

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL  
PEMODERASI DI BURSA EFEK INDONESIA**



**SKRIPSI**

**Oleh:**

**Nama : Hani Rizky Savitri**

**Nomor Mahasiswa : 08312372**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2012**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL  
PEMODERASI DI BURSA EFEK INDONESIA**



**SKRIPSI**

**Oleh:**

**Nama : Hani Rizky Savitri**

**Nomor Mahasiswa : 08312372**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2012**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini Saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, Mei 2012

Penyusun,



(Hani Rizky Savitri)

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL  
PEMODERASI DI BURSA EFEK INDONESIA**

Hasil Penelitian

Diajukan Oleh :

Nama : Hani Rizky Savitri  
Nomor Mahasiswa : 08312372  
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 21-5-2012

Dosen Pembimbing,



(Reni Yendrawati, Dra., M.Si.)

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

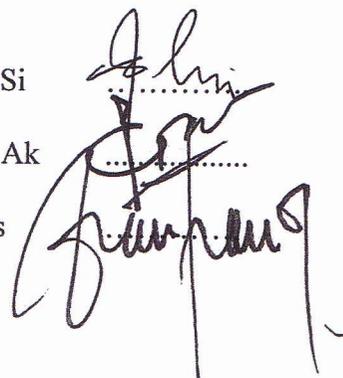
**SKRIPSI BERJUDUL**

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Pemoderasi di Bursa Efek Indonesia

**Disusun Oleh: HANI RIZKY SAVITRI**  
**Nomor Mahasiswa: 08312372**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 12 Juni 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Reni Yendrawati, M.Si  
Penguji I : Dra. Erna Hidayah, M.Si, Ak  
Penguji II : Sigit Handoyo, SE, M.Bus



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

**Skripsi ini kupersembahkan untuk :**

- ❖ ALLAH SWT atas rahmat dan karunia-NYA**
- ❖ Kedua Orang tuaku yang telah memberikan segalanya, baik dalam hal material maupun doamu.... Terima kasih mama dan papa**
- ❖ Seluruh keluargaku yang paling aku sayangi dan banggakan... abang abid, abang adit, dedek indra, Eyang kakung susilo, dan semuanya yang tidak bisa aku tuliskan satu persatu**
- ❖ Calon SuamiKU yang telah mendukung dan mendoakan kelancaran skripsi ini**
- ❖ Teman-teman yang telah mendukung dan mendoakan penulis**
- ❖ Seluruh mahasiswa/mahasiswi FE UII**

## HALAMAN MOTTO

**“Sesungguhnya di samping kesukaran ada kemudahan. Apabila engkau telah selesai (mengerjakan sesuatu) maka bersusah payahlah (mengerjakan yang lain).”**

(QS. Al-Insyirah ayat 6-7)

**“Allah mencintai orang yang cermat dalam meneliti soal-soal yang meragukan dan yang tak membiarkan akalnya dikuasai oleh nafsu “**

(Nabi Muhammad SAW)

**“Hadapilah setiap masalah dengan tegar dan sabar, serta percaya bahwa dibalik kesulitan ada kemudahan, senantiasa percaya bahwa Allah akan selalu memberikan petunjuk bagi umatNYA yang taat dan selalu bersyukur”.**

**“Pegang erat-erat mimpi-mimpi Anda, sebab mimpi-mimpi yang mati membuat hidup tak ubahnya laksana burung dengan sayap patah yang tidak dapat terbang”.**

***“Jika jendela kesempatan muncul, jangan turunkan tirainya”.***

## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Assalaamu'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh*

*Alhamdulillah* rabbil'alamiin, puji syukur kita panjatkan kehadiran ALLAH SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Juga atas perkenan-Nya jua lah cobaan yang penulis hadapi semenjak proses penulisan ini sampai akhir penyajian penulisan ini dapat diselesaikan dengan baik. Serta Shalawat dan salam semoga selalu tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, inspirasi akhlak dan pribadi mulia.

Skripsi yang berjudul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI DI BURSA EFEK INDONESIA”** disusun dalam rangka memenuhi persyaratan untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Sebagai manusia yang merasa tidak lepas dari kekurangan maupun kelemahan dalam menyusun skripsi ini, hal ini dikarenakan keterbatasan ilmu dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih kepada:

- 1 Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan dedikasi kepada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

- 2 Ibu Dra Reni Yendrawati, M.Si., selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan senantiasa sabar serta ikhlas dalam memberikan arahan dan petunjuk dalam penyelesaian skripsi ini.
- 3 Bapak Drs. Syamsul Hadi, M.S., Ak, selaku Dosen Wali yang telah memberikan arahan dan bimbingan dalam studi.
- 4 Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- 5 Kedua orang tuaku, Papa Bambang Bintoro dan Mama Lusi Purwanti yang selalu dengan sabar mendampingi, memberikan semangat, dan doa kepada penulis.
- 6 Kakak serta adikku, kakang abid, kakang adit, dedek indra yang selalu dengan sabar mendampingi, memberikan semangat, dan doa kepada penulis serta mengantar-jemput penulis.
- 7 Calon Suami Penulis, Dwi Handoko Arthanto yang selalu dengan sabar mendampingi, memberikan semangat, mendoakan, mengasihi, menemani, memarahi, serta semua yang telah kamu lakukan untuk penulis.
- 8 Teman-temanku, Sassi, Sherly, Shima, Muti, Aryo, Safril serta seluruh mahasiswa Akuntansi angkatan 2008 yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terima kasih atas kebersamaan kita selama menempuh pendidikan di kampus ini.
- 9 Teman-temanku di KKN Unit 45, kaka nefo, abang deddy, neng ephi, jheng Ajeng, rio-iyo, ajin .... Makasih atas semua support dan spirit kalian.
- 10 Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu proses penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam penulisan skripsi ini. Untuk itu saran dan kritik yang membangun sangat penulis harapkan dari pembaca skripsi ini.

Semoga amal baik dan bantuan ikhlas yang diberikan kepada penulis mendapatkan balasan yang setimpal dari Allah SWT. Akhirnya penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

*Wabillahittaufiq wal hidayah,*

*Wassalaamu'alaikum warahmatullaahi wabarakatuh*

Yogyakarta, Mei 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Hal</b>
HALAMAN Sampul .....	i
HALAMAN Judul .....	ii
HALAMAN PENYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN .....	iv
Berita Acara Ujian Skripsi .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
HALAMAN MOTO .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
<i>ABSTRACT</i> .....	xviii
ABSTRAK .....	xix
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Manfaat Penelitian .....	8
1.5 Sistematika Pembahasan .....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	10
2.1 Landasan Teori .....	10
2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory) .....	10
2.1.2 Teori Agensi (Principal-Agency Theory) .....	11
2.1.3 Legitimacy Theory .....	12

2.1.4	Teori Kontigensi (Contigency Theory) .....	14
2.1.5	Nilai Perusahaan .....	16
2.1.5.1	Pengertian Nilai Perusahaan .....	16
2.1.5.2	Metode Pengukuran Nilai Perusahaan .....	17
2.1.6	Kinerja Keuangan .....	19
2.1.6.1	Pengertian kinerja Perusahaan .....	20
2.1.6.2	Konsep Kinerja Perusahaan .....	21
2.1.6.3	Pengertian Pengukuran Kinerja Perusahaan .....	21
2.1.6.4	Manfaat Pengukuran Kinerja Perusahaan .....	22
2.1.6.5	Metode Pengukuran Kinerja Perusahaan .....	23
2.1.7	Corporate Social Responsibility (CSR) .....	26
2.1.8	Konsep Alokasi Biaya Tanggung Jawab Sosial .....	35
2.1.9	Good Corporate Governance (GCG) .....	38
2.1.10	Mekanisme Corporate Governance .....	41
2.1.11	Kepemilikan Institusional .....	42
2.2	Penelitian Terdahulu .....	43
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	48
2.4	Perumusan Hipotesis .....	49
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>53</b>
3.1	Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian .....	53
3.2	Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data .....	54
3.3	Definisi dan pengukuran variabel penelitian .....	54
3.3.1	Variabel Independen .....	54
3.3.2	Variabel Pemoderasi .....	54
3.3.3	Variabel Dependen .....	55
3.4	Metode Analisa Data .....	56
3.4.1	Uji Asumsi Klasik .....	56
3.4.1.1	Uji Normalitas .....	56

3.4.1.2 Uji Heteroskedastisitas .....	57
3.4.1.3 Uji Autokorelasi .....	57
3.4.1.4 Uji Multikolinearitas .....	58
3.4.2 Uji Model.....	58
3.4.2.1 Uji R <sup>2</sup> atau Koefisien Determinasi.....	59
3.4.2.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	59
3.4.2.3 Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis)....	60
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>61</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	61
4.2 Analisis dan Pengujian Hipotesis .....	63
4.2.1 Analisis Deskripsi.....	63
4.2.2 Analisis Uji Asumsi Klasik .....	65
4.2.2.1 Analisis Uji Normalitas .....	65
4.2.2.2 Analisis Uji Heteroskedastisitas .....	66
4.2.2.3 Analisis Uji Autokorelasi .....	66
4.2.2.4 Analisis Uji Multikolinearitas .....	67
4.2.3 Pengujian Model Hipotesis .....	68
4.2.3.1 Uji Model Hipotesis Pertama (H1).....	68
4.2.3.1.1 Uji Koefisien Determinasi .....	68
4.2.3.1.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	68
4.2.3.2 Uji Model Hipotesis Kedua (H2) .....	70
4.2.3.2.1 Uji Koefisien Determinasi .....	70
4.2.3.2.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	70
4.2.3.3 Uji Model Hipotesis Ketiga (H3) .....	73
4.2.3.3.1 Uji Koefisien Determinasi .....	73
4.2.3.3.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	74
4.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis .....	76
4.3 Interpretasi Hasil.....	77

4.3.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.....	77
4.3.2 Pengaruh Alokasi Biaya terhadap ROE dengan Tobin's Q .....	78
4.3.3 Pengaruh GCG terhadap ROE dengan Tobin's Q .....	80
BAB V PENUTUP .....	81
5.1 Kesimpulan.....	81
5.2 Keterbatasan .....	82
5.3 Saran .....	83
DAFTAR PUSTAKA.....	84
LAMPIRAN .....	88

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Hal</b>
Tabel 2.1 Kontribusi Komunitas pada Perusahaan dan Sebaliknya .....	29
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu.....	45
Tabel 3.1 Tabel Autokorelasi .....	58
Tabel 4.1 Hasil Penentuan Sampel .....	61
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang Menjadi Objek Penelitian.....	62
Tabel 4.3 Deskriptif Variabel Penelitian .....	63
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov ....	65
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	66
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	67
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas .....	67
Tabel 4.8 Hasil Uji Goodness Fit of Test ROE Terhadap Tobin's Q.....	68
Tabel 4.9 Hasil Uji t ROE terhadap Tobin's Q .....	69
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, CSR, dan Moderasi CSR ....	70
Tabel 4.11 Hasil Uji Statistik t ROE, CSR, dan Moderasi CSR .....	71
Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, KI, dan Moderasi KI .....	74
Tabel 4.13 Hasil Uji Stastistik t ROE, KI, dan Moderasi KI .....	74

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Hal</b>
Gambar 2.1 Pola Pengembangan Pengukuran Kinerja Perusahaan .....	24
Gambar 2.2 Subjek-subjek fundamental dari Tanggung Jawab Sosial .....	28
Gambar 2.3 “3P” Planet, People, dan Profit.....	30
Gambar 2.4 Pengalokasian Biaya Program Tanggung Jawab Sosial .....	36
Gambar 2.5 Pola Matching Concept Pembebanan CSR .....	37
Gambar 2.6 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	49

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran</b>	<b>Hal</b>
Lampiran 1 Daftar Prosentase ROE Perusahaan Sampel.....	88
Lampiran 2 Daftar Rasio Alokasi Biaya CSR Perusahaan Sampel.....	89
Lampiran 3 Daftar Rasio KI Perusahaan Sampel.....	90
Lampiran 4 Daftar Rasio Tobin's Q Perusahaan Sampel.....	91
Lampiran 5 Hasil Output Pengolahan Data Menggunakan SPSS 17.....	92

## **ABSTRACT**

*Researches on the influence of financial performance on corporate value have been widely conducted and showed different results. In several researches, financial performance, which is measured by Return on Equity (ROE), has a positive effect on corporate value; however there are also some findings that ROE has a negative effect. Researcher predicted that there are other influencing factors. This condition drives researcher to use Corporate Social Responsibility (CSR) and Good Corporate Governance (GCG) as moderating variables. This research aims to test the influence of financial performance which is measured by Return on Equity (ROE), on corporate value by considering the two moderating variables.*

*This research uses 18 BUMN firms listed on the Indonesia Stock Exchange during 2008 - 2010 as samples, with 54 observations. Hypothesis is tested by regression analysis using SPSS software version 17.0 to find out the interactive influence of the moderating variables. The corporate value measured using Tobin's Q, while CSR and GCG are measured with cost allocation of CSR and proportion of institutional ownership.*

*Results indicate that (1) ROE has a positive effect on corporate value, (2) CSR is able to moderate relation of financial performance and corporate value, and (3) proportion of institutional ownership is not a moderating variable on the relation of financial performance and corporate value.*

*Keywords: financial performance, corporate value, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance*

## ABSTRAK

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Pada beberapa penelitian, kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE), menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi ada juga yang menemukan bahwa berpengaruh negatif. Peneliti memperkirakan ada faktor lainnya yang ikut mempengaruhi. Keadaan ini membuat peneliti menggunakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dengan melibatkan dua variabel pemoderasi.

Penelitian ini menggunakan 18 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008 - 2010 sebagai sampelnya, dengan total 54 pengamatan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi menggunakan *software* SPSS versi 17.0 untuk mengetahui pengaruh interaksi dari variabel pemoderasi. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, sedangkan CSR dan GCG diukur menggunakan Alokasi Biaya CSR dan proporsi kepemilikan institusional.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa (1) ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dan (3) proporsi kepemilikan institusional bukan merupakan variabel pemoderasi pada hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2008). Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Kepemilikan perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Sri Rejeki, 2007).

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Tendi Haruman, 2008). Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Menurut Ross et al (dikutip dari Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (Suranta dan Midiastuty, 2003). Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan.

Struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut Faizal (2004), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain. (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Menurut Shleifer dan Vishny (dalam Tendi Haruman, 2008), jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya. Hal ini konsisten dengan Lins (2002) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Saat ini tujuan perusahaan tidak hanya meningkatkan nilai perusahaan namun juga mewujudkan kewajiban-kewajiban atau tanggung jawab terhadap pihak-pihak berkepentingan. Saat ini tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada triple bottom lines yaitu tanggung jawab perusahaan pada aspek sosial, lingkungan, dan keuangan sehingga setiap perusahaan diwajibkan mengungkapkan informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Berdasarkan UU No.19 Tahun 2003 tentang BUMN, UU ini kemudian dijabarkan lebih jauh oleh Peraturan Menteri Negara BUMN No.4 Tahun 2007 yang mengatur mulai dari besaran dana hingga tata cara pelaksanaan CSR. CSR milik BUMN adalah Program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL). Dalam UU BUMN dinyatakan bahwa selain mencari keuntungan, peran BUMN adalah juga memberikan bimbingan bantuan secara aktif kepada pengusaha golongan lemah, koperasi dan masyarakat. Selanjutnya, Permen Negara BUMN menjelaskan bahwa sumber dana PKBL berasal dari penyisihan laba bersih perusahaan sebesar 2 persen yang dapat digunakan untuk Program Kemitraan ataupun Bina Lingkungan. Hal ini akan mengakibatkan berkurangnya keuntungan ekonomis dari shareholder ataupun alokasi atas investasi modal perusahaan lebih dari 2 % dari laba yang dijadikan untuk implementasi program pengembangan masyarakat melalui bina lingkungan serta mitra usaha. Untuk perusahaan swasta pengalokasian besarnya biaya disesuaikan dengan kebijakan perusahaan. Biaya-biaya yang dikeluarkan dalam implementasi Tanggung Jawab Sosial tidak hanya atas implementasi program bina lingkungan saja akan tetapi program kegiatan lain yang memberikan dampak positif bagi pengembangan kehidupan masyarakat di daerah perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan CSR dan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian empiris awal dilakukan Spicer (1978) yang menemukan adanya asosiasi antara nilai investasi saham dengan kinerja sosial perusahaan meskipun tingkat asosiasi menurun dari tahun ke tahun. Penelitian Alexander dan Buchloz (1978) tidak menemukan adanya pengaruh antara pengungkapan sosial dengan harga saham. Penelitian Suratno *et al.* (2006) menemukan hasil yang berbeda yaitu kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja ekonomi. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Siegel dan Paul (2006) yang menunjukkan

bahwa aktivitas CSR berpengaruh pada efisiensi, perubahan teknikal, dan skala ekonomi perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali hubungan pengukuran kinerja dengan nilai perusahaan. Adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya menyebabkan isu ini menjadi topik yang penting untuk diteliti. Di Indonesia, telah ada penelitian yang menggunakan CSR dan GCG sebagai variabel kontingensi untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena adanya ketidakkonsistenan hasil Penelitian. Penelitian tersebut dilakukan oleh Sri Rahayu (2010) menggunakan sample penelitian 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2007 sampai dengan 2009.

Sri Rahayu (2010) menggunakan ROE sebagai proksi dari variabel kinerja keuangan, 78 item pengungkapan CSR sebagai proksi dari variabel CSR, dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari variabel GCG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif statistis pada nilai perusahaan, demikian juga dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terbukti berpengaruh negatif secara statistis pada hubungan antara ROE dan nilai perusahaan, hal ini dimungkinkan karena buruknya kondisi perekonomian akibat adanya krisis global pada tahun 2008 dan adanya UU Perseroan Terbatas No.40 Tahun 2007 yang menyebabkan Perusahaan wajib melaksanakan CSR sehingga investor merasa tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Namun kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh terhadap hubungan antara ROE dan nilai Perusahaan yang berarti kepemilikan manajerial di Indonesia besar sehingga menyebabkan kurangnya control yang baik.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Sri Rahayu (2010), akan tetapi yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah variabel kepemilikan institusional sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* dimana variabel ini merupakan salah satu alternatif untuk mengurangi *agency cost* sehingga tidak

mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Penelitian ini menggunakan variabel alokasi biaya tanggung jawab sosial sebagai proksi dari CSR dan ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan. Penelitian ini akan menganalisa perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta antara tahun 2008 - 2010, sehingga hasilnya dapat digeneralisasi dan dapat mempresentasikan semua perusahaan BUMN yang ada.

Akhir-akhir ini, banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Menurut Wirakusuma dan Yuniasih (2007), akuntabilitas dapat dipenuhi dan asimetri informasi dapat dikurangi jika perusahaan melaporkan dan mengungkapkan kegiatan CSRnya ke para *stakeholders*. Dengan pelaporan dan pengungkapan CSR, para *stakeholders* akan dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan CSR dan memberikan penghargaan/sanksi terhadap perusahaan sesuai hasil evaluasinya.

Menurut Herdinata (2008), perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik yang tidak berbeda dengan perusahaan di Asia pada umumnya, dimana perusahaan dimiliki dan dikontrol oleh keluarga. Meskipun perusahaan tersebut tumbuh dan menjadi perusahaan public, namun kendali keluarga masih signifikan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Claessens, Stijin, Simeon Djankov dan Larry H.P dalam Herdinata (2008), ditemukan bahwa dalam tahun 1996 kapitalisasi pasar dari saham yang dikuasai oleh 10 perusahaan keluarga di Indonesia mencapai 57,7%. Untuk Filipina dan Thailand mencapai 52,5% dan 46,2%. Sedangkan kapitalisasi pasar dari saham yang dikuasai oleh 15 perusahaan keluarga di Korea sebesar 38,4% dan Malaysia sebesar 28,3%. Hal ini menunjukkan rendahnya struktur kepemilikan manajerial karena sebagian besar masih didominasi oleh keluarga. Pola dan kepemilikan usaha seperti ini akan mendorong praktik korupsi, kolusi, dan *nepotisme*, yang pada akhirnya akan menjatuhkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme GCG yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham (Midiastuty dan Machfoedz, 2003). GCG muncul dan berkembang dari teori agensi, yang menghendaki adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba. Oleh sebab itu diperlukan Kepemilikan Institusional yang akan memonitoring setiap keputusan yang diambil sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Maka berdasarkan uraian diatas, peneliti merasa tertarik untuk melaksanakan penelitian dengan mengambil judul : **“Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* (CSR) dan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka pokok permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan dapat memperkuat atau justru memperlemah hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah Good Corporate Governance akan dapat memperkuat atau bahkan memperlemah hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui pengaruh kinerja terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk mengetahui pengaruh CSR dan GCG terhadap hubungan kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

- a. Bagi perusahaan

Dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya pertanggungjawaban sosial perusahaan yang diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting* dan sebagai pertimbangan dalam pembuatan kebijakan perusahaan untuk lebih meningkatkan kepeduliannya pada lingkungan sosial.

- b. Bagi investor

Akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter.

- c. Bagi masyarakat

Akan memberikan stimulus secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku-perilaku perusahaan dan semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.

- d. Bagi pemerintah (lembaga-lembaga pembuat peraturan atau standar)

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penyusunan standar akuntansi lingkungan dan sebagai bahan masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang sudah ada.

## **1.5 Sistematika Pembahasan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

### **BAB II : KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan populasi dan sample, variabel penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

### **BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian, serta analisis data dan pembahasan.

### **BAB V : PENUTUP**

Bab ini membahas mengenai kesimpulan dan saran.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al, 2000).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Sari dan Zuhrohtun, 2006).

### 2.1.2 Teori Agensi (Principal-Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Sedangkan Hendriksen dan Michael (2000) menyatakan agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada agen. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung atas pengelolaan perusahaan namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Imanda dan Nasir, 2006).

Eisenhardt (dikutip oleh Ujiyantho dan Pramuka, 2008), menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri

(*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Siti Muyassaroh, 2008), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Tendi Haruman, 2008).

### **2.1.3 Legitimacy Theory**

Menurut Haniffa et al., (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007), dalam *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana

perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya.

Menurut Haniffa et al., dalam Sayekti dan Wondabio (2007), jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya dan selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Keselarasan antara tindakan organisasi dan nilai-nilai masyarakat ini tidak selamanya berjalan seperti yang diharapkan. Tidak jarang akan terjadi perbedaan potensial antara organisasi dan nilai-nilai sosial yang dapat mengancam legitimasi perusahaan bahkan dapat membuat perusahaan tersebut ditutup.

Suchman dalam Barkemeyer (2007) memberikan definisi mengenai *organisational legitimacy* sebagai berikut:

*“Legitimacy is a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions”.*

Nasi, Philips, and Zyglidopoulos dalam Nurhayati et al., (2006) mengatakan bahwa *“Legitimacy theory focuses of the adequacy of corporate social behaviour”*. Ini berarti bahwa *society judge* organisasi berdasarkan atas *image* (citra) yang akan perusahaan ciptakan untuk perusahaan itu sendiri. Selanjutnya organisasi dapat menetapkan legitimasi mereka dengan memadukan antara kinerja perusahaan dengan ekspektasi atau persepsi publik. Ketika terdapat kesenjangan antara pengharapan dari

masyarakat dan perilaku sosial perusahaan, maka akan muncul masalah legitimasi.

Barkemeyer (2007) mengungkapkan bahwa penjelasan tentang kekuatan teori legitimasi organisasi dalam konteks tanggung jawab sosial perusahaan di negara berkembang terdapat dua hal; pertama, kapabilitas untuk menempatkan motif maksimalisasi keuntungan membuat gambaran lebih jelas tentang motivasi perusahaan memperbesar tanggung jawab sosialnya. Kedua, legitimasi organisasi dapat untuk memasukkan faktor budaya yang membentuk tekanan institusi yang berbeda dalam konteks yang berbeda.

Uraian di atas menjelaskan bahwa teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

#### **2.1.4 Teori Kontingensi (Contingency Theory)**

Teori kontingensi mula-mula diperkenalkan oleh Lawrence dan Lorsch (1967) kemudian dipakai oleh Kazt dan Rosenzweig (1973) yang menyatakan bahwa tidak ada cara terbaik dalam mencapai kesesuaian antara faktor organisasi dan lingkungan untuk memperoleh prestasi yang baik bagi suatu organisasi. Menurut Sari (2006) dalam Azli dan Azizi (2009), teori kontingensi merupakan suatu teori yang cocok digunakan dalam hal yang mengkaji reka bentuk, perancangan, prestasi dan kelakuan organisasi serta kajian yang berkaitan dengan pengaturan strategik. Menurut Raybun dan Thomas (1991) dalam Azli dan Azizi (2009), teori kontingensi menyatakan pemilihan sistem akuntansi oleh pihak manajemen adalah tergantung pada perbedaan desakan lingkungan perusahaan. Teori ini penting sebagai media untuk menerangkan

perbedaan dalam struktur organisasi. Variabel yang sering dipakai dalam bidang ini adalah organisasi, lingkungan, teknologi, cara pembuatan keputusan, ukuran perusahaan, struktur, strategi, dan budaya organisasi (Rayburn dan Thomas, 1991), serta ketidakpastian, teknologi, industri, misi dan strategi kompetitif, observabilitas (Fisher, 1999).

Dalam konteks penelitian ini akan digunakan variabel kontingen CSR dan GCG untuk melihat pengaruhnya terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. CSR merupakan strategi yang digunakan oleh perusahaan sebagai akibat dari desakan lingkungan di sekitar perusahaan. Dalam UU No. 40, 2007, dinyatakan bahwa perusahaan yang aktifitasnya dalam sektor atau yang berhubungan dengan sumber daya alam harus menerapkan CSR. Tuntutan dari para stakeholder dan lingkungan telah 'memaksa' perusahaan agar keberadaan perusahaan diapresiasi secara positif oleh stakeholder sehingga tercapai tingginya nilai perusahaan.

Menurut IICG (2010), GCG dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Menurut Daniri (2008), GCG dipicu oleh krisis ekonomi yang melanda dunia, agar krisis tidak terulang kembali maka dikembangkan sistem dan struktur pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Penerapan GCG mewajibkan suatu perusahaan menerapkan struktur dan sistem tertentu. Dalam kaitannya dengan struktur, perusahaan diwajibkan menciptakan perangkat organisasi tertentu (seperti komisaris independen, komite audit, komite remunerasi) untuk menjalankan fungsi spesifik, sedangkan dalam hal sistem, manajemen perusahaan diwajibkan mengikuti proses atau aturan tertentu dalam

pengambilan keputusan dan dalam menjalankan kegiatannya secara umum.

## **2.1.5 Nilai Perusahaan**

### **2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, *corporate governance* dan lain sebagainya.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Menurut Keown, dkk (2006:249) nilai pasar adalah nilai yang berlaku dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai

*firm value* (nilai perusahaan) merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Wahyudi (2005) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual.

#### 2.1.5.2 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan sering kali dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan resiko. Menurut Weston dan Copeland (2008:244) rasio penilaian terdiri dari :

##### 1. *Price Earning Ratio*

Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi factor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Rumusnya sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

##### 2. *Price to Book Value*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rumusnya sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku}}$$

### 3. Rasio Tobin's Q

Rasio Tobin's Q dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh Professor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *inkremental*. Menurut Smithers dan Wringht (2007:37) Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana :

q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham beredar)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Jika rasio q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Weston dan Copeland 2008:245).

Jadi rasio q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Penelitian yang dilakukan oleh

Copeland (2002), Lindenberg dan Ross (1981), menunjukkan bagaimana rasio  $q$  dapat diterapkan pada masing-masing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio  $q$  yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio  $q$  yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio  $q$  mendekati satu. Seringkali sukar untuk menentukan apakah rasio  $q$  yang tinggi mencerminkan superioritas manajemen atau keuntungan dari dimilikinya hak paten.

Menurut Smithers dan Wright (2007:40) keunggulan Tobin's  $Q$  adalah :

- a. Tobin's  $Q$  mencerminkan aset perusahaan secara keseluruhan.
- b. Tobin's  $Q$  mencerminkan sentiment pasar, misalnya analisis dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
- c. Tobin's  $Q$  mencerminkan modal intelektual perusahaan.
- d. Tobin's  $Q$  dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan atau biaya marjinal.

Menurut Smithers dan Wright (2007:42) kelemahan Tobin's  $Q$  adalah :

Tobin's  $Q$  dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya memperkirakan biaya atas pergantian atas harta, pengeluaran untuk iklan, dan penelitian serta pengembangan menciptakan aset tidak berwujud.

### **2.1.6 Kinerja Keuangan**

### 2.1.6.1 Pengertian Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Selain itu tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi para karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran (Mulyadi, 2006:416). Menurut Suta (2007:12) kinerja perusahaan dibagi menjadi dua yaitu kinerja operasional dan kinerja keuangan.

Kinerja operasional adalah penentuan secara *periodic* tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Kinerja operasional mewakili konsep kinerja non keuangan seperti pangsa pasar, pengenalan produk baru, kualitas produk, efektivitas pemasaran, dan ukuran-ukuran lain dari efisiensi teknologi yang merupakan bagian dari operasi perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah suatu tampilan tentang kondisi finansial perusahaan selama periode waktu tertentu.

Informasi kinerja perusahaan, terutama *profitabilitas*, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi *fluktuasi* kinerja adalah penting dalam hal ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga

berguna dalam perumusan pertimbangan tentang *efektifitas* perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya. (IAI,2001).

#### **2.1.6.2 Konsep Kinerja Keuangan Perusahaan**

Istilah kinerja atau *performance* seringkali dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan pada umumnya berfokus pada laporan keuangan disamping data-data non keuangan lain yang bersifat sebagai penunjang informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber dana yang ada. Kinerja atau "*performance*" menurut Webster Dictionary (1985:922) dikutip dari Suta (2007:11) dinyatakan sebagai "*The way in which someone or something functions effectiveness...*" kinerja merupakan suatu konsep dasar yang bersifat umum. Konsep ini biasanya dipahami secara *implicit* sehingga sulit untuk diungkapkan secara eksplisit.

