

Proceeding 5

PROSEDING SEMINAR NASIONAL APMMI

ALIANSI PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN INDONESIA

Editor:

Dodi Irawanto PhD CPHR

Misbahuddin Azzuhri MM CPHR

Dimas Hendrawan MM



APMMI
ALIANSI PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN INDONESIA

Sesi II: FINANCE AND BUSINESS RISK (venue: Lontar 2)

Chair: Dr. Dadan Rahadian (Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Telkom)

1. **Potensi Pertumbuhan Wirausaha Perempuan**
Pembicara: Yuyus Suryana (Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Padjadjaran, Bandung)
2. **Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan**
Pembicara: Emi Masdupi, Mutiara Al Asyraf (Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang)
3. **FINTECH: Disruptive Innovation Sektor Perbankan dan Perkembangannya di Indonesia**
Pembicara: Dr. Dadan Rahadian (Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Telkom)
4. **Inovasi, Strategi dan Kinerja Bisnis UMKM**
Pembicara: M Farid Wajdi dan Anton A Setyawan (Magister Manajemen Sekolah Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Surakarta)

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan

Erni Masdupi^{1*}, Mutiara Al Asyraf²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the influence of corporate social responsibility (CSR) and corporate governance mechanisms on the performance of high-profile companies listed on the Stock Exchange. The study population is all companies listed on the Stock Exchange in 2010-2014. Sample selection technique is purposive sampling. Using secondary data published by Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Retrieved number of samples 189 companies. The analytical method used is Structural Equation Modeling (SEM). The results showed measurement models can meet the convergent construct validity and reliability as well as fit with the data. Structural proposed model also fit with the data. The results also concluded (1) Corporate social responsibility positive and significant effect on the performance of high-profile companies listed on the Stock Exchange (2) The mechanism of corporate governance and not significant positive effect on the performance of high-profile companies listed on the Stock Exchange.

Keywords: corporate social responsibility, corporate governance mechanism, the performance of the company, and SEM, GOF

I. PENDAHULUAN

Teori *stakeholders* menyatakan bahwa kesuksesan perusahaan tergantung pada kemampuan dalam menyeimbangkan beragam kepentingan dari para stakeholder agar meraih dukungan yang berkelanjutan dan menikmati pertumbuhan pangsa pasar, penjualan, serta laba. Dengan menyeimbangkan kepentingan semua stakeholder maka dapat memperkokoh profitabilitas dan kinerja jangka panjang perusahaan. Menurut Harmono (2009:23) kinerja perusahaan umumnya diukur berdasarkan penghasilan bersih (laba) atau sebagai dasar bagi ukuran lain seperti imbalan investasi atau penghasilan per saham.

Penelitian ini akan dilakukan terhadap perusahaan high profile. Hal ini dikarenakan perusahaan high profile merupakan perusahaan yang terkenal dan dipercaya memiliki kinerja yang cukup bagus dikarenakan memiliki visibilitas dari stakeholders, risiko politis tinggi, dan menghadapi persaingan tinggi. Dengan tingginya risiko dan persaingan pada perusahaan berkategori *high profile* diharapkan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan.

Kinerja perusahaan tidak hanya ditujukan kepada kesejahteraan pemegang saham saja namun juga untuk para *stakeholders* keseluruhan. Sebagaimana yang dinyatakan oleh Mukti

* Alamat korespondensi:

E-mail: emasdupi@gmail.com dan mutiaraalasyraf@gmail.com.

Afiliasi/Institusi: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang

(2013:371) bahwa tujuan korporasi telah mengalami pergeseran. Korporasi tidak hanya bertujuan mencari keuntungan demi kepentingan pemegang saham saja, namun juga harus memperdulikan persoalan sosial, karyawan dan keluarganya, rekanan, konsumen, serta lingkungan hidup. Tanggung jawab sosial perusahaan terhadap keseluruhan *stakeholders* disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

