Finance*. Vol. 30 No. 2, hlm. 118-138
- Henry, D. 2007. Agency costs, corporate governance and ownership structure: evidence from Australia. *Working Paper*
- Herawaty. Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 10. hlm: 97-108
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360
- Klapper, Leonra F. and Love, Inessa. 2004. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 10, hlm: 703-728
- Khomsiyah. 2005. Analisis hubungan struktur dan indeks corporate governance dengan kualitas pengungkapan. *Disertasi. Universitas Gajah Mada*
- Kusuma, Agung Budi. 2012. Asosiasi Pengungkapan CSR dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Peraih Penghargaan Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA) Periode 2011 dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Universitas Negeri Surabaya*
- McKinsey dan Company. 2002. Global Investor Opinion Survey: Key Findings

- Mosaid, Fadma El dan Boutti, Rachid. 2012. Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Islamic Banking. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 3 No. 10, hm:93-103
- Munisi, Gibson dan Randoy, Trond. 2013. Corporate governance and company Performance across Sub-Saharan African countries. *Journal of Economics and Business*. Vol. 70 hlm: 92– 110
- Murwaningsari, Etty. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 11, No. 1, hlm. 30-41
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. Vol. 16, No.2, hlm. 70-84
- Purwaningtyas, Erysa Pradhita. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009). *Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang*.
- Riandi, Dani dan Hasan, Sakti Siregar. 2011. Pengaruh Penerapan Good Corporate Goernance Terhadap Return On Asset, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Corporate Governance Perception Index. *Jurnal Ekonom*. Vol 14, No 3, hlm. 127-133
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta. Gramedia Pustaka Utama
- Said, Roshima., Zainuddin, Yuserrie Hj., dan Haron, Hasnah. 2009. The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies. *Social Responsibility Journal*. Vol 05, hlm:212-226
- Sami, Heibatollah., Wang, Justin., dan Zhouc, Haiyan. 2011. Corporate governance and operating performance of Chinese listed firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*. Vol.20, hlm.106–114
- Sari, Rizkia Anggita. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclousure Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*. Vol 1 No. 1, hlm:124-140
- Setiano, Dwi. 2013. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Corporate Financial Performance dengan Corporate Social Responsibilities Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Dian Nuswantoro Semarang*

- Sulistiyati, Catharina Anita. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi. Universitas Atma Jaya Yogyakarta*
- Syahnaz, Melisa. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *Universitas Brawijaya*
- Trianda, dan Mukodim, Didin. 2010. Effect of Application of Corporate Governance on The Financial Performamce of Banking Sector Companies. *Universitas Gunadarma*
- Utama, Sidharta. 2007. Evaluasi Infrastruktur Pendukung Pelaporan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan di Indonesia. *Pidato Ilmiah Pengukuhan Guru Besar FE UI. Jakarta*
- Wang, George Yungchih dan Hsu, Wen-Hsi Lydia. 2012. Corporate Social Responsibility and Firm Performance. *Fourth International Conference on Business Intelligence and Financial Engineering*. Hlm: 390-394
- Waryanto. 2010. Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) di Indonesia. *Skripsi, Universitas Diponegoro*
- Windah, Gabriela Cynthia dan Andono, Fidelis Arastyo. 2013. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Hasil Survei The Indonesia Institute Corporate Governance (IICG) Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol 2 No. 1, hlm:1-20

UU No. 40 tahun 2007

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)