#### **2.1.6.3 Pengertian Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan**

Pengukuran kinerja keuangan bermanfaat untuk memberikan informasi mengenai tampilan tentang kondisi finansial perusahaan selama periode waktu tertentu. Pengukuran kinerja keuangan menurut Hongren (2007:372) mempunyai tujuan untuk mengukur kinerja bisnis dan manajemen dibandingkan dengan *goal* atau sasaran perusahaan. Dengan kata lain, pengukuran kinerja keuangan merupakan alat bagi manajemen untuk mengendalikan bisnisnya.

Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena pengukuran tersebut digunakan sebagai dasar untuk menyusun sistem imbalan dalam

perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku pengambilan keputusan dalam perusahaan dan memberikan informasi yang berguna dalam membuat keputusan penting mengenai aset yang digunakan serta untuk memacu para manajer untuk membuat keputusan yang menyalurkan kepentingan perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Laporan keuangan berupa neraca, rugi-laba, arus kas, dan perubahan modal yang secara bersama-sama memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan digunakan investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan dividen dimasa mendatang dan resiko atas penilaian tersebut (Brigham dan Houston, 2006). Dengan demikian pengukuran kinerja keuangan dari laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur pertumbuhan kekayaan pemegang saham (investor).

#### **2.1.6.4 Manfaat Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan**

Pengukuran kinerja keuangan banyak memberikan manfaat bagi perusahaan seperti merumuskan, melaksanakan dan mengadakan penelitian terhadap kebijaksanaan-kebijaksanaan yang dianggap perlu, menilai keadaan atau posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Menurut Mulyadi (2006:416), pengukuran kinerja keuangan dimanfaatkan oleh manajemen untuk:

- a. Mengelola operasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara umum.
- b. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan, seperti: promosi, transfer, dan pemberhentian.

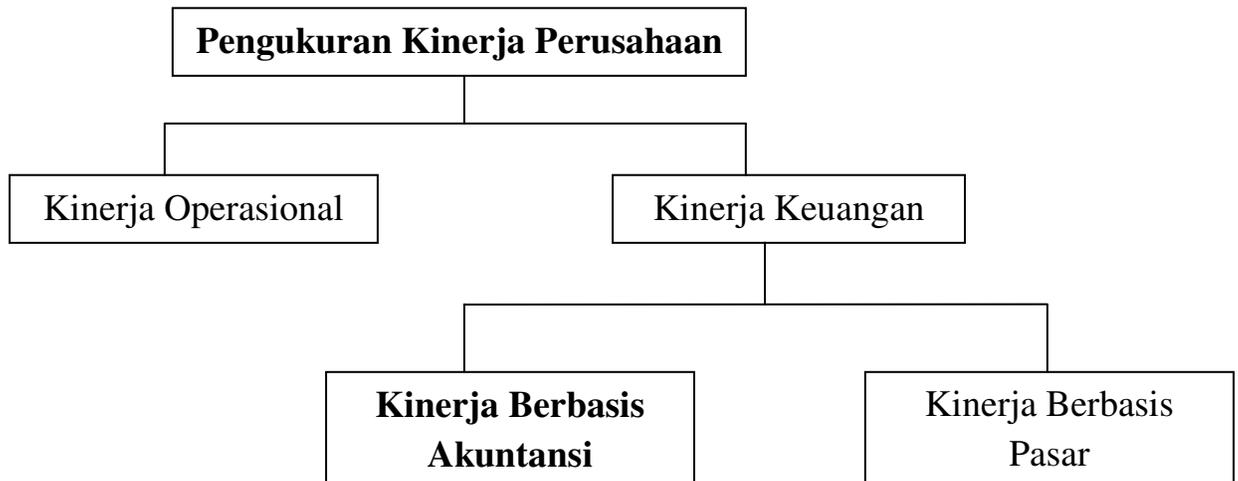
- c. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
- d. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
- e. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Manfaat yang ditimbulkan dari adanya pengukuran kinerja keuangan perusahaan sangat tergantung dari pengelolaan perusahaan itu sendiri, manajemen harus menetapkan sasaran yang akan dicapai di masa yang akan datang dalam proses yang disebut perencanaan.

#### **2.1.6.5 Metode Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama satu periode tertentu. Pengukuran berdasarkan rasio keuangan ini sangatlah bergantung pada metode atau perlakuan akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan. Sehingga sering kali kinerja perusahaan terlihat baik dan meningkat, yang mana sebenarnya kinerja tersebut tidak mengalami peningkatan dan bahkan menurun. Pengukuran kinerja perusahaan menurut Suta (2007:15) sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Pola Pengembangan Pengukuran Kinerja Perusahaan**



**Imbal Hasil Ekuitas (ROE)**

Pertumbuhan penjualan

Profitabilitas

Imbal Hasil Aset (ROA)

Laba Per Saham (EPS)

imbal Hasil Saham

Likuiditas Saham

Distribusi Saham

Kapitalisasi Pasar

Sumber : Suta, I Putu Gede Ary, 2007, “Kinerja Pasar Perusahaan Publik di Indonesia”: Suatu Analisa Reputasi Perusahaan, Yayasan SAD Satria Bhakti, Jakarta.

Pengukuran kinerja keuangan berdasarkan analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkungannya, yaitu: (Ang, 2007:18)

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari: *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Net Working Capital*.

## 2. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas terdiri dari: *Debt Ratio*, *debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to equity Ratio*, *long Term Debt to Capitalization Ratio*, *Times Interest Earned*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow to Net Income*, dan *Cash Return on Sales*.

## 3. Rasio Aktivitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio Aktivitas terdiri dari: *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period*, dan *Day's Sales in Inventory*.

## 4. Rasio Rentabilitas/Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas terdiri dari: *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Operating Ratio*.

## 5. Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar terdiri dari: *Dividend Yield*, *Dividend Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Book Value Per Share*, dan *Price to Book Value*.

Dari kelima rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja keuangan yaitu rasio rentabilitas atau profitabilitas dan dalam penelitian ini *Return On Equity* (ROE)

dipergunakan sebagai alat analisa utama dalam indikator penilaian kinerja.

*Return On Equity* (ROE), yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham (Hanafi & Halim, 1996). ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri (Sutrisno, 2000:267). Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran yang digunakan dalam pencapaian alasan ini adalah tinggi rendahnya angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang saham. Rumus dari ROE adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih untuk Pemegang Saham Biasa}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\%$$

### **2.1.7 Corporate Social Responsibility (CSR)**

Definisi mengenai *Corporate Social Responsibility* sangatlah beragam, bergantung pada visi dan misi perusahaan yang disesuaikan dengan *needs, desire, wants, dan interest komunitas*. Berikut adalah beberapa definisi Tanggung Jawab Sosial:

*“Corporate Social Responsibility is business’s contribution to sustainable development and that corporate behavior must not only ensure return to shareholders, wages to employees, and product and service to consumers, but they must respond to societal and environmental concern and value”*. (“Tanggung Jawab Sosial adalah

Kontribusi bisnis bagi pembangunan berkelanjutan serta adanya perilaku korporasi yang tidak semata-mata menjamin adanya pengembalian bagi para pemegang saham, upah bagi para karyawan, dan pembuatan produk serta jasa bagi para pelanggan, melainkan perusahaan bisnis juga harus memberi perhatian terhadap berbagai hal yang dianggap penting serta nilai-nilai masyarakat”).

*The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD).*

*“Corporate Social Responsibility is the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as the local community and society at large”.* (“Tanggung Jawab Sosial adalah komitmen berkelanjutan dari para pelaku bisnis untuk berperilaku secara etis dan memberi kontribusi bagi pembangunan ekonomi, sementara pada saat yang sama meningkatkan kualitas hidup dari para pekerja dan keluarganya demikian pula masyarakat lokal dan masyarakat secara luas”).

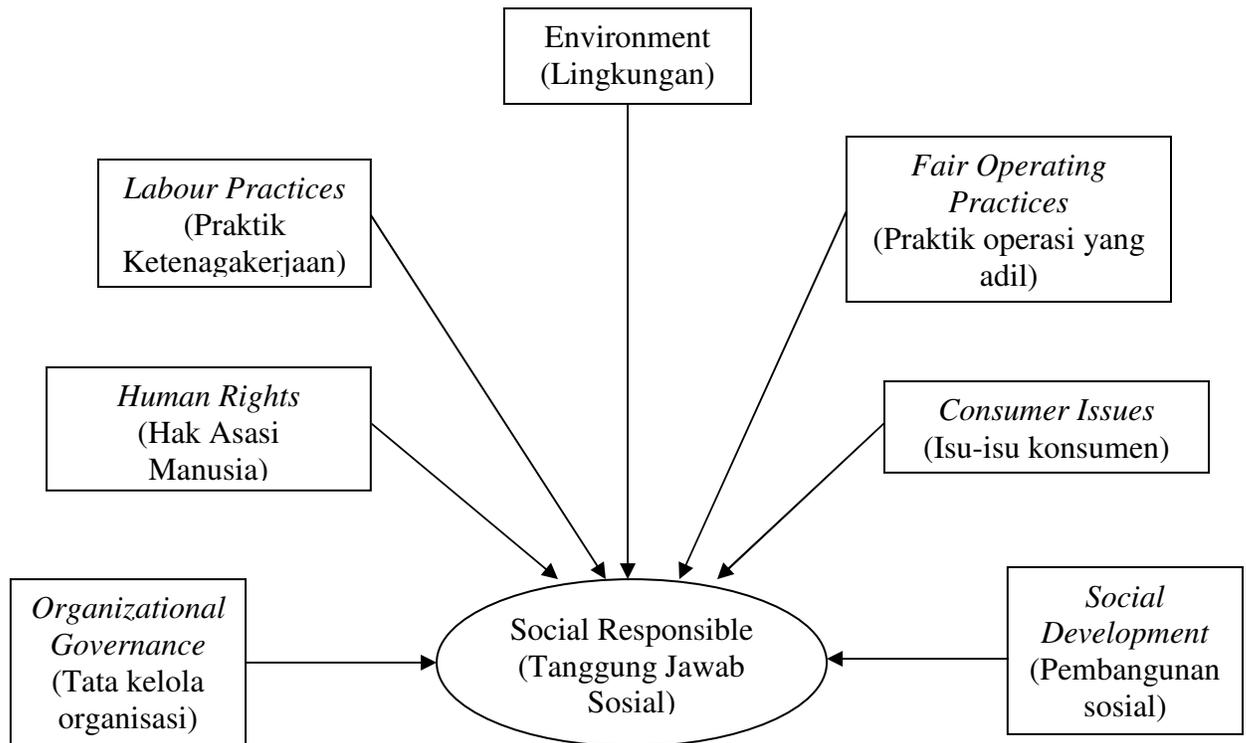
*The World Business Council for Sustainable Development.*

“Tanggung Jawab Sosial adalah tanggung jawab suatu perusahaan atas dampak dari berbagai keputusan dan aktivitas mereka terhadap masyarakat dan lingkungan melalui suatu perilaku yang terbuka dan etis, yang konsisten dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, memerhatikan ekspektasi para pemangku kepentingan, tunduk kepada hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma perilaku internasional dan diintegrasikan ke dalam seluruh bagian organisasi”.

ISO 26000.

**Gambar 2.2**

**Subjek-subjek fundamental dari Tanggung Jawab Sosial Menurut ISO 26000**



Sumber: Solihin, Ismail, 2008, *Corporate Social Responsibility from Chatiry to Sustainability*, Salemba Empat, Jakarta

Meski memiliki banyak definisi, namun secara esensi Tanggung Jawab Sosial merupakan wujud dari *giving back* dari perusahaan kepada komunitas. Perihal ini dapat dilakukan dengan cara melakukan dan menghasilkan bisnis berdasarkan pada niat tulus guna memberi manfaat yang positif bagi komunitas (*stakeholders*). Menurut Rogovsky (2000) yang dikutip dari Rahman (2009:8) menyusun sebuah tabel tentang manfaat keterlibatan komunitas-perusahaan sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Kontribusi Komunitas pada Perusahaan dan Sebaliknya**

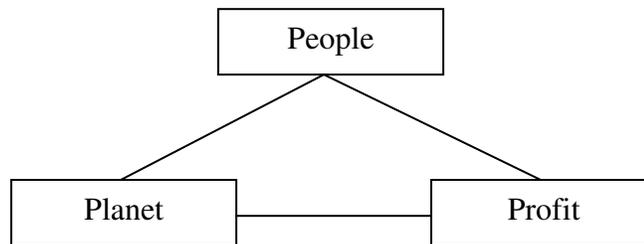
<b>Komunitas Pada Perusahaan</b>	<b>Perusahaan Pada Komunitas</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputasi dan Citra yang lebih baik.</li> <li>• Lisensi untuk beroperasi secara sosial.</li> <li>• Bisa Memanfaatkan pengetahuan dan tenaga kerja lokal.</li> <li>• Keamanan yang lebih besar.</li> <li>• Infrastruktur dan lingkungan sosio-ekonomi yang lebih baik.</li> <li>• Menarik dan menjaga personel yang kompeten untuk memiliki komitmen yang tinggi.</li> <li>• Menarik tenaga kerja, pemasok, pemberi jasa, dan pelanggan.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Peluang penciptaan kesempatan kerja, pengalaman kerja dan pelatihan.</li> <li>• Pendanaan investasi komunitas, pengembangan infrastruktur.</li> <li>• Keahlian komersial.</li> <li>• Kompetensi teknis dan personal individual pekerja yang terlibat.</li> <li>• Representatif bisnis sebagai promosi bagi prakarsa-prakarsa komunitas.</li> </ul>

Sumber : Rogovsky (2000), dikutip dari Rahman, Reza, 2009, *Corporate Social Responsibility: Antara Teori dan Kenyataan*, Media Pressindo, Yogyakarta.

Sebagai adopsi atas konsep Tanggung Jawab Sosial, saat ini perusahaan secara sukarela menyusun laporan setiap tahun yang dikenal dengan *sustainability report*. Laporan tersebut menguraikan dampak perusahaan terhadap tiga aspek, yakni dampak operasi perusahaan terhadap ekonomi, sosial, dan lingkungan. Menurut John Elkington (1997) dalam bukunya yang berjudul "*Cannibals with Forks, The Triple Bottom Line of Twentieth Century Bussiness*" yang dikutip dari Solihin (2008:30), perusahaan yang ingin menyusun

*sustainability report* harus mengadopsi metode akuntansi *triple bottom line* yang merupakan perluasan dari konsep akuntansi tradisional yang hanya memuat *bottom line* tunggal yakni hasil-hasil keuangan dari aktivitas ekonomi perusahaan. Elkington memberi pandangan bahwa perusahaan yang ingin memiliki keberlanjutan dalam berusaha haruslah memperhatikan “3P” *Planet*, *People*, dan *Profit*. Selain mengejar profit perusahaan juga harus memperhatikan dan terlibat pada pemenuhan kesejahteraan masyarakat (*people*) dan turut berkontribusi aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Hubungan ini kemudian diilustrasikan dalam bentuk segi tiga sebagai berikut :

**Gambar 2.3**  
**“3P” Planet, People, dan Profit**



Sumber: John Elkington (1997), dikutip dari Solihin, Ismail, 2008, *Corporate Social Responsibility from Chatiry to Sustainability*, Salemba Empat, Jakarta.