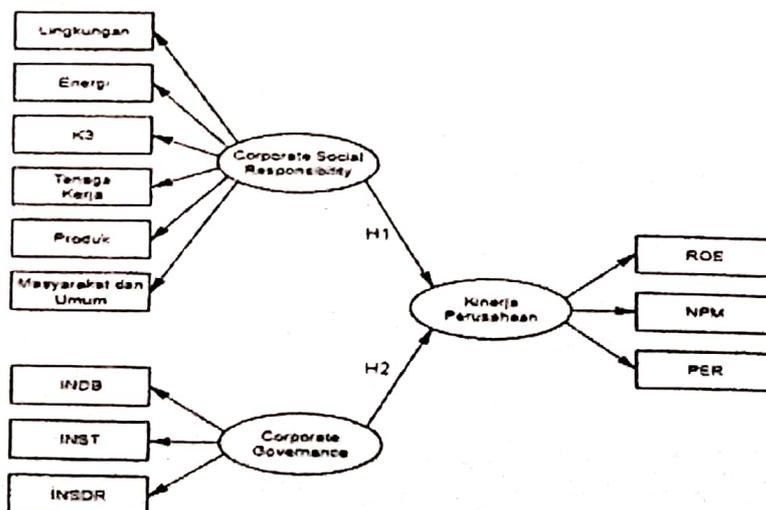
Implementasi CSR di sebuah perusahaan diyakini dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan CSR memperhatikan aktivitas ekonomi perusahaan dan hubungannya dengan *stakeholders*. Menurut hasil Survei "The Millenium Poll on CSR" (1999) yang dilakukan oleh *Enviro-nics International* (Toronto), *Conference Board* (New York) dan *Prince of Wales Business Leader Forum* (London) diantara 25.000 responden di 23 negara menunjukkan bahwa dalam membentuk opini tentang perusahaan, 60% mengatakan bahwa etika bisnis, praktik terhadap karyawan, dampak lingkungan, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sangat berperan. Sedangkan 40% sisanya dipengaruhi oleh citra perusahaan dan *brand image* (Budi, 2014:16).

Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik juga perlu mengelola perusahaan secara "best practice". Pengelolaan ini dapat dilakukan oleh manajer dengan berpedoman pada *corporate governance* (Cahyani, 2009). *Corporate governance* merupakan salah satu mekanisme yang digunakan untuk melindungi kepentingan semua *stakeholders*. Secara keseluruhan konsep *corporate governance* timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri dan melindungi kepentingan *stakeholders* perusahaan.

Secara kenegaraan, pemerintah juga turut memperhatikan persoalan *corporate governance*. Melalui UU No. 25 Tahun 2007 Pasal 15, pemerintah telah mengatur tentang Penanaman Modal untuk perusahaan swasta (Budi, 2014:7). Peraturan ini mewajibkan perusahaan untuk menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan menyampaikannya kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal.

Penelitian tentang kinerja perusahaan telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Mercedes dan Fernandez (2015) menyatakan terdapat pengaruh positif antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. Dody (2008) menemukan bahwa ukuran komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hovey (2006) menyatakan bahwa kepemilikan institusi, kepemilikan asing dan investor individu memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh CSR dan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan high profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti yang ditunjukkan dalam Gambar 1.

Gambar 1. Kerangka konseptual



Kerangka konseptual tersebut diturunkan dari kajian teori dan penelitian terdahulu, sehingga berdasarkan gambar tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian ini, yaitu *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI (H1), mekanisme *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI (H2).

2. METODE PENELITIAN

2.1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Pemilihan sampel ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *high profile* yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) selama tahun 2010-2014; perusahaan yang menghasilkan laba positif selama periode pengamatan; informasi pertanggungjawaban sosial diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan, perusahaan yang menyajikan data tentang dewan komisaris independen, dan perusahaan yang menyajikan data tentang kepemilikan manajerial dan institusional. Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sampel sebanyak 193 perusahaan-tahun pengamatan. Berdasarkan uji outlier maka ditemukan 8 outlier sehingga data akhir penelitian ini adalah 185 perusahaan-tahun pengamatan. Data yang digunakan adalah data sekunder dan diperoleh dari situs www.idx.co.id.

