

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN
GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

SRI RAHAYU
C2C307048

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2010

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : SRI RAHAYU

Nomor Induk Mahasiswa : C2C307048

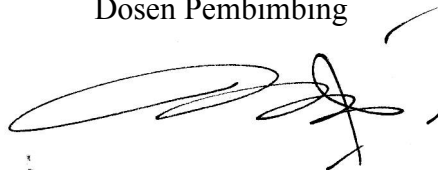
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan
Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)**

Dosen Pembimbing : Andri Prastiwi SE. Msi, Akt.

Semarang, Oktober 2010

Dosen Pembimbing



(Andri Prastiwi S.E. Msi, Akt.)
NIP. 19670814 199802 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : SRI RAHAYU
Nomor Induk Mahasiswa : C2C307048
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE
SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI
VARIABEL PEMODERASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan
Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 Agustus 2010.

Tim Penguji

1. Andri Prastiwi, SE., MSi., Akt.

(.....)

2. Drs. Sudarno, MSi., Akt., PhD.

(.....)

3. Drs. Moh. Didik Ardiyanto, SE, MSi, Akt.

(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, SRI RAHAYU, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Oktober 2010

Yang membuat pernyataan,

(SRI RAHAYU)

NIM: C2C307048

ABSTRACT

This study is investigate the influence of Corporate Social Responsibility disclosure and managerial ownership as proxy from Good Corporate Governance to relationship between ROE as proxy from financial performance and firm value. The aim of this research is to find empirical proof about (a) the influence of ROE to firm value, (b) the influence of CSR disclosure as moderating variable in the relationships between ROE and firm value, (c) the influence of managerial ownership as moderating variable in relationships between ROE and firm value.

The sample of this research is manufacture firm which is listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) over 2007-2009. The research sample are 34 firm with 102 observations. The analysis methods of this research used simple regression analysis for hypothesis 1 and multiple regression analysis with the Moderated Regression Analysis (MRA) for hypothesis 2 and 3.

The result of this research shows that ROE doesn't have significant influence to firm value (t count = 0,1362 ; Sig. =0.177), meanwhile the analysis with the moderating variable MRA shows that CSR disclosure can't moderate in relations between ROE and firm value (t count = 0.192 ; Sig. = 0.848). Managerial ownership is disable to be moderating variable which can moderate in relations between ROE and firm value although it shows significant influences and in reciprocal ways (t count = -2.433 ; Sig. 0.017).

Keyword: ROE, Tobins Q, CSR disclosure, managerial ownership.

ABSTRAKSI

Studi ini meneliti pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari Good Corporate Governance terhadap hubungan antara ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris tentang (a) pengaruh kinerja keuangan ROE terhadap nilai perusahaan, (b) pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan antara ROE dan nilai perusahaan, (c) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara ROE dan nilai perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dalam rentang tahun 2007-2009. Sampel penelitian adalah sebanyak 34 perusahaan dengan 102 observasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linear sederhana untuk hipotesis 1 dan analisis regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk hipotesis 2 dan 3.

Hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (t hitung = 0,1362 ; Sig. = 0,177). Sedangkan analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan (t hitung = 0,192 ; Sig. = 0,848). Kepemilikan manajerial juga bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan walaupun menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan hubungan terbalik (t hitung = -2,433 ; Sig. = 0,017).

Kata Kunci: ROE, Tobins Q, pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas segala karunia-Nya, sehingga penulis diberi kesempatan untuk menyelesaikan skripsi ini. Berbagai kendala yang menghadang dapat penulis atasi berkat doa dan bantuan serta perhatian dari berbagai pihak yang telah membantu penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

Ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Dr. Moch. Chabachib, Msi, Akt. Selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro atas dedikasinya memajukan Fakultas Ekonomi.
2. Bapak Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, Msi., Akt. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro atas dedikasinya dalam memajukan Jurusan AKuntansi.
3. Ibu Andri Prastiwi, SE., MSi., Akt. selaku dosen pembimbing yang begitu sabar dalam memberikan bimbingan, dukungan serta waktu luang sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Daljono SE. MSi. Akt selaku dosen wali yang selalu membantu penulis apabila ada kesulitan.
5. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu tak ternilai selama penulis menempuh studi.
6. Seluruh staff pengajar dan staff perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis dalam hal administrasi dan mencari referensi yang dibutuhkan.
7. Untuk Ayah, terimakasih yah,,atas segala nasihat dan wejangan yang berarti bagi hidupku, semoga kedepannya hidupku lebih berarti lagi.
8. Untuk ibuku di surga, Bu, skripsi ini kupersembahkan untuk dirimu..aku tau dirimu selalu ada di dekatku..
9. Ketiga kakak perempuanku, Mba Dewi, Mba Anik, Mba Iyan, makasih ya mba dah sabar sama aku, dan maafkan aku karena selalu ngerepotin kalian...aku doain semoga hidup kalian dipenuhi dengan keberkahan. Amin..

10. Seluruh temen-temen S1 Ekstensi angkatan 2007, wuoooyy...akhirnya mba yayuk lulus nii.....hahaha.....

11. Sahabatku Vina, Ajeng, Ayuk, Maria, Putra, terimakasih say atas support nya, terimakasih tetep mau jadi sahabatku sampai sekarang..ngga akan kulupain dan akan slalu kukenang waktu-waktu bersama kalian ..i love u all. Yuk kapan kita menggila lagiii...??

12. Sahabatku Widi, Asri Ndut, Yuni..thanks atas dorongannya, akhirnya aku bisa nraktir kalian nii..

13. Temen-temen KKN semua, big hugs and thousands kiss for all of you..

14. Pihak yang tidak bisa disebutin satu per satu, terimakasih semuanyaaa...

Semarang, Oktober 2010

Penyusun

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	7
1.4 Sistematika Penulisan.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	9
2.1.2 Teori Agensi (<i>Principal-Agency Theory</i>).....	10
2.1.3 Teori Kontingensi (<i>Contingency Theory</i>).....	11
2.1.4 Nilai Perusahaan.....	13
2.1.5 Kinerja