Keterangan :

Profit (Keuntungan)

Profit merupakan unsur terpenting dan menjadi tujuan utama dari setiap kegiatan usaha. Inilah bentuk tanggung jawab ekonomi yang paling esensial terhadap pemegang saham. Profit

sendiri pada hakikatnya merupakan tambahan pendapatan yang dapat digunakan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Sedangkan aktivitas yang dapat ditempuh untuk mendongkrak profit antara lain dengan meningkatkan produktifitas dan melakukan efisiensi biaya, sehingga perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif yang dapat memberikan nilai tambah semaksimal mungkin.

#### People (Masyarakat)

Masyarakat sekitar perusahaan merupakan stakeholder penting bagi keberadaan, kelangsungan hidup, dan perkembangan perusahaan, maka sebagai bagian yang tak terpisahkan dengan masyarakat lingkungan, perusahaan perlu berkomitmen untuk memberikan manfaat sebesar besarnya kepada masyarakat.

#### Planet (Lingkungan)

Meningkatkan laba dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi merupakan tindakan yang harus dipenuhi oleh setiap perusahaan, namun tak kalah pentingnya memperhatikan kelestarian lingkungan, disinilah perlunya penerapan konsep *triple bottom line*.

Menurut Archie Carrol (1979) dikutip dari Rahman (2009:37) menyatakan bahwa terdapat empat kategori Tanggung Jawab Sosial perusahaan, yaitu:

1. Tanggung Jawab Ekonomi (*Economic Responsibilities*) *Pricing*, sebagai aktivitas ekonomi, akan bersinergi dengan tanggung jawab sosial jika didasari pada itikad untuk memberikan harga yang merupakan representasi dari kualitas dan nilai sebenarnya dari barang dan jasa yang ditawarkan kepada konsumen. Hal tersebut merupakan salah satu langkah yang dapat ditempuh guna

mensinkronkan fungsi ekonomi dengan aktivitas Tanggung Jawab Sosial.

2. Tanggung Jawab Hukum (*Legal Responsibilities*)

Masyarakat berharap bisnis dijalankan dengan menaati hukum dan peraturan yang pada hakikatnya dibuat oleh masyarakat melalui lembaga legislatif. Sebagai contoh, ketaatan perusahaan dalam membayar pajak, menaati undang-undang tenaga kerja, dan sebagainya merupakan tanggung jawab hukum perusahaan.

3. Tanggung Jawab Etis (*Ethical Responsibilities*)

Tanggung jawab etis berimplikasi pada kewajiban perusahaan untuk menyesuaikan segala aktivitasnya sesuai dengan norma sosial dan etika yang berlaku meskipun tidak tertulis secara formal. Menurut Eipstein (1989:584), etika bisnis menunjukkan refleksi moral yang dilakukan oleh pelaku bisnis secara perorangan maupun secara kelembagaan untuk menilai sebuah isu dimana penilaian ini merupakan pilihan terhadap nilai yang berkembang dalam suatu masyarakat.

4. Tanggung Jawab Filantropis (*Philanthropic Responsibilities*)

Tanggung jawab filantropis merupakan wujud konkret berupa pembangunan fisik yang dilakukan perusahaan terhadap masyarakat. Tanggung jawab ini didasari dari itikad perusahaan untuk berkontribusi pada perbaikan masyarakat secara mikro maupun makro sosial. Pengalokasian keuntungan perusahaan untuk aktivitas filantropis tidak akan menjadi pemicu kerugian melainkan mendorong pada pencapaian keuntungan jangka panjang.

Program Tanggung Jawab Sosial di Indonesia diimplementasikan secara beragam oleh tiap perusahaan akan tetapi tetap mengacu pada 3 inti utama yaitu :

1. Program Kemitraan

Program pemberian kredit kepada usaha kecil dan menengah yang ada di sekitar perusahaan dengan imbal hasil bunga pinjaman, selain itu program kemitraan merupakan suatu kegiatan yang dilakukan atas suatu kerjasama yang dilakukan perusahaan dengan usaha kecil menengah yang ada di sekitar perusahaan atau yang lebih dikenal dengan rekanan perusahaan guna menyediakan kebutuhan yang diperlukan oleh perusahaan.

2. Program Pengembangan Masyarakat

Program pengembangan masyarakat merupakan suatu program yang terdiri dari beberapa bidang, antara lain :

a. Bidang Pendidikan

- Pemberian Bea Siswa kepada siswa-siswi berprestasi.
- Pembangunan Gedung sekolah di daerah perusahaan.
- Penyediaan tempat bagi pemangang

b. Bidang Kesehatan

- Pemberian bantuan dana ke puskesmas sekitar daerah perusahaan
- Pemberian bantuan dokter di daerah perusahaan untuk masyarakat sekitar
- Pendirian unit-unit kesehatan.

c. Bidang Keagamaan

- Pengadaan pesantren kilat bagi remaja sekitar daerah perusahaan
- Pemberian hewan kurban.

d. Bidang Olahraga

- Pemberian sarana dan prasarana olahraga bagi masyarakat sekitar

3. Program Sumbangan Bencana Alam

Program sumbangan kepada daerah yang terkena bencana alam seperti Aceh dan Nias

Sumber: CSR Indonesia

Berdasarkan UU No.19 Tahun 2003 tentang BUMN, UU ini kemudian dijabarkan lebih jauh oleh Peraturan Menteri Negara BUMN No.4 Tahun 2007 yang mengatur mulai dari besaran dana hingga tata cara pelaksanaan CSR. CSR milik BUMN adalah Program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL). Dalam UU BUMN dinyatakan bahwa selain mencari keuntungan, peran BUMN adalah juga memberikan bimbingan bantuan secara aktif kepada pengusaha golongan lemah, koperasi dan masyarakat. Selanjutnya, Permen Negara BUMN menjelaskan bahwa sumber dana PKBL berasal dari penyisihan laba bersih perusahaan sebesar 2% yang dapat digunakan untuk Program Kemitraan ataupun Bina Lingkungan. Hal ini akan mengakibatkan berkurangnya keuntungan ekonomis dari *shareholders* ataupun alokasi atas investasi modal perusahaan lebih dari 2% dari laba yang dijadikan untuk implementasi program pengembangan masyarakat melalui bina lingkungan serta mitra usaha. Untuk perusahaan swasta pengalokasian besarnya biaya disesuaikan dengan kebijakan perusahaan. Biaya-biaya yang dikeluarkan dalam implementasi Tanggung Jawab Sosial tidak hanya atas implementasi program bina lingkungan saja akan tetapi program kegiatan lain yang

memberikan dampak positif bagi pengembangan kehidupan masyarakat.

### **2.1.8 Konsep Alokasi Biaya Tanggung Jawab Sosial**

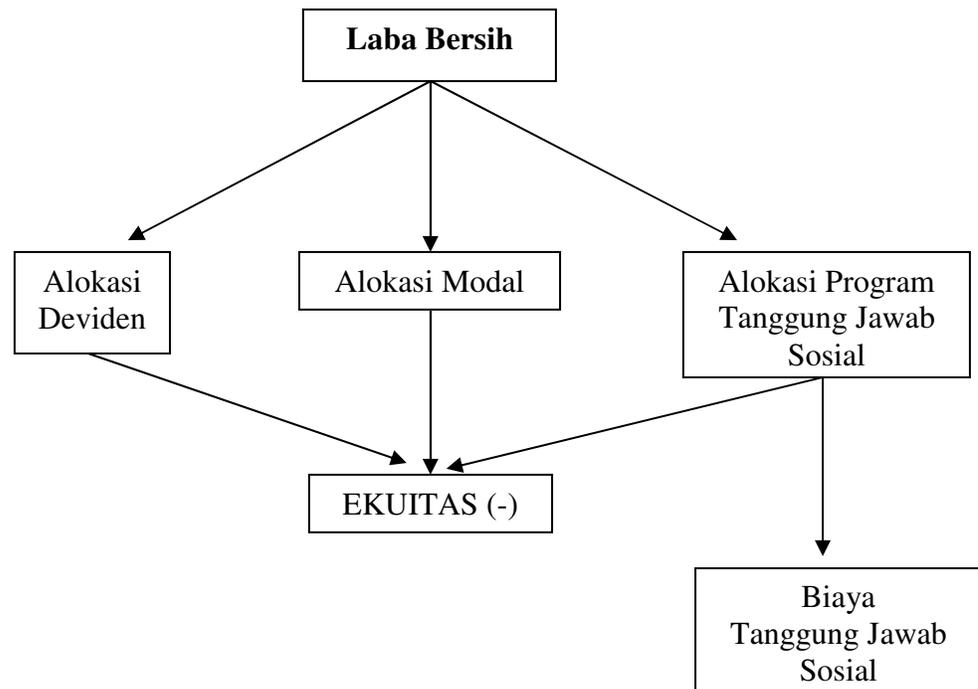
Menurut Hendriksen (2006:189) konsep alokasi di dalam akuntansi adalah suatu proses pemisahan suatu himpunan (set) atau jumlah nilai serta pembebanan subhimpunan (*subsets*) yang dihasilkan itu ke klasifikasi sesuai dengan pendekatan struktural tradisional terhadap akuntansi, alokasi terjadi karena penerapan ketentuan-ketentuan tertentu untuk membebankan biaya ke produk.

*Cost* (biaya) dapat diartikan sebagai suatu pengorbanan sumber daya untuk mencapai suatu tujuan tertentu atau satuan moneter atas pengorbanan barang dan atau jasa untuk memperoleh manfaat di masa kini dan atau yang akan datang. Menurut Smith C (1994:105) yang dikutip dari Suta (2007:23), Tanggung Jawab Sosial diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Russo dan Fortus (1997:854) yang dikutip dari Suta (2007:22) menyatakan bahwa ada hubungan yang signifikan antara tingkat dana kepedulian terhadap lingkungan komunitas sekitar perusahaan dengan imbal hasil aset perusahaan. Dari kedua penelitian tersebut alokasi laba bersih untuk memenuhi biaya Tanggung Jawab Sosial merupakan suatu keputusan atas penilaian manfaat di masa yang akan datang (*future benefit*).

Alokasi atas Biaya Tanggung Jawab Sosial dibagi menjadi 2 penerapan, yaitu :

Penerapan pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), pada Gambar 2.4 :

**GAMBAR 2.4**  
**Pengalokasian Biaya Program Tanggung Jawab Sosial**



Penerapan ini menjadi pemicu utama untuk meneliti pengaruh Alokasi Biaya Tanggung Jawab Sosial terhadap Kinerja Keuangan. Dengan adanya alokasi biaya program Tanggung Jawab Sosial setelah laba bersih maka kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ekuitas akan berkurang, hal ini akan mengakibatkan tingkat perputaran ekuitasnya akan menurun pula sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan.

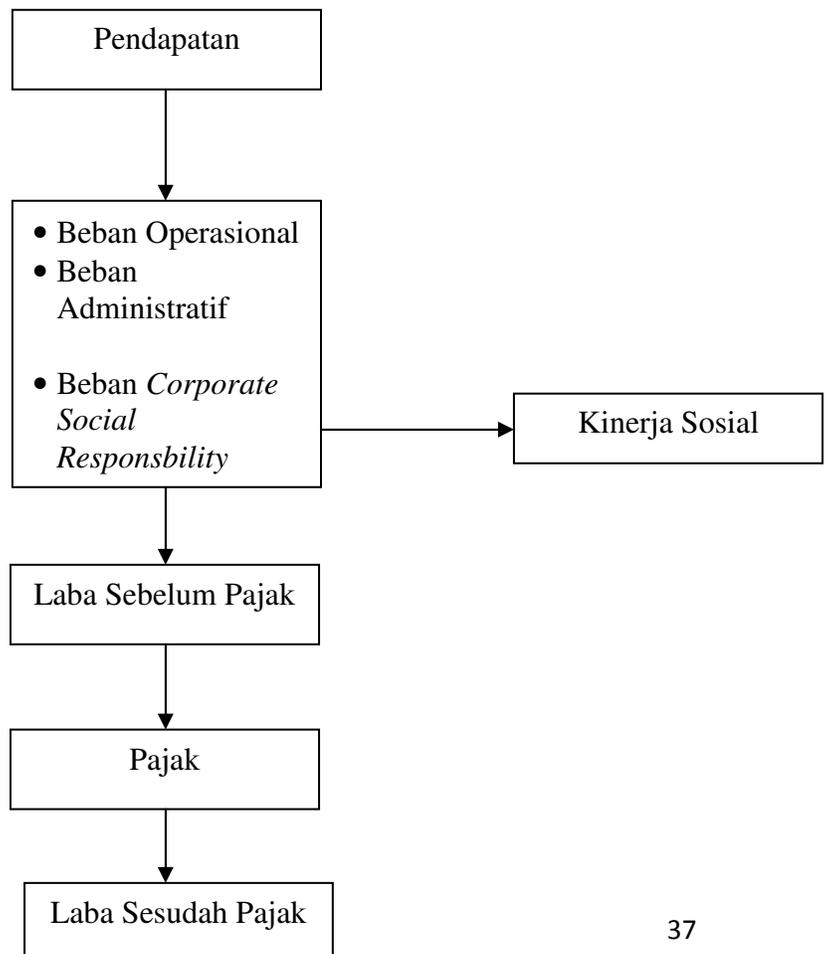
*Oppurtinity cost* sangat berpengaruh dalam penentuan alokasi dana implementasi program Tanggung Jawab Sosial. Seiring dengan pelaksanaan program kemitraan yang dilakukan perusahaan dengan usaha kecil dan menengah di sekitar perusahaan akan menjadikan bertambah bidang bisnis dari perusahaan. Penambahan bidang bisnis ini akan

menghasilkan suatu pendapatan tambahan berupa bunga kredit atas pinjaman yang diberikan perusahaan kepada pengusaha kecil dan menengah lokal sehingga terdapat kemungkinan perusahaan untuk memperoleh tambahan pendapatan serta secara simultan meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu kemampuan perusahaan untuk menciptakan lingkungan kerja yang didukung oleh masyarakat sekitar (*license to operate*) akan menjadikan pendistribusian dapat berjalan lancar merupakan pengaruh lain yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penerapan alokasi biaya Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan Non-Badan Usaha Milik Negara, Gambar 2.5 :

**Gambar 2.5**

**Pola Matching Concept Pembebanan Corporate Social Responsibility**



Penerapan ini merupakan suatu pola yang dilakukan oleh perusahaan Non-BUMN dan perlakuan atas beban Tanggung Jawab Sosial ini diadopsi dalam UU Perseroan Terbatas 2007 pasal 74 dimana Tanggung Jawab Sosial masuk dalam Beban perusahaan sehingga akan mempengaruhi laba dan kontribusi pajak ke negara hal ini dapat dibuktikan dengan UU No 28 tahun 2007 tentang Ketentuan Umum Perpajakan dan peraturan sejenis yang mendukung. Dalam hal ini pula beban Tanggung Jawab Sosial yang dikeluarkan harus memiliki dampak prestasi atas dana yang dikeluarkan karena itu diperlukan standarisasi kinerja sosial guna penilaian prestasi dari beban tanggung jawab sosial yang telah dikeluarkan.