2.2. Model Penelitian

Berdasarkan Gambar 1, penelitian ini memiliki 3 *construct latent* yaitu kinerja perusahaan (*endogenous variable*) dan *corporate social responsibility* (CSR) dan mekanisme *corporate governance* (*exogenous variables*). Masing-masing *construct latent* diproksikan dengan beberapa indikator yaitu kinerja perusahaan diukur dengan *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) dan *price earning ratio* (PER); *corporate social responsibility*—CSR diproksikan dengan lingkungan, energi, Kesehatan dan keselamatan tenaga kerja—K3, tenaga kerja, produk, masyarakat dan umum; dan mekanisme *corporate governance* diukur dengan *independent board of directors*, *institutional ownership* dan *insider ownership*.

Teknik analisis data menggunakan *structural equation modeling*—SEM. SEM merupakan a *two step approach* yaitu pertama dilakukan *measurement model* dan jika model *fit* dan signifikan maka dilanjutkan dengan *structural model* untuk melihat pengaruh CSR dan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil

Hasil *overall measurement model* menunjukkan bahwa model memenuhi *convergent validity*, dengan demikian masing-masing indikator dapat menjelaskan variabel latennya masing masing dengan nilai *factor loading* semua diatas 0,3 (0,32-1) dan signifikan pada level 1%.

Kinerja perusahaan menunjukkan bahwa semua indikatornya memiliki standar *loading* di atas 0,3, dengan rincian sebagai berikut: 0,76 (ROE), 0,87 (NPM), -0,46 (PER). Indikator yang paling tinggi menjelaskan kinerja perusahaan adalah NPM (0,87).

Kinerja perusahaan tidak hanya ditujukan kepada kesejahteraan pemegang saham saja namun juga untuk para *stakeholders* keseluruhan. Sebagaimana yang dinyatakan oleh Mukti (2013:371) bahwa tujuan korporasi telah mengalami pergeseran. Korporasi tidak hanya bertujuan mencari keuntungan demi kepentingan pemegang saham saja, namun juga harus memperdulikan persoalan sosial, karyawan dan keluarganya, rekanan, konsumen, serta lingkungan hidup. Tanggung jawab sosial perusahaan terhadap keseluruhan *stakeholders* disebut dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Implementasi CSR di sebuah perusahaan diyakini dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan CSR memperhatikan aktivitas ekonomi perusahaan dan hubungannya dengan *stakeholders*. Menurut hasil Survei "The Millenium Poll on CSR" (1999) yang dilakukan oleh *Environics International* (Toronto), *Conference Board* (New York) dan *Prince of Wales Business Leader Forum* (London) diantara 25.000 responden di 23 negara menunjukkan bahwa dalam membentuk opini tentang perusahaan, 60% mengatakan bahwa etika bisnis, praktik terhadap karyawan, dampak lingkungan, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sangat berperan. Sedangkan 40% sisanya dipengaruhi oleh citra perusahaan dan *brand image* (Budi, 2014:16).

Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik juga perlu mengelola perusahaan secara "*best practice*". Pengelolaan ini dapat dilakukan oleh manajer dengan berpedoman pada *corporate governance* (Cahyani, 2009). *Corporate governance* merupakan salah satu mekanisme yang digunakan untuk melindungi kepentingan semua *stakeholders*. Secara keseluruhan konsep *corporate governance* timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri dan melindungi kepentingan *stakeholders* perusahaan.

Di Indonesia, pemerintah juga turut memperhatikan persoalan *corporate governance*. Melalui UU No. 25 Tahun 2007 Pasal 15, pemerintah telah mengatur tentang Penanaman Modal untuk perusahaan swasta (Budi, 2014:7). Peraturan ini mewajibkan perusahaan untuk menerapkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan menyampaikannya kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal.

Penelitian tentang kinerja perusahaan telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Mercedes dan Ferandez (2015) menyatakan terdapat pengaruh positif antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan. Dody (2008) menemukan bahwa ukuran komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hovey (2006) menyatakan bahwa kepemilikan institusi, kepemilikan asing dan investor individu memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh CSR dan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan high profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. METODE

4.1. Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Pemilihan sampel ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *high profile* yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) selama tahun 2010-2014; perusahaan yang menghasilkan laba positif selama periode pengamatan; informasi pertanggungjawaban sosial diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan, perusahaan yang menyajikan data tentang dewan komisaris independen, dan perusahaan yang menyajikan data tentang kepemilikan manajerial dan institusional. Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sampel sebanyak

193 perusahaan-tahun pengamatan. Berdasarkan uji outlier maka ditemukan 8 outlier sehingga data akhir penelitian ini adalah 185 perusahaan-tahun pengamatan. Data yang digunakan adalah data sekunder dan diperoleh dari situs www.idx.co.id.

4.2. Model Penelitian

Penelitian ini memiliki 3 *construct latent* yaitu kinerja perusahaan (*endogenous variable*) dan *corporate social responsibility* (CSR) dan mekanisme *corporate governance* (*exogenous variables*). Masing-masing *construct latent* diproksikan dengan beberapa indikator yaitu kinerja perusahaan diukur dengan *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM) dan *price earning ratio* (PER); *corporate social responsibility*—CSR diproksikan dengan lingkungan, energi, Kesehatan dan keselamatan tenaga kerja—K3, tenaga kerja, produk, masyarakat dan umum; dan mekanisme *corporate governance* diukur dengan *independent board of directors*, *institutional ownership* dan *insider ownership*.

Teknik analisis data menggunakan *structural equation modeling*—SEM. SEM merupakan a *two step approach* yaitu pertama dilakukan *measurement model* dan jika model *fit* dan signifikan maka dilanjutkan dengan *structural model* untuk melihat pengaruh CSR dan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

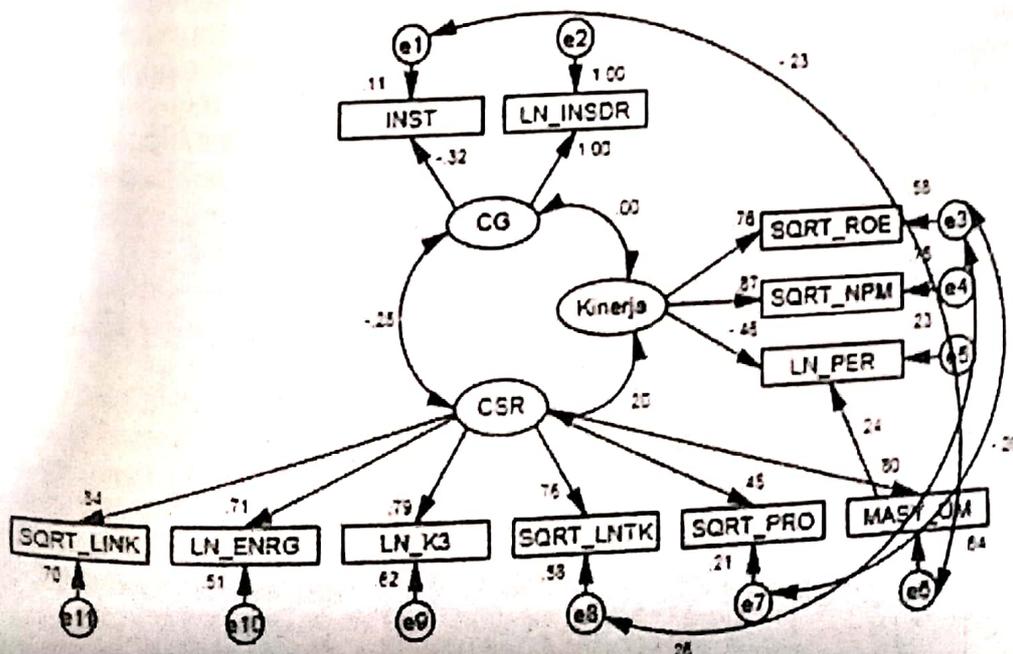
5. HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1. Hasil

Hasil *overall measurement model* menunjukkan bahwa model memenuhi *convergent validity*, dengan demikian masing-masing indikator dapat menjelaskan variabel latennya masing masing dengan nilai *factor loading* semua diatas 0,3 (0,32-1) dan signifikan pada level 1%.