#### **2.1.9 *Good Corporate Governance (GCG)***

Menurut Daniri (2004), dengan mengutip riset Berle dan Means pada tahun 1934, isu GCG muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Pemisahan ini memberikan kewenangan kepada pengelola (manajer/direksi) untuk mengurus jalannya perusahaan, seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan atas nama pemilik. Pemisahan ini didasarkan pada *principal-agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik, perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Definisi dan prinsip CG yang saat ini masih bertahan dan dapat diakomodasi serta diadaptasi oleh berbagai regulasi yang ada khususnya di negara Indonesia (Utama, 2004), yaitu:

##### *1. Cadbury Committee*

Menurut Komite Cadbury (2004), yang kemudian dikutip oleh FCGI dalam publikasi pertamanya, *corporate governance* adalah seperangkat

peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak – hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Komite Cadbury dalam laporannya juga menyatakan bahwa GCG terdiri dari 3 prinsip utama yaitu, keterbukaan, integritas, dan akuntabilitas.

## 2. OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*)

Sebagaimana yang diuraikan oleh OECD (2004), yang dikutip oleh FCGI dalam terbitannya ada 4 unsur penting dalam CG yaitu:

- a. Keadilan (*Fairness*), yaitu kepastian perlindungan atas hak seluruh pemegang dari penipuan (*fraud*) dan penyimpangan lainnya serta adanya pemahaman yang jelas mengenai hubungan berdasarkan kontrak diantara penyedia sumber daya perusahaan dan pelanggan.
- b. Transparansi (*Transparency*), yaitu keterbukaan mengenai informasi kinerja perusahaan, baik ketepatan waktu maupun akurasi. Hal ini berkaitan dengan kualitas informasi akuntansi yang dihasilkan.
- c. Akuntabilitas (*Accountability*), yaitu penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian wewenang, peranan, hak dan tanggung jawab dari pemegang saham, manajer, dan auditor.
- d. Pertanggungjawaban (*Responsibility*), yaitu pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholders* dan lingkungan dimana perusahaan itu berada.

CG timbul karena kepentingan perusahaan untuk memastikan kepada pihak penyandang dana (*principal/investor*) bahwa dana yang ditanamkan digunakan secara tepat dan efisien. Selain itu dengan CG, perusahaan

memberikan kepastian bahwa manajemen (*agent*) bertindak yang terbaik demi kepentingan perusahaan (Setyapurnama dan Nor Pratiwi, 2004).

Penerapan *good corporate governance* diyakini mampu menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik, efisien dan menguntungkan. Coombes dan Watson (2000) dalam Fachrurazi (2007) menyatakan bahwa pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja perusahaan karena mereka menganggap bahwa CG yang lebih baik akan memberikan imbal hasil yang lebih tinggi bagi mereka. Tujuh puluh lima persen dari investor mengatakan bahwa praktek CG paling tidak sama pentingnya dengan kinerja keuangan ketika mereka mengevaluasi perusahaan untuk tujuan investasi. Bahkan 80% dari investor mengatakan bahwa mereka akan membayar lebih mahal untuk saham perusahaan yang memiliki CG yang lebih baik (*wellgoverned company* atau WGC) dibandingkan perusahaan lain dengan kinerja keuangan relatif sama.

Dey Report (1994) mengemukakan bahwa CG yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham. Morck, Shleifer dan Vishny (1988) dalam Bernhart dan Rosenstein (1998) yang menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial sampai dengan 5%, kemudian menurun pada saat kepemilikan manajerial 5% - 25%, dan kemudian meningkat kembali seiring dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial secara berkelanjutan. Black et al. (2003) berargumen bahwa pertama, perusahaan yang dikelola dengan lebih baik akan dapat lebih menguntungkan sehingga mendapat dividen yang lebih tinggi. Kedua, disebabkan oleh karena investor luar dapat menilai *earnings* atau dividen

yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan CG yang lebih baik. Hasil menunjukkan bahwa tidak ditemukan bukti bahwa perusahaan dengan CG yang baik lebih menguntungkan atau membayar dividen yang lebih tinggi, tetapi ditemukan bukti bahwa investor menilai *earnings* atau arus dividen yang sama dengan lebih tinggi untuk perusahaan yang menerapkan CG yang lebih baik.

#### **2.1.10 Mekanisme *Corporate Governance***

Mekanisme CG merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan *control*, pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme CG diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Walsh dan Schward, 1990 dalam Arifin, 2005).

Menurut Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Lastanti (2004), mekanisme CG dibagi menjadi dua, yaitu *internal mechanism* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Mekanisme yang kedua yaitu *external mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing*.

Mekanisme CG yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan Institusional, karena keterbatasan data mekanisme yang lain. Dalam penelitian ini semakin tinggi kepemilikan institusional diharapkan pihak pemegang saham dapat berusaha semaksimal mungkin untuk untuk memantau keputusan pihak manajemen. Hal ini disebabkan untuk menghindari para manajemen memiliki *oppurtinity* yang terkadang merugikan para pemegang saham.

### 2.1.11 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Shleifer and Vishny (dalam Barnae dan Rubin, 2005) bahwa institutional shareholders, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Begitu pula penelitian Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

- 1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
- 2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Penelitian Smith (1996) (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) menunjukkan bahwa aktivitas monitoring institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh Cruthley et al., (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) yang menemukan bahwa monitoring yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Klapper dan Love (2002) dalam Darmawati, dkk.(2005) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan Tobins Q. Penemuan penting lain adalah bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dalam negara maju.

Siallagan dan Machfoedz (2006) meneliti hubungan mekanisme *corporate governance*, kualitas laba dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* diproksi oleh kepemilikan manajerial, keberadaan komite audit, dan proporsi dewan komisaris independen. Hasil menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q).

Ni Wayan Rustiarini (2010) meneliti pengaruh *Corporate Governance* pada hubungan *Corporate Social Responsibility* dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini mekanisme *corporate governance* diproksi oleh kepemilikan

manajerial, kepemilikan institusional, proposi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit. Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dan *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA, sedangkan *corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial. Hasilnya mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, akan tetapi kepemilikan manajerial tidak dapat memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.

Sri Rahayu (2010) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROE sedangkan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari variabel GCG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan, akan tetapi pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan.

Isnaeni Ken Zuraedah (2010) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q sedangkan alokasi biaya tanggung jawab sosial sebagai proksi pengungkapan *corporate social responsibility*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan alokasi biaya *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap variabel independen (nilai perusahaan).

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>No.</b>	<b>Peneliti</b>	<b>Variabel Dependen</b>	<b>Variabel Independen</b>	<b>Obyek Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
1.	Klapper dan Love (2002)	CG yang diproksikan dengan ROA	Kinerja Perusahaan	Hubungan antara <i>corporate governance</i> dengan kinerja perusahaan	Adanya hubungan positif antara CG dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan Tobin's Q
2.	Siallagan dan Machfoed z (2006)	Kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, leverage, firm size kualitas laba	Nilai Perusahaan	Hubungan mekanisme <i>corporate governance</i> , kualitas laba dan nilai perusahaan	Mekanisme CG mempengaruhi Nilai perusahaan (Tobin's Q).
3.	Ni Wayan Rustiarini (2010)	<i>corporate governance</i> diproksi oleh kepemilikan manajerial,	Nilai Perusahaan	pengaruh <i>Corporate Governance</i> pada hubungan <i>Corporate Social Responsibility</i>	pengungkapan CSR dan <i>corporate governance</i> berpengaruh pada nilai perusahaan.

		kepemilikan institusional, proposi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit		dan nilai perusahaan	
4.	Yuniasih dan Wirakusuma (2007)	ROA dengan variabel pemoderasi CSR dan GCG	Nilai Perusahaan	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan <i>corporate governance</i> sebagai variabel Moderasi	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CSR mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, akan tetapi kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan
5.	Sri Rahayu (2010)	ROE dengan variabel pemoderasi CSR dan	Nilai Perusahaan	pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan	ROE tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

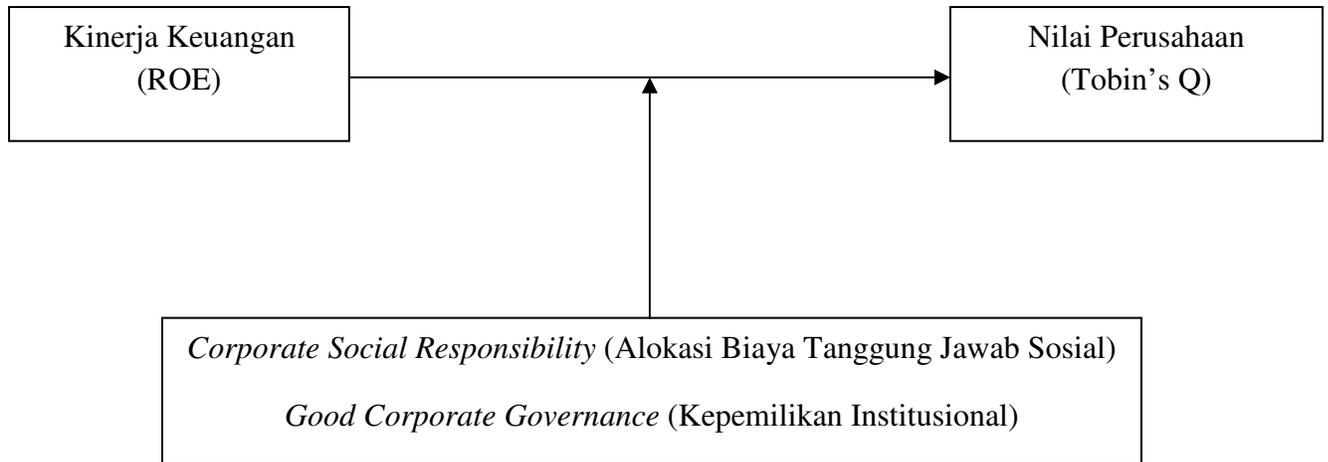
		GCG		dengan mempertimbangkan CSR dan corporate governance sebagai variabel moderasi	kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan, akan tetapi pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan
6.	Isnaeni Ken Zuraedah (2010)	alokasi biaya tanggung jawab sosial sebagai proksi pengungkapan corporate social responsibility dan ROA sebagai proksi kinerja perusahaan	Nilai perusahaan	pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi	ROA dan alokasi biaya corporate social responsibility berpengaruh signifikan terhadap variabel independen (nilai perusahaan)

7.	Yuanita Handoko (2011)	Pengungkapan CSR dan Proporsi Komisaris Independen	Nilai Perusahaan	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan Dengan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> Dan <i>good corporate governance</i> sebagai Variabel pemoderasi	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dan proporsi komisaris independen merupakan variabel pemoderasi pada hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
----	------------------------	--	------------------	---	--

### 2.3 Kerangka Pemikiran Teoretis

Perbedaan hasil penelitian yang meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan terdapat variabel lain yang ikut mempengaruhi. Dalam hal ini penulis memasukkan variabel CSR dan GCG yang nantinya akan dapat dilihat apakah variabel ini akan mempengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan atau tidak. Oleh karena itu dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 2.6**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



#### **2.4 Perumusan Hipotesis**

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio *profitabilitas*, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor.

Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar nilai *profitabilitas* perusahaan, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh return tertentu. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor. Apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat keuntungan yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada saham,

sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobins Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai Tobins Q juga akan naik. Tobins Q yang bernilai lebih dari 1, menggambarkan bahwa perusahaan menghasilkan earning dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan asset-asetnya ( Tobins dan Brainard, 1977). Hal ini selaras dengan penelitian Wahyuni (2005) yang menunjukkan bahwa rasio profitabilitas ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut,

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya ketidakkonsistenan hubungan antara kinerja keuangan dalam hal ini ROE terhadap nilai perusahaan, seperti yang telah disebutkan dalam Bab I, bahwa terdapat berbagai hasil penelitian yang mengungkapkan ROE mempunyai pengaruh positif dan negatif terhadap nilai perusahaan, diduga terdapat variabel kontingen yang turut menginteraksi. Dalam penelitian ini, variabel kontingen yang akan digunakan adalah alokasi biaya tanggung jawab sosial.

Variabel kontingen CSR akan turut menginteraksi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada suatu kondisi tertentu. Desakan lingkungan perusahaan menuntut perusahaan agar menerapkan strategi untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Strategi perusahaan seperti CSR dapat dilakukan untuk memberikan *image* perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dengan menerapkan CSR. Telah disebutkan dalam UU bahwa perusahaan BUMN wajib menerapkan CSR. Perusahaan BUMN memiliki dua program yaitu program kemitraan dan Bina Lingkungan. Perusahaan BUMN tidak hanya memandang

laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan.

Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan alokasi biaya tanggung jawab sosial dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan para investor, bahwa perusahaan tersebut akan terus berkembang dan berkelanjutan (*sustainable*). Para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan CSR dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, misalnya untuk beasiswa, pembangunan fasilitas masyarakat, program pelestarian lingkungan, dan lain sebagainya. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun image yang baik di mata para stakeholder karena kepedulian perusahaan terhadap sosial lingkungan, juga akan menaikkan laba perusahaan melalui peningkatan penjualan. Dengan demikian nilai ROE akan tinggi, dan akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi serta berpengaruh bagi peningkatan kinerja saham di bursa efek. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H2 : Alokasi biaya tanggung jawab sosial mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Peneliti juga memasukkan variabel kontingen GCG sebagai suatu struktur yang sistematis untuk memaksimalkan nilai perusahaan. GCG mensyaratkan adanya tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Pengelolaan aset dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.

Proksi dari GCG yang digunakan adalah kepemilikan Institusional. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen yang notabene merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). *Agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional).

Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol pengawasan yang mereka miliki. Hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan institusional karena semakin besar proporsi kepemilikan institusional pada perusahaan, maka pihak institusional lain memiliki hak pengawasan untuk memantau pengambilan perusahaan sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Jadi, jika perusahaan menerapkan sistem GCG, diharapkan kinerja perusahaan tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H3 : *Good Corporate Governance* mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan penentuan sample penelitian**

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu, sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2002). Populasi yang diteliti adalah Badan Usaha Milik Negeri (BUMN) yang *go public* di Bursa Efek Jakarta dan mengungkapkan laporan tanggung jawab sosial baik dalam kerangka *annual report* ataupun terpisah dalam kurun waktu 2008 - 2010.

Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan BUMN yang dijadikan sampel antara lain.

- a. Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 – 2010 dalam kelompok Badan Usaha Milik Negara yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut.
- b. Perusahaan sampel melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan selama tahun 2008 – 2010.
- c. Mengungkapkan besarnya alokasi biaya Tanggung Jawab Sosial.
- d. Perusahaan sampel tidak mengalami kerugian selama tahun 2008 - 2010.
- e. Tersedia laporan keuangan perusahaan secara lengkap selama tahun 2008 - 2010, baik secara fisik maupun melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau pada website masing-masing perusahaan.

### 3.2 Sumber data dan teknik pengumpulan data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data diperoleh antara lain dari:

- a) Bursa Efek Jakarta, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- b) ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*),
- c) Pojok BEJ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu mempelajari catatan-catatan perusahaan yang diperlukan yang terdapat didalam annual report perusahaan yang menjadi sampel penelitian seperti informasi alokasi biaya tanggung jawab sosial, ROE, kepemilikan institusional, dan data lain yang diperlukan.