Kinerja perusahaan menunjukkan bahwa semua indikatornya memiliki standar *loading* di atas 0,3, dengan rincian sebagai berikut: 0,76 (ROE), 0,87 (NPM), -0,46 (PER). Indikator yang paling tinggi menjelaskan kinerja perusahaan adalah NPM (0,87).

Gambar 2. Overall Measurement Model/CFA



Standar *loading* dari indikator mekanisme *corporate governance* adalah sebagai berikut: -0,04 (INDB), -0,32 (INST), 1 (INSDR). Indikator yang paling mampu menjelaskan mekanisme *corporate governance* adalah INSDR (1). Standar *loading* CSR adalah sebagai berikut 0,84 (Link), 0,71 (Enrg), 0,79 (K3), 0,76 (Lntk), 0,45 (Pro) dan 0,80 (Masy & Um). Indikator yang paling mampu menjelaskan CSR adalah Link (0,84). INDB memiliki nilai standar *loading* di bawah 0,3, sehingga dikeluarkan dari model.

Berdasarkan *variance extracted* dan *construct validity*, laten CSR dapat memenuhi nilai *convergent validity* yang ditinjau dari *variance extracted* $0,54 > 0,5$ dan *construct reliability* $0,87 > 0,7$. Laten mekanisme *corporate governance* memiliki *variance extracted* $0,56 > 0,5$ dan *construct reliability* 0,66. Walaupun *corporate governance* memiliki nilai *construct reliability* kecil dari 0,7 namun menurut Hair *et al* *construct reliability* antara 0,6 dan 0,7 masih dapat diterima dengan syarat indikator lain dalam model *construct validity* adalah baik. Kinerja perusahaan memiliki *variance extracted* dan *construct reliability* masing-masing sebesar 0,52 dan 0,75. Berdasarkan nilai *variance extracted* dan *construct reliability* tersebut, maka ini mengindikasikan bahwa mekanisme *corporate governance*, CSR dan kinerja perusahaan direfleksikan secara baik oleh masing-masing indikatornya seperti yang disarankan oleh teori.

Overall measurement model tidak hanya memenuhi asumsi *convergent validity* tetapi juga dapat memenuhi asumsi *discriminant validity* yang ditunjukkan oleh nilai korelasi antara variabel laten lebih kecil dari 0,9 (Hair *et al.*, 2006). Korelasi antara kinerja perusahaan dan mekanisme *corporate governance* sebesar 0,00 dan korelasi kinerja perusahaan dan CSR sebesar 0,20. Korelasi kuadrat diantara *construct* juga lebih kecil dari *variance extracted* dari masing-masing *construct*. Ini artinya setiap variabel laten dapat menjelaskan indikatornya lebih baik daripada menjelaskan *construct* lain. Masing-masing laten adalah *construct* yang berbeda yang dapat dimasukkan ke dalam *structural model* kinerja perusahaan.

Overall measurement model juga menunjukkan *good fit* yang diindikasikan oleh nilai dari masing-masing GOF pada Tabel 12 yang memenuhi *cut off value* nya ($\chi^2/DF = 2 < 3$; GFI = $0,94 > 0,90$; CFI = $0,96 > 0,94$; dan RMSEA sebesar $0,072 < 0,08$) (Bagozzi & Yi, 1991).

Setelah *measurement model* (CFA) memenuhi *model fit* dan *convergent validity*, tahap pengujian kedua yaitu uji *structural model* dapat dilakukan. *Structural model* menjelaskan hubungan antara variabel eksogenus yang meliputi CSR dan mekanisme *corporate governance* dengan variabel endogenus kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan *structural model* bahwa model *fit* (Tabel 1). *Chi-square* bukan satu-satunya kriteria untuk menentukan model *fit* karena *chi-square* sangat sensitif terhadap ukuran sampel. Sampel yang besar dapat menyebabkan *chi-square* signifikan sehingga hipotesis null yang menyatakan model *fit* dengan data ditolak. Tujuan dari model SEM adalah menerima hipotesis null bahwa model *fit* dengan data. Penelitian ini menggunakan χ^2/df ratio, CFI, GFI, TLI dan RMSEA.

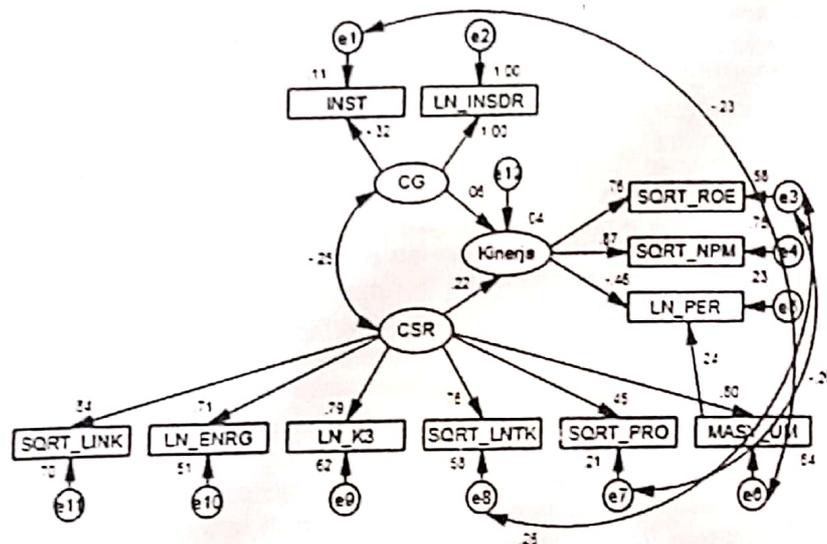
Tabel 1. Goodness of Fit Indices of Structural Model

Goodness of Fit Indices	Statistik	Cut off Value	Keputusan
Chi-Square (χ^2)	78,18	Lowest	
DF	38		
Probability (p-Value)	0,00	$\geq 0,05$	-
Ratio	2,06	$\leq 3,00$	Better fit
GFI	0,93	$\geq 0,90$	Better fit
AFGI	0,88	$\geq 0,90$	Good
CFI	0,95	$\geq 0,94$	Better fit
TLI	0,92	$\geq 0,95$	Good
RMSEA	0,07	$\leq 0,08$	Better fit

Sumber: hasil olah data

Structural model pada Gambar 3 menjelaskan pengaruh CSR dan corporate governance terhadap kinerja perusahaan.

Gambar 3. Structural Model Kinerja Perusahaan



5.2. Pembahasan

CSR Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI pada level 5%. Hal ini dapat dilihat dari ($\beta = 0,191$, $p = 0,018 < 0,05$, $t (C.R) = 2,372$), sehingga hipotesis pertama diterima. Ini berarti semakin tinggi kepedulian perusahaan terhadap tanggung jawab sosial kepada *stakeholders* maka semakin baik kinerja perusahaan.

Hubungan positif dan signifikan antara CSR dan kinerja perusahaan menunjukkan bahwa aktivitas dan pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan membuat para *stakeholder* memberikan dukungan terhadap perusahaan. Sehingga semakin tinggi kepedulian perusahaan terhadap tanggung jawab sosialnya maka kinerja perusahaan juga akan meningkat karena adanya respon positif dari *stakeholders* terutama pihak investor atas aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Respon positif terwujud melalui pembelian produk perusahaan, tambahan investasi, meningkatnya produktivitas karyawan, dan sebagainya.

Temuan penelitian ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa apabila perusahaan mampu menyeimbangkan kepentingan *stakeholder* maka perusahaan akan meraih laba. Penelitian ini juga sesuai dengan pernyataan Andreas (2011:90) dan Kiran et al (2015) bahwa komitmen perusahaan untuk menyisihkan dana untuk aktivitas CSR akan mendatangkan sejumlah manfaat salah satunya yaitu memperkuat profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan. Dengan kata lain CSR merupakan investasi jangka panjang yang akan dinikmati perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Mustafa et al (2012) dan Agustin dan Edward (2012) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan CSR terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Marissa dkk (2013) yang menemukan tidak adanya pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan.