### 3.3 Definisi dan pengukuran variabel penelitian

#### 3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE). Dari semua rasio fundamental yang dilihat oleh investor, salah satu rasio yang terpenting adalah ROE. ROE menunjukkan apakah manajemen meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat yang dapat diterima (Investopedia, 2009). Untuk memperoleh nilai ROE, dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih untuk pemegang Saham Biasa}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\%$$

#### 3.3.2 Variabel Pemoderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan (*contingent effect*) yang kuat dengan hubungan variabel

terikat dan variabel bebas (Sekaran, 2006). Terdapat dua variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu:

a. *Corporate Social Responsibility*

*Corporate Social Responsibility* diproksikan dengan Alokasi Biaya Tanggung Jawab Sosial. Alokasi biaya tanggung jawab sosial adalah suatu proses pemisahan suatu himpunan (*set*) atau jumlah nilai serta pembebanan subhimpunan (*subsets*) yang dihasilkan oleh perusahaan (laba) ke klasifikasi Tanggung Jawab Sosial sesuai dengan pendekatan struktural tradisional terhadap akuntansi. Menurut Tsoutsoura (2004:18). Alokasi Biaya Tanggung Jawab Sosial dapat dihitung dengan menggunakan :

$$\text{Alokasi Biaya} = \frac{\text{Biaya Tanggung Jawab Sosial pada waktu } (t)}{\text{Laba (Rugi) bersih pada waktu } (t-1)} \times 100\%$$

b. *Good Corporate Governance*

*Good Corporate Governance* diproksikan dengan kepemilikan institusional. Pengukuran kepemilikan institusional menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\% \text{ Kepemilikan saham oleh institusi lain (perbankan)}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### 3.3.3 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan oleh White at al, 2002. Tobin's Q diukur dengan rumus :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

EMV (Nilai Pasar Ekuitas) = P (Closing Price) x Qshares (Jumlah saham yang beredar)

D (Debt) = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

### **3.4 Metode Analisa Data**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta untuk menguji apakah alokasi biaya tanggung jawab sosial dan struktur kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap hubungan antara ROE dan nilai perusahaan. Untuk itu akan digunakan teknik analisis regresi linear sederhana. Sebelum analisis ini dilaksanakan, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah. Nilai tersebut akan terpenuhi jika hasil uji asumsi klasiknya memenuhi asumsi normalitas, serta tidak terjadi heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas.

#### **3.4.1 Uji Asumsi Klasik**

##### **3.4.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2007). Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Karena analisis grafik dapat menyesatkan, maka dipilih uji statistik Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan

menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov - Smirnov  $> 0,05$ .

#### **3.4.1.2 Uji heteroskedastisitas**

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2007). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas, yaitu jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji grafik plot dan uji statistik. Uji statistik Glejser dipilih karena lebih dapat menjamin keakuratan hasil dibandingkan dengan uji grafik plot yang dapat menimbulkan bias. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas terhadap nilai *absolute residualnya* (Gujarati, 2003). Interpretasi heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat signifikansi ROE terhadap nilai *absolute residual*. Gangguan heteroskedastisitas terjadi jika terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE terhadap *absolute residualnya*. Apabila tingkat probabilitas signifikansi ROE  $< 0.05$ , maka dapat dikatakan mengandung heteroskedastisitas.

#### **3.4.1.3 Uji Autokorelasi**

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (Ghozali, 2005). Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan dapat dilihat melalui tabel autokorelasi berikut ini :

**Tabel 3.1**  
**Tabel Autokorelasi**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No decision	$4 - dl \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

**Sumber : Ghozali, 2005**

#### 3.4.1.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2005). Untuk menguji multikolinearitas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinearitas.

#### 3.4.2 Uji Model

Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobins Q} = a + b_1 \text{ROE} + e$$

$$\text{Tobins Q} = a + b_1 \text{ROE} + b_2 \text{CSR} + b_3 \text{ROE.CSR} + e$$

$$\text{Tobins Q} = a + b_1 \text{ROE} + b_2 \text{KI} + b_3 \text{ROE.KI} + e$$

Keterangan :

Tobins Q = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b1, b2, b3 = Koefisien regresi

ROE = Variabel ROE

CSR = Variabel Alokasi Biaya Tanggung Jawab Sosial

KI = Variabel Kepemilikan Institusional  
e = *Error*

Menurut Ghozali (2007), ketepatan fungsi regresi tersebut dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya, yang secara statistik dapat diukur dari koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t.

#### 3.4.2.1 Uji R<sup>2</sup> atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi mencocokkan data (Ghozali, 2007). Nilai R<sup>2</sup> berkisar antara 0-1. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### 3.4.2.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individu dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada uji statistik t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- a. Bila t hitung > t tabel atau probabilitas < tingkat signifikansi (Sig < 0,05), maka Ha diterima dan Ho ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Bila t hitung < t tabel atau probabilitas > tingkat signifikansi (Sig > 0,05), maka Ha ditolak dan Ho diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### **3.4.2.3 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)**

Tujuan analisis ini untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Terdapat tiga model pengujian regresi dengan variabel moderating, yaitu uji interaksi (MRA), uji nilai selisih mutlak, dan uji residual. Dalam penelitian ini akan digunakan uji MRA, hipotesis moderating diterima jika variabel Moderasi CSR (ROE-CSR) dan variabel Moderasi KI (ROE-KI) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Tobins Q.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX dan ICMD, diketahui bahwa perusahaan publik yang terdaftar berjumlah 393 perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam kelompok Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dalam rentang tahun 2008-2010. Sampel awal yang diperoleh berjumlah 24 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 18 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan dalam BAB III. Penentuan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini :

**Tabel 4.1**  
**Hasil Penentuan Sampel**

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI selama tahun 2008-2010	24
Perusahaan yang tidak mengungkapkan besarnya alokasi biaya CSR	(2)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2008-2010	(2)
Perusahaan dengan data keuangan tidak lengkap	(2)
<b>Jumlah Sampel</b>	<b>18</b>

Sumber : data yang diolah

Data keuangan diperoleh melalui laporan keuangan dan laporan tahunan dari perusahaan sampel selama tahun 2008-2010, sehingga dilakukan 54 observasi.

Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat dalam Tabel 4.2 berikut:

**Tabel 4.2**  
**Daftar Perusahaan yang Menjadi Objek Penelitian**

No.	PERUSAHAAN	KODE
1.	PT.Adhi Karya	ADHI
2.	PT.Aneka Tambang	ANTM
3.	PT.Jasa Tania	ASJT
4.	PT.Bank Bukopin	BBKP
5.	PT.Bank Rakyat Indonesia	BBRI
6.	PT.Bank Negara Indonesia	BBNI
7.	PT.Bank Danamon	BDMN
8.	PT.Bank Mandiri	BMRI
9.	PT.Elnusa Tbk.	ELSA
10.	PT.Indosat	ISAT
11.	PT.Jasa Marga	JSMR
12.	PT.Kimia Farma	KAEF
13.	PT.Perusahaan Gas Negara	PGAS
14.	PT.Tambang Batubara Bukit Asam	PTBA
15.	PT.Semen Gresik	SMGR
16.	PT.Timah	TINS
17.	PT.Telekomunikasi Indonesia	TLKM
18.	PT.Wijaya Karya	WIKA

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

## 4.2 Analisis dan Pengujian Hipotesis

### 4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan agar dapat memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE), alokasi biaya Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional, dan dua nilai interaksi yaitu antara variabel *Return On Equity* dengan alokasi biaya Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan dan antara variabel *Return On Equity* dengan Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan. Deskriptif variabel atas data yang dilakukan selama tiga tahun, sehingga jumlah data secara keseluruhan yang diamati berjumlah 54 sampel untuk perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS (Statistical Product and Service Solution) versi 17.0.0 diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**Deskriptif Variabel Penelitian**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins_Q	54	.37453	3.05339	1.1130845	.74317756
ROE	54	4.86	65.98	25.1098	12.78296
CSR	54	.22632	5.60577	1.7295484	1.19223405
KI	54	.13633	.96456	.6367198	.19105432
Valid N (listwise)	54				

Sumber : Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2012

Dari hasil uji *statistic deskriptif* pada tabel diatas, didapatkan informasi sebagai berikut :

Variabel Tobin's Q memiliki rentang nilai dari 0,37453 sampai dengan 3,05339. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2008 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Tambang Batubara Bukit Asam pada tahun 2009. Nilai rata-rata Tobin's Q 1,1130845 dan standar deviasinya bernilai 0,74317756. Tobin's Q yang bernilai lebih dari 1 mempunyai arti bahwa perusahaan menghasilkan *earning* dengan tingkat return yang sesuai dengan harga perolehan aset-asetnya.

Variabel ROE memiliki rentang nilai dari 4,86 sampai dengan 65,98. Nilai terendah dimiliki oleh PT.Elnusa Tbk. pada tahun 2010 sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT.Tambang Batubara Bukit Asam pada tahun 2009. Nilai rata-rata ROE menunjukkan nilai 25,1098 sedangkan standar deviasi menunjukkan nilai 12,78296.

Variabel Alokasi Biaya CSR memiliki rentang nilai dari 0,22632 sampai dengan 5,60577. Rentang nilai terendah dimiliki oleh PT. Bank Bukopin pada tahun 2010 dan nilai PT.Tambang Batubara Bukit Asam pada tahun 2009. Nilai rata-rata dari variabel CSR 1,7295484 dan standar deviasinya bernilai 1,19223405.

Variabel Kepemilikan Institusional memiliki rentang nilai dari 0,13633 sampai dengan 0,96456. Kepemilikan Institusional terendah dimiliki oleh PT.Wijaya Karya pada tahun 2008 sedangkan Kepemilikan Institusional dimiliki oleh PT. Timah pada tahun 2008 dan 2010. Rata-rata prosentase kepemilikan institusional menunjukkan angka 0,6367198 dan standar deviasinya 0,19105432.

## 4.2.2 Analisis Uji Asumsi Klasik

### 4.2.2.1 Analisis Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas pada tabel 4.10 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov 1,058 dan signifikan pada 0,213 hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.53424765
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.144
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		1.058
Asymp. Sig. (2-tailed)		.213

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder dolah melalui SPSS 17, 2012.

#### 4.2.2.2 Analisis Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil Uji Glejser diperoleh nilai signifikansi dari ROE yaitu 1,880, CSR 0,571, dan KI 0,267. Apabila tingkat probabilitas signifikansi ROE, CSR, dan KI 0,05, maka dapat dikatakan mengandung heteroskedastisitas, jadi dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.326	.096		3.397	.001
	ROE	.007	.004	.252	1.880	.066
	CSR	0.27	0.47	.103	.571	.571
	KI	.237	.212	.157	1.287	1.122

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber : data diolah melalui SPSS 17, 2012.

#### 4.2.2.3 Analisis Uji Autokorelasi

Pengujian menggunakan uji Durbin Watson yang hasilnya ditunjukkan pada tabel sebagai berikut. Nilai DW sebesar 1,936, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%. Untuk jumlah sampel  $n = 54$ , nilai  $dl = 1,4464$  dan  $du = 1,6800$ . Oleh karena nilai  $DW$   $1,936 > 1,6800$  dan  $< 2,320$  ( $4 - 1,680$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809 <sup>a</sup>	.654	.634	.44983669	1.936

a. Predictors: (Constant), KI, ROE, CSR

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012

#### 4.2.2.4 Analisis Uji Multikolinearitas

Output SPSS menunjukkan semua variabel independen mempunyai nilai VIF < 10, yang berarti data terbebas dari multikolinearitas.

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.049	.147		.332	.741		
	ROE	.021	.006	.362	3.291	.002	.571	1.750
	CSR	.164	.073	.263	2.257	.028	.510	1.959
	KI	.006	.003	.313	2.340	.023	.386	2.588

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : SPSS 17, 2012.

### 4.2.3 Pengujian Model Hipotesis

#### 4.2.3.1 Uji Model Hipotesis Pertama (H1)

##### 4.2.3.1.1 Uji Koefisien Determinasi

Dari output SPSS pada tabel 4.8, menunjukkan besarnya nilai Adjusted R Square sebesar 0,088. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variabel independen ROE yang mampu menjelaskan variabel Tobins Q hanya sebesar 8,8%.

Nilai *Standard Error of the Estimate* (SEE) yang kecil yaitu sebesar 0,70967766, membuat model regresi ini tepat digunakan dalam memprediksi variabel dependen.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Goodness Fit of Test ROE Terhadap Tobin's Q**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.325 <sup>a</sup>	.105	.088	.70967766	1.948

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17,2012

##### 4.2.3.1.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil pengujian statistik regresi linier berganda dengan menggunakan software SPSS 17 disajikan dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji t ROE terhadap Tobin's Q**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.688	.197		3.495	.001
	ROE	.020	.008	.325	2.474	.017

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012.

Dari tabel 4.9 dapat dilihat hubungan antara ROE terhadap Tobin's Q dalam bentuk faktor model yaitu :

$$\text{Tobins Q} = 0,688 + 0,020 \text{ ROE}$$

Dari persamaan diatas dapat dilihat bahwa ROE mempunyai sensitivitas sebesar 0,020. Artinya jika ROE naik satu satuan, maka dengan menganggap variabel lainnya tetap, Tobin's Q akan naik 0,020. Model regresi ini mempunyai konstanta 0,688. Hal ini berarti apabila ROE mempunyai nilai nol maka Tobin's Q akan menjadi 0,688.

Dari tabel diatas terlihat nilai t (t-hitung) dalam regresi menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. ROE memiliki t hitung sebesar 2,474 dengan signifikansi 0,017, berarti terdapat pengaruh ROE terhadap Tobins Q.

#### 4.2.3.2 Uji Model Hipotesis Kedua (H2)

##### 4.3.3.2.1 Uji Koefisien Determinasi

Tampilan output SPSS pada tabel 4.10 menunjukkan besarnya adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,634 , hal ini berarti 63% variasi Tobins Q yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROE, CSR, dan Moderasi CSR. Dengan kata lain variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, CSR, dan Moderasi CSR**

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809 <sup>a</sup>	.654	.634	.44983669	1.936

a. Predictors: (Constant), ROE.CSR, ROE, CSR

b. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012.

##### 4.3.3.2.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil pengujian statistik regresi linier berganda dengan menggunakan software SPSS 17 disajikan dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Statistik t ROE, CSR, dan Moderasi CSR**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.049	.147		.332	.741
ROE	.021	.006	.362	3.291	.002
CSR	.164	.073	.263	2.257	.028
ROE.CSR	.006	.003	.313	2.340	.023

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : SPSS 17,2012.

Dari tabel 4.11 dapat dilihat hubungan antara ROE, CSR, ROE.CSR terhadap Tobin's Q dalam bentuk faktor model yaitu :

$$\text{Tobins Q} = 0,049 + 0,021 \text{ ROE} + 0,164 \text{ CSR} + 0,006 \text{ ROE.CSR}$$

Dari hasil analisis regresi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa nilai perusahaan tahun 2008-2010 pada perusahaan BUMN di BEI sebesar 0,049 apabila tidak ada perputaran laba terhadap *Equity* (ROE = 0), tidak ada alokasi laba terhadap biaya *Corporate Social Responsibility* (tanggung jawab sosial) (CSR = 0), dan tidak ada interaksi *Return On Equity* terhadap alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (ROE.CSR = 0)

Kemudian besarnya koefisien dari masing-masing variabel independen dapat dijelaskan bahwa :

- a *Return On Equity* (ROE) mempunyai koefisien regresi sebesar 0,021 menyatakan bahwa setiap peningkatan *Return On Equity* (ROE) sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,021. Namun sebaliknya, jika *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai perusahaan diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,021.
- b Biaya *Corporate Social Responsibility* mempunyai koefisien regresi sebesar 0,164 menyatakan bahwa setiap peningkatan biaya *Corporate Social Responsibility* sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,164. Namun sebaliknya, jika Biaya *Corporate Social Responsibility* mengalami penurunan sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai perusahaan diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,164.
- c Moderasi CSR (ROE.CSR) mempunyai koefisien regresi sebesar 0,006 menyatakan bahwa setiap peningkatan Moderasi CSR sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,006. Dan jika mengalami penurunan sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai perusahaan diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,006.

Dari tabel 4.11 dapat diketahui bahwa ketiga variabel yang dimasukkan kedalam regresi, semua variabel berpengaruh secara signifikan terhadap Tobin's Q. variabel ROE memberikan koefisien parameter 0,021 dengan tingkat signifikansi 0,002, variabel CSR memberikan koefisien parameter 0,021 dengan tingkat signifikansi 0,028. Variabel Moderasi CSR (ROE.CSR) memiliki koefisien parameter 0,006 dengan tingkat signifikansi 0,023, serta dapat kita lihat pada nilai t yaitu t hitung sebesar 2,340 sedangkan t tabel sebesar 1,674 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi sebesar 0,023 yang artinya lebih kecil dari taraf nyata signifikansi sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi CSR merupakan variabel moderating.

#### **4.2.3.3 Uji Model Hipotesis Ketiga (H3) dengan Moderated Regression Analysis (MRA)**

##### **4.3.3.3.1 Uji Koefisien Determinasi**

Tampilan output SPSS pada tabel 4.12 menunjukkan besarnya adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,170, hal ini berarti hanya 17% variasi Tobins Q yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROE, KM, dan Moderasi KM. Sedangkan sisanya (100% - 17% = 83%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, KI, dan Moderasi KI**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.466 <sup>a</sup>	.217	.170	.67694588	1.871

a. Predictors: (Constant), ROE.KI, ROE, KI

b. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012.

#### 4.3.3.3.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil pengujian statistik regresi linier berganda dengan menggunakan software SPSS 17 disajikan dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Statistik t ROE, KI, dan Moderasi KI**

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.279	.349		.801	.427
	ROE	.018	.008	.299	2.175	.034
	KI	.345	.557	.089	.619	.539
	ROE.KI	.012	.009	.205	1.327	.191

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : SPSS 17, 2012.

Dari tabel 4.13 dapat dilihat hubungan antara ROE, KI, ROE.KI terhadap Tobin's Q dalam bentuk faktor model yaitu :

$$\text{Tobins Q} = 0,279 + 0,018 \text{ ROE} + 0,345 \text{ KI} + 0,012 \text{ ROE.KI}$$

Dari hasil analisis regresi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa nilai perusahaan tahun 2008-2010 pada perusahaan BUMN di BEI sebesar 0,279 apabila tidak ada perputaran laba terhadap *Equity* (ROE = 0), tidak ada alokasi laba terhadap biaya *Corporate Social Responsibility* (tanggung jawab sosial) (CSR = 0), dan tidak ada interaksi *Return On Equity* terhadap alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (ROE.CSR = 0)

Kemudian besarnya koefisien dari masing-masing variabel independen dapat dijelaskan bahwa :

- a *Return On Equity* (ROE) mempunyai koefisien regresi sebesar 0,018 menyatakan bahwa setiap peningkatan *Return On Equity* (ROE) sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,018. Namun sebaliknya, jika *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai perusahaan diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,018.
- b Kepemilikan Institusional (KI) mempunyai koefisien regresi sebesar 0,345 menyatakan bahwa setiap peningkatan Kepemilikan institusional sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,345. Namun sebaliknya, jika kepemilikan institusional mengalami penurunan sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak

berubah) maka nilai perusahaan diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,345.

- c Moderasi KI (ROE.KI) mempunyai koefisien regresi sebesar 0,012 menyatakan bahwa setiap peningkatan Moderasi KI sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,012. Dan jika mengalami penurunan sebesar 1 satuan (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka nilai perusahaan diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,012.

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi, hanya satu variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap Tobin's Q yaitu variabel ROE memberikan koefisien parameter 0,018 dengan tingkat signifikansi 0,034 sedangkan variabel CSR memberikan koefisien parameter 0,345 dengan tingkat signifikansi 0,539. Variabel moderasi CSR (ROE.CSR) yang memiliki koefisien parameter 0,012 ternyata tidak signifikan karena nilai Sig. 0,191 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi KI bukan merupakan variabel moderating.

#### **4.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis**

Dari model persamaan regresi yang digunakan, ada tiga hipotesis yang diuji, hasil perhitungan regresi adalah sebagai berikut:

##### **Uji Hipotesis Pertama (H1)**

Hipotesis pertama menguji pengaruh variabel ROE terhadap tobins\_Q. dari tabel 4.9 terlihat bahwa tingkat signifikansi profitabilitas ROE sebesar 0,017. Oleh

karena tingkat signifikansi profitabilitas ROE lebih kecil dari 0,05, maka **hipotesis pertama (H1) diterima.**

#### **Uji Hipotesis Kedua (H2)**

Hipotesis kedua menguji pengaruh variabel alokasi biaya tanggung jawab social (CSR) yang diduga mempengaruhi hubungan antara variabel ROE dan Tobins\_Q. dari tabel 4.11, dapat kita lihat tingkat signifikansi profitabilitas CSR sebesar 0,028 dan tingkat signifikansi ROE.CSR sebesar 0,023. Kedua signifikansi mendekati nilai 0,05, maka dapat disimpulkan **hipotesis kedua (H2) diterima.**

#### **Uji Hipotesis Ketiga (H3)**

Hipotesis ketiga menguji pengaruh variabel Kepemilikan Institusional (KI) diduga mempengaruhi hubungan antara variabel ROE dan Tobins\_Q. tabel 4.13 menunjukkan tingkat signifikansi variabel KI dan ROE.KI yang masing-masing diperoleh nilai sebesar 0,539 dan 0,191. Tingkat signifikansi keduanya diatas 0,05, maka dapat disimpulkan **hipotesis ketiga (H3) ditolak.**

### **4.3 Interpretasi Hasil**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, ditemukan beberapa hasil penelitian. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap Tobins Q, begitu pula dengan pengungkapan CSR yang mampu memoderasi hubungan antara ROE dengan Tobins Q, akan tetapi kepemilikan Institusional tidak mampu mempengaruhi hubungan antara ROE dengan Tobins Q.

#### **4.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji parsial ROE terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penyebabnya dimungkinkan karena Perusahaan BUMN dapat mengatasi kondisi perekonomian yang buruk akibat

krisis global dan mempertahankan kinerjanya dengan baik. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ayuk (2006), Yuanita Handoko (2011) bahwa adanya pengaruh antara ROE dan nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang dalam hal ini nilai tobin's q satu tahun kedepan. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007), Carlson dan Bathala (1997), Yuniasih dan Wirakusuma (2008) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh atau berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.2 Pengaruh Alokasi Biaya CSR terhadap Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan**

Secara parsial dengan uji t interaksi antara variabel *Return On Equity* dengan alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* (interaksi ROE.CSR) terhadap menunjukkan bahwa interaksi ROE.CSR memiliki t hitung sebesar 2,340 sedangkan t tabel 1,674 sehingga t hitung > t tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,023 yang artinya lebih kecil dari taraf nyata signifikansi sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial interaksi ROE.CSR berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa variabel alokasi biaya *Corporate Social Responsibility* mampu memoderasi hubungan variabel *Return On Equity* dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2008). Hal ini menunjukkan bahwa manajer perusahaan akan mengungkapkan informasi sosial dalam rangka untuk meningkatkan *image*

perusahaan, meskipun ia harus mengorbankan sumber daya yang ada untuk aktivitas tersebut.

Penelitian ini sesuai dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya akan dapat di capai jika perusahaan juga memasukkan unsur tanggung jawab sosial kepada masyarakat paling tidak dalam tingkat yang minimal. Artinya bahwa selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respon terhadap alokasi biaya CSR yang dilakukan perusahaan sehingga alokasi biaya CSR di dalam perusahaan merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan baik atau sebaliknya apabila perusahaan tidak memberikan respon yang baik terhadap CSR maka nilai perusahaan buruk hal ini ditandai dengan harga saham yang relatif rendah dan rendahnya volume penjualan saham yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan adanya *Corporate Social Responsibility* hubungan perusahaan dengan masyarakat sekitar yang memberikan *license to operate* kepada perusahaan terjalin dengan baik dan secara simultan akan meningkatkan kinerja operasional yang akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Pemberian kredit lunak kepada para pengusaha lokal akan menjadikan tambahan pendapatan bunga bagi perusahaan yang dapat meningkatkan laba bersihnya disebabkan pengurangan terhadap beban tahun berjalan. Selain itu peningkatan reputasi atau nilai dari perusahaan atas pelaksanaan program tanggung jawab sosial menjadikan alat promosi yang dapat diandalkan bagi perusahaan baik promos untuk investor, masyarakat maupun pemerintah. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurlaela dan Islahuddin (2008).

#### **4.4.3 Pengaruh GCG terhadap Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan**

Variabel interaksi ROE dan KI memiliki hubungan yang berbeda dengan hasil Hipotesis yang lain (H1 dan H2). Dari hasil penelitian diketahui bahwa KI tidak dapat memoderasi hubungan antara ROE dan Tobin's. Hal ini mendukung penelitian Wien Ika Permanasari (2010).

Kepemilikan institusional yang besar dengan rata-rata sebesar 35% merupakan pemilik mayoritas (Perusahaan yang BUMN 51% dimiliki oleh Pemerintah). Menurut Pound (dalam Diyah dan Erman, 2009), investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Lee et al., (dalam Rachmawati dan Triatmoko, 2007), investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini dirasakan tidak menguntungkan oleh investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Karena investor institusional memiliki saham dengan jumlah besar, maka jika mereka menarik sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk memoderasi hubungan antara nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis terhadap 54 perusahaan sampel dari tahun 2008-2010 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1 Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan di Indonesia khususnya untuk perusahaan BUMN ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan, semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penyebabnya dimungkinkan karena kondisi perekonomian akibat adanya krisis global pada tahun 2008 sudah mulai membaik atau Perusahaan BUMN tetap bertahan dalam masa krisis global.
- 2 Alokasi Biaya CSR mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*) yang tinggi maka akan berakibat meningkatnya nilai perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi. Diduga adanya Peraturan Menteri Negara BUMN No.4 Tahun 2007 merupakan indikasi pengungkapan CSR merupakan variabel moderating, karena dalam Peraturan Menteri Negara BUMN diatur mulai dari besaran dana hingga tata cara pelaksanaan CSR. Dalam UU BUMN dinyatakan bahwa selain mencari keuntungan, peran BUMN adalah juga memberikan bimbingan bantuan secara aktif kepada pengusaha golongan lemah, koperasi dan masyarakat, oleh karena itu dengan alokasi CSR yang semakin besar akan memberikan citra baik bagi investor.

- 3 *Good Corporate Governance* mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang merupakan pemilik mayoritas cenderung berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas, hal ini direspon negatif oleh pasar. Selain itu investor institusional adalah pemilik sementara yang terfokus pada laba sekarang, jadi jika laba sekarang dirasa tidak memberi keuntungan maka pihak institusi akan menarik sahamnya. Hal ini tentu berakibat pada nilai perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang meningkatkan nilai perusahaan.

## **5.2 Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian, adalah sebagai berikut :

- 1 Periode pengamatan terbatas selama 3 tahun pengamatan.
- 2 Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan BUMN, karena perusahaan BUMN terdiri dari beberapa sektor seperti konstruksi, jasa, perbankan, dan lain-lain, namun ada beberapa sektor yang tidak termasuk dalam kualifikasi perusahaan BUMN, sehingga tidak dapat mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
- 3 Penelitian ini hanya memakai ROE sebagai proksi dari salah satu kinerja kinerja keuangan, oleh karena itu hasil penelitian ini belum mencerminkan pengaruh kinerja keuangan seutuhnya.
- 4 Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang dilibatkan dalam penelitian ini hanyalah mekanisme kepemilikan institusional karena keterbatasan data lainnya, oleh karena itu belum mewakili mekanisme GCG secara seutuhnya.

### **5.3 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut :

- 1 Disarankan untuk melakukan penelitian dengan menggunakan periode yang lebih lama.
- 2 Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas. Hal ini bertujuan agar kesimpulan yang dihasilkan tersebut memiliki cakupan yang lebih luas pula.
- 3 Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi kinerja keungan yang lain, misalnya PBV, EPS, DER, PER, leverage atau kriteria lain yang telah ditetapkan.
- 4 Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi GCG yang lain, misalnya dewan komisaris, komisaris independen, komite audit atau kriteria lain yang telah ditetapkan. Selain itu, dalam penelitian berikutnya dapat juga digunakan variabel selain CSR dan GCG yang diduga dapat menjadi variabel pemoderasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andri, Rachmawati dan Hanung, Triatmoko, 2007, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan", Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar.
- Ang, Robert, 2007, Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market), Penerbit Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- 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 di Bursa Efek Jakarta)" Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Bassamalah, Anies S., dan Johnny Jermias, 2005, "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?" Gadjah Mada International Journal of Business. Vol. 7 No. 1, hal. 109 – 127.
- Belkaoui, Ahmed Riahi, 2004, Teori Akuntansi. Edisi Kelima, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Boediono, Gideon SB., 2005, "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur", Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F., 2006, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Brine, et.al, 2003, "Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context", Strategic Management Journal, hal. 210-218.
- Carlson, Steven, dan Bathala Chenchuramaiah T, 1997, "Ownership Differences and Firm's Income Smoothing Behavior", Journal of Business and accounting 24 (2), Maret, hal. 179-196.

- Fama, Eugene F dan French, Kenneth R, 1998, "Taxes, Financing Decision, and Firm Value", *The Journal of Finance*. Vol. LIII No. 3, hal. 819-843.
- Hendriksen, Eldon S, 2006, *Teori Akuntansi*. Edisi Keempat, Terjemahan Marinus Sinaga, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hornrgren, T., Charles, 2007, *Akuntansi di Indonesia*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2007, *Standar Akuntansi Keuangan 2007*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Keown, J., Arthur, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Kiroyan, Noke. 2006. "Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?" *Economics Business Accounting Review*. Edisi III, hal. 45 – 58.
- Lindenberg, E., dan Ross, Stephen A., 2006, "Tobin's q Ratio and Industrial Organization", *Journal of Business*, hal. 1-32.
- Maemunah, Mutiara, 2005, "Pengungkapan dan Penerapan Akuntansi Sosial dalam Laporan Keuangan Konvensional", *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Oktober, hal. 88-96.
- Makaryanawati, 2002, "Pengaruh Perataan Laba dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan", Thesis S2, Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Muhidin, Sambas Ali dan Abdurrahman, Maman, 2007, *Analisa Korelasi, Regresi, dan Jalur dalam Penelitian*, Penerbit CV Pustaka Setia, Bandung.
- Mulyadi, 2006, *Akuntansi Manajemen*. Edisi Ketiga, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Munawir, S., 2006, *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta.