Mekanisme Corporate Governance Berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI

Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI pada level 5%. Hal ini dapat dilihat dari ($\beta = 0,002$, $p = 0,508 > 0,05$, t (C.R) = 0,662), karena itu hipotesis kedua ditolak. Ini berarti semakin baik perusahaan dalam menerapkan mekanisme *corporate governance* maka semakin baik kinerja perusahaan. Sebaliknya mekanisme *corporate governance* yang rendah akan ikut menurunkan kinerja perusahaan. Namun hal ini tidak terbukti pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI.

Terdapatnya pengaruh tidak signifikan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan menandakan bahwa perusahaan belum mampu menerapkan mekanisme *corporate governance* secara efektif sehingga tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari mekanisme eksternal *corporate governance* yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional yang besar bukanlah agen *monitoring* yang efektif untuk mengawasi perilaku manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Walaupun rata-rata kepemilikan saham investor cukup besar yaitu sebesar 64,83% dan saham maksimum mencapai 99,98%, namun besarnya kepemilikan saham institusi ini tidak mampu untuk memonitor manajemen dalam mengendalikan perilaku *opportunistik* mereka. Hal ini mungkin disebabkan pemilik mayoritas institusi yang memiliki kepemilikan saham besar dalam perusahaan ikut dalam mengendalikan perusahaan sehingga mereka cenderung bertindak untuk kepentingan sendiri (*entrenchment problem*) meskipun dengan mengorbankan pemilik minoritas, yang dikenal sebagai sistem paternalistik (Yulius & Yeterina, 2013). Sehingga menyebabkan terjadinya ketidakseimbangan dalam menentukan arah kebijakan perusahaan dan pada akhirnya hanya akan menguntungkan pemegang saham mayoritas (*institutional ownership*).

Selain itu dengan adanya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajer menyebabkan manajer selaku pengelola perusahaan memiliki informasi lebih mengenai kondisi perusahaan dibanding pemegang saham. Sehingga besarnya kepemilikan saham institusi tidak dapat menjamin kinerja manajer akan berjalan efektif.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Yulius dan Yeterina (2013) yang menemukan tidak adanya pengaruh kepemilikan institusi terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ridho dan Aditya (2013) yang menemukan adanya pengaruh positif signifikan kepemilikan institusi terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu, pada penelitian ini mekanisme internal *corporate governance* diukur melalui kepemilikan saham manajerial. Sehingga hasil penelitian yang menemukan adanya pengaruh tidak signifikan mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan juga dapat dilihat dari kepemilikan saham manajerial. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa *insider ownership* merupakan salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan antara *principal* dan *ownership*. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di BEI. Sehingga kepemilikan saham oleh manajerial bukanlah mekanisme yang dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk mengatasi masalah keagenan.

Tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan mungkin disebabkan karena masih rendahnya kepemilikan saham oleh pihak manajerial sehingga pihak lain ikut mempengaruhi pengambilan keputusan yang berdampak tidak efektifnya keputusan yang diambil. Sedangkan seperti yang kita ketahui bahwa manajer selaku pengelola perusahaan tentu lebih memahami kondisi perusahaan dengan jelas dibanding pihak lain.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Ridho dan Aditya (2013) yang menemukan tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sama dengan hasil penelitian Derry dan Bahtiar (2014) yang konsisten dengan Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi membuat manajemen mengelola perusahaan secara lebih bijaksana karena ikut menanamkan modalnya dalam perusahaan.

Hasil penelitian juga menunjukkan *structural model* memiliki *R-square* atau SMC kinerja perusahaan (variabel endogen) adalah 0,043. Hal ini berarti 4,3% kinerja perusahaan dipengaruhi oleh mekanisme *corporate governance* dan CSR. Sedangkan sisanya 95,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Dimana CSR mempengaruhi kinerja perusahaan sebesar 21,6% sedangkan mekanisme *corporate governance* hanya sebesar 5,7%. Hasil penelitian dapat disimpulkan melalui Tabel 2.