- Nurlela, Rika, dan Islahuddin, 2008, "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating", Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Priyatno, Dwi, 2008, Mandiri Belajar SPSS (Statistical Product and Service Solution), Penerbit Mediakom, Yogyakarta.
- Rahman, Reza, 2009, Corporate Social Responsibility Antara Teori dan Kenyataan, Penerbit Media Pressindo, Yogyakarta.
- Rudito, Bambang dan Famiola Melia, 2007, Etika Bisnis dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di Indonesia, Penerbit Rekayasa Sains, Bandung.
- Santosa, Purbayu Budi dan Ashari, 2005, Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud, 2006, "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan", Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Skousen, Fred K dan Smith, Jay M, 1991, Akuntansi Intermediate. Edisi Kesembilan, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Smithers, Andrew dan Wright, Stephen, 2008, Valuing Wall Street, McGraw Hill.
- Solihin, Ismail, 2008, Corporate Social Responsibility from Charity to Sustainability, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi (2004) "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan", Simposium Nasional Akuntansi VII, Bali.
- Suta, I Putu Gede Ary, 2007, Kinerja Pasar Perusahaan Publik di Indonesia: Suatu Analisis Reputasi Perusahaan, Yayasan SAD Satria Bhakti, Jakarta.
- Tsoutsoura, Margarita, 2004, "Corporate Social Responsibility and Financial Performance", Haas, University of California Journal, California, hal. 18-19.
- Ulupui, I. G. K. A., 2007, "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan

- Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)”,  
Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Januari, hal. 88 – 102.
- Waddock, S. A., dan Samuel B. Graves, 1997 “The Corporate Social Performance  
Financial Performance link”, *Strategic Management Journal*, hal. 303-319.
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri “Implikasi Struktur  
Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan  
Sebagai Variabel Intervening”, *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E., 2008, *Manajemen Keuangan*. Edisi  
Kesembilan, Penerbit Binarupa Aksara, Jakarta.
- Wright, P. dan Ferris, S., 1997, “Corporate Social Responsibility – Financia  
Performance”, *Strategic Management Journal*, hal. 77-83.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede, “Pengaruh Kinerja Keuangan  
Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social  
Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel  
Pemoderasi”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Bali.
- www.idx.co.id :  
[http://202.155.2.90/corporate\\_actions/new\\_info\\_jsx/jenis\\_informasi/01\\_lapo  
ran\\_keuangan/](http://202.155.2.90/corporate_actions/new_info_jsx/jenis_informasi/01_laporan_keuangan/) [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)

LAMPIRAN 1 Daftar Prosentase ROE Perusahaan Sampel

DAFTAR PERSENTASE ROE PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2008-2010

No	Nama Perusahaan	Kode	2008	2009	2010
1	PT.Adhi Karya	ADHI	20,97	15,37	17,26
2	PT.Aneka Tambang	ANTM	23,93	19,62	23,72
3	PT.Jasa Tania	ASJT	33,85	39,87	40,93
4	PT.Bank Bukopin	BBKP	25,46	20,51	19,71
5	PT.Bank Rakyat Indonesia	BBRI	19,46	36,29	20,65
6	PT.Bank Negara Indonesia	BBNI	12,52	17,99	16,56
7	PT.Bank Danamon	BDMN	25,31	35,00	21,69
8	PT.Bank Mandiri	BMRI	26,44	30,83	13,63
9	PT.Elnusa Tbk.	ELSA	10,75	35,02	4,86
10	PT.Indosat	ISAT	13,36	12,43	6,06
11	PT.Jasa Marga	JSMR	14,39	15,23	19,07
12	PT.Kimia Farma	KAEF	10,14	10,02	10,52
13	PT.Perusahaan Gas Negara	PGAS	18,11	20,30	28,14
14	PT.Tambang Batubara Bukit Asam	PTBA	63,82	65,98	40,83
15	PT.Semen Gresik	SMGR	44,48	45,65	39,33
16	PT.Timah	TINS	25,20	36,01	36,82
17	PT.Telekomunikasi Indonesia	TLKM	29,20	27,32	28,21
18	PT.Wijaya Karya	WIKA	18,52	22,71	25,88

LAMPIRAN 2 Daftar Rasio Alokasi Biaya CSR Perusahaan Sampel

DAFTAR RASIO ALOKASI BIAYA *Corporate Sosial Responsibility* (CSR)

PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2008-2010

No	Nama Perusahaan	Kode	2008	2009	2010
1	PT.Adhi Karya	ADHI	11,48	8,58	29,64
2	PT.Aneka Tambang	ANTM	40,40	35,11	48,52
3	PT.Jasa Tania	ASJT	64,40	79,75	11,0.5
4	PT.Bank Bukopin	BBKP	13,58	30,99	4,46
5	PT.Bank Rakyat Indonesia	BBRI	4,55	67,16	16,00
6	PT.Bank Negara Indonesia	BBNI	5,58	20,28	20,68
7	PT.Bank Danamon	BDMN	14,06	15,08	15,35
8	PT.Bank Mandiri	BMRI	6,04	24,93	13,53
9	PT.Elnusa Tbk.	ELSA	6,99	64,56	3,78
10	PT.Indosat	ISAT	26,17	8,87	5,26
11	PT.Jasa Marga	JSMR	23,02	30,46	76,28
12	PT.Kimia Farma	KAEF	10,36	30,02	11,84
13	PT.Perusahaan Gas Negara	PGAS	23,77	95,12	57,33
14	PT.Tambang Batubara Bukit Asam	PTBA	12,30	36,99	13,43
15	PT.Semen Gresik	SMGR	10,85	79,89	15,73
16	PT.Timah	TINS	24,70	46,81	13,62
17	PT.Telekomunikasi Indonesia	TLKM	21,80	42,22	77,46
18	PT.Wijaya Karya	WIKA	13,02	66,82	77,55

LAMPIRAN 3 Daftar Rasio KI Perusahaan Sampel

Rasio KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL (KI) PERUSAHAAN BUMN TAHUN  
2008-2010

No	Nama Perusahaan	Kode	2008	2009	2010
1	PT.Adhi Karya	ADHI	14,94	10,93	12,22
2	PT.Aneka Tambang	ANTM	21,07	17,28	20,89
3	PT.Jasa Tania	ASJT	23,71	27,93	31,88
4	PT.Bank Bukopin	BBKP	12,54	10,94	10,75
5	PT.Bank Rakyat Indonesia	BBRI	16,84	31,40	17,86
6	PT.Bank Negara Indonesia	BBNI	5,52	9,40	8,67
7	PT.Bank Danamon	BDMN	15,95	22,06	13,67
8	PT.Bank Mandiri	BMRI	19,53	22,99	10,38
9	PT.Elnusa Tbk.	ELSA	6,19	19,66	2,73
10	PT.Indosat	ISAT	9,89	8,08	4,06
11	PT.Jasa Marga	JSMR	8,69	8,65	10,82
12	PT.Kimia Farma	KAEF	5,30	5,25	4,64
13	PT.Perusahaan Gas Negara	PGAS	12,69	14,49	20,08
14	PT.Tambang Batubara Bukit Asam	PTBA	33,43	29,60	18,32
15	PT.Semen Gresik	SMGR	35,41	36,17	30,79
16	PT.Timah	TINS	24,31	34,73	35,52
17	PT.Telekomunikasi Indonesia	TLKM	13,59	12,85	13,56
18	PT.Wijaya Karya	WIKA	2,53	3,13	3,86

LAMPIRAN 4 Daftar Rasio Tobin's Q Perusahaan Sampel

DAFTAR RASIO TOBIN'S Q PERUSAHAAN BUMN TAHUN 2008-2010

No	Nama Perusahaan	Kode	2008	2009	2010
1	PT.Adhi Karya	ADHI	0,5082	0,5195	0,5939
2	PT.Aneka Tambang	ANTM	1,0123	1,9449	1,7362
3	PT.Jasa Tania	ASJT	1,7944	2,2143	2,1526
4	PT.Bank Bukopin	BBKP	0,5008	0,5119	0,5242
5	PT.Bank Rakyat Indonesia	BBRI	0,3745	0,6556	0,6554
6	PT.Bank Negara Indonesia	BBNI	0,5066	0,5467	0,6184
7	PT.Bank Danamon	BDMN	0,5721	0,7029	0,7152
8	PT.Bank Mandiri	BMRI	0,5615	0,6540	0,6912
9	PT.Elnusa Tbk.	ELSA	0,5076	0,7507	0,7584
10	PT.Indosat	ISAT	0,7547	0,6750	0,7253
11	PT.Jasa Marga	JSMR	0,6226	0,8429	1,1468
12	PT.Kimia Farma	KAEF	0,4734	0,5975	0,5699
13	PT.Perusahaan Gas Negara	PGAS	1,4079	2,4968	2,5512
14	PT.Tambang Batubara Bukit Asam	PTBA	2,2035	3,0534	3,0128
15	PT.Semen Gresik	SMGR	2,0866	2,0425	2,1326
16	PT.Timah	TINS	0,9549	1,8295	2,0530
17	PT.Telekomunikasi Indonesia	TLKM	0,8433	0,9841	0,8629
18	PT.Wijaya Karya	WIKA	0,5548	0,6108	0,7339

LAMPIRAN 5 Hasil Output Pengolahan Data Menggunakan SPSS 17

**Hasil Output Analisis Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins_Q	54	.37453	3.05339	1.1130845	.74317756
ROE	54	4.86	65.98	25.1098	12.78296
CSR	54	.22632	5.60577	1.7295484	1.19223405
KI	54	.13633	.96456	.6367198	.19105432
Valid N (listwise)	54				

*Sumber : Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2012.*

**Hasil Uji Normalitas dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.53424765
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.144
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		1.058
Asymp. Sig. (2-tailed)		.213

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber : Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2012.*

### Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.326	.096		3.397	.001
	ROE	.007	.004	.252	1.880	.066
	CSR	0.27	0.47	.103	.571	.571
	KI	.237	.212	.157	1.287	1.122

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber : data diolah melalui SPSS 17, 2012.

### Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809 <sup>a</sup>	.654	.634	.44983669	1.936

a. Predictors: (Constant), KI, ROE, CSR

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012.

### Hasil Uji Multikolinearitas-VIF

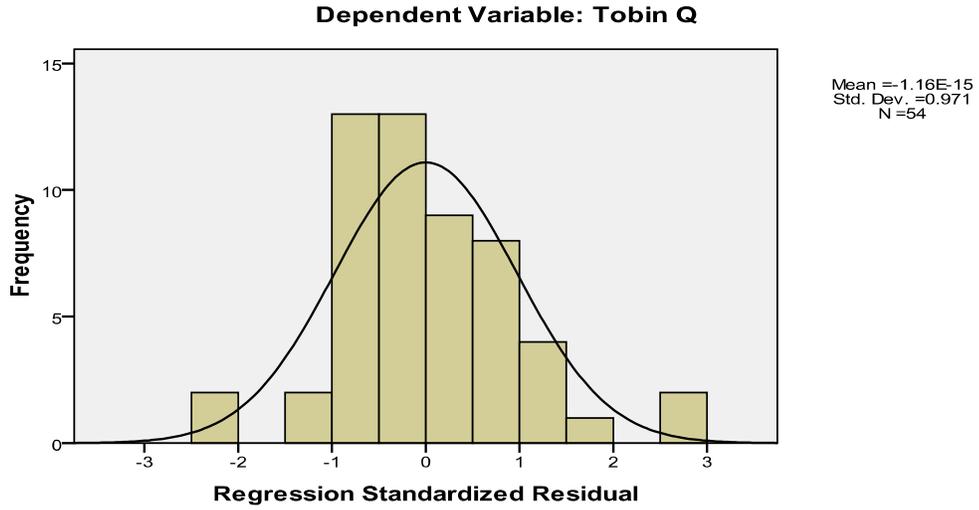
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.049	.147		.332	.741		
	ROE	.021	.006	.362	3.291	.002	.571	1.750
	CSR	.164	.073	.263	2.257	.028	.510	1.959
	KI	.006	.003	.313	2.340	.023	.386	2.588

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : SPSS 17, 2012.

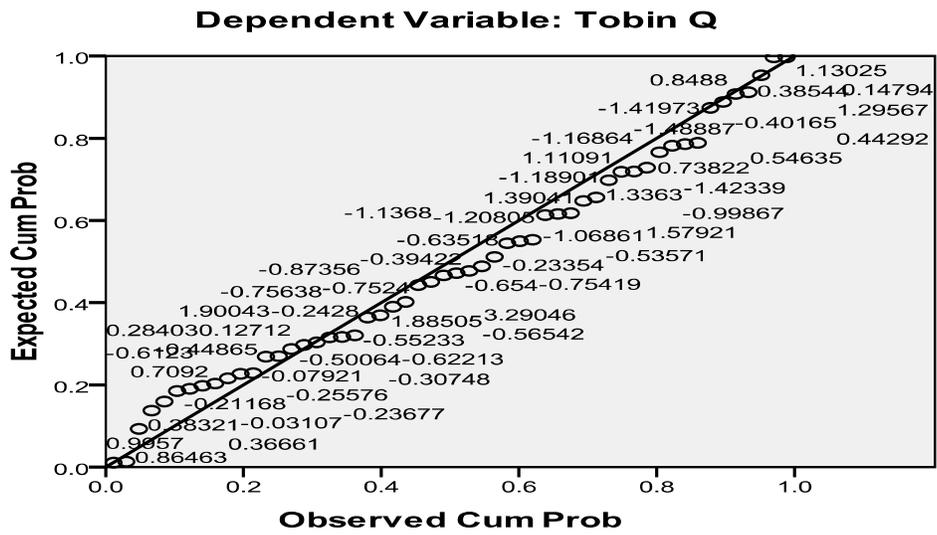
### Histogram



Sumber : Data diolah melalui SPSS 17,2012.

### Grafik Normal P-P Plot

#### Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



### Hasil Uji Goodness Fit of Test ROE Terhadap Tobin's Q

Model Summary<sup>p</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.325 <sup>a</sup>	.105	.088	.70967766	1.948

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17,2012.

### Hasil Uji t ROE terhadap Tobin's Q

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.688	.197		3.495	.001
	ROE	.020	.008	.325	2.474	.017

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012.

### Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, CSR, dan Moderasi CSR

Model Summary<sup>p</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.809 <sup>a</sup>	.654	.634	.44983669	1.936

a. Predictors: (Constant), ROE.CSR, ROE, CSR

b. Dependent Variable: Tobins\_Q

Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012.

### Hasil Uji Statistik t ROE, CSR, dan Moderasi CSR

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.049	.147		.332	.741
ROE	.021	.006	.362	3.291	.002
CSR	.164	.073	.263	2.257	.028
ROE.CSR	.006	.003	.313	2.340	.023

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

*Sumber : Data diolah melalui SPSS 17,2012.*

### Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE,KI, dan Moderasi KI

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.466 <sup>a</sup>	.217	.170	.67694588	1.871

a. Predictors: (Constant), ROE.KI, ROE, KI

**Model Summary<sup>a</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.466 <sup>a</sup>	.217	.170	.67694588	1.871

a. Predictors: (Constant), ROE.KI, ROE, KI

b. Dependent Variable: Tobins\_Q

*Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012.*

**Hasil Uji Statistik t ROE, KI, dan Moderasi KI**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.279	.349		.801	.427
	ROE	.018	.008	.299	2.175	.034
	KI	.345	.557	.089	.619	.539
	ROE.KI	.012	.009	.205	1.327	.191

a. Dependent Variable: Tobins\_Q

*Sumber : Data diolah melalui SPSS 17, 2012.*