Tabel 2. Summary dari Pengujian Hipotesis

H	Variabel eksogen	Variabel endogen	Std. Estimasi	S.E	C.R	P	Keputusan
1	Corporate social responsibility	Kinerja perusahaan	0.191	0.081	2.372	0.018	Diterima
2	Mekanisme Corporate governance	Kinerja perusahaan	0.002	0.003	0.662	0.508	Ditolak

Squared multiple correlations (SMC) untuk kinerja perusahaan: 0.043

Sumber: hasil olah data

6. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menyatakan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Aktivitas CSR perusahaan merupakan investasi jangka panjang yang akan dinikmati perusahaan di masa mendatang. Hal ini dikarenakan adanya respon positif dari *stakeholder* atas aktivitas CSR perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Pemilik mayoritas institusi yang memiliki kepemilikan saham besar ikut dalam mengendalikan perusahaan meskipun dengan mengorbankan pemilik minoritas sehingga terjadi ketidakseimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan. Rendahnya kepemilikan manajerial menyebabkan pihak lain ikut dalam mempengaruhi pengambilan keputusan. Sedangkan sebagai pihak yang mengelola perusahaan tentu pihak manajerial lebih memahami kondisi perusahaan dibanding pihak lain.

Adapun keterbatasan penelitian ini adalah, pertama, jumlah sampel penelitian relatif sedikit. Hal ini disebabkan keterbatasan data mengenai kepemilikan manajerial dan institusi. Kedua, perhitungan CSR menggunakan data dari laporan tahunan sehingga menimbulkan penilaian subjektif. Belum banyak perusahaan di Indonesia yang membuat laporan CSR terpisah. Disarankan untuk peneliti selanjutnya menggunakan *sustainability reporting* yang telah diperiksa oleh *Global Reporting Initiative* (GRI).

DAFTAR RUJUKAN

- Agustin Ekadjaja dan Edward Bunadi. 2012. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Perusahaan." *Jurnal Akuntansi*. Vol. 12 No. 2 November 2012 : 655-674.
- Andreas Iako. 2011. *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.

- Bagozzi, R. P., and Yi, Y. 1991. On the Use of Structural Equations Models in Experimental Designs. *Journal of Marketing Research*. 8 (August), 125-140.
- Budi Untung. 2014. *CSR dalam Dunia Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Cahyani Nuswandari. 2009. "Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 16 No. 2 September 2009 hal. 70-84.
- Derry Permata Sari dan Bahtiar Usman. 2014. "Pengaruh *Board Structure* dan *Ownership Structure* Terhadap *Firm Performance* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti* Vol. 1 No. 2 September 2014 hal 44-69.
- Dody Hapsoro. 2008. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen* Vol. 19 No. 3 Desember 2008 hal 155-172.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., and Tatham, R. L. 2006. *Multivariate Data Analysis* (6 th ed.) Upper Saddle River, Nj : Prentice Hall.
- Husman. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hovey, Martin. 2006. "Corporate Governance In China: Ownership Structures And The Performance of Listed Firms". www.ssm.com.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling, 1976. "Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* Vol. 3 hal. 305-360.
- Kiran, Samra et al. 2015. "Corporate Social Responsibility and Firm Profitability: A Case Of Oil and Gas Sector of Pakistan." *City University Research Journal* Vol 5 No 1 Januari 2015 hal 110-119.
- Marissa dkk. 2013. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Kinerja Keuangan Pada sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2010-2011." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.1 hal 1-19.
- Mercedes dan Fernandez. 2015. "Social Responsibility And Financial Performance: The Role Of Good Corporate Governance." Elsevier. Januari 2015.
- Mukti Fajar. 2013. *Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di Indonesia: Studi tentang Penerapan Ketentuan CSR pada Perusahaan Multinasional, Swasta Nasional & BUMN di Indonesia*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Mustafa et al. 2012. "Corporate Social Responsibility and Company Performance In The Malaysian Context". *Procedia and Behavioral Sciences* Tahun 2012 hal 897-905.
- Ridho dan Aditya. 2013. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan." *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 2, No. 3 hal 1-10.
- Yulius Ardy Wiranata dan Yeterina Widi Nugrahati. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Manufaktur di Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 15 No. 1 Mei 2013. Hal 15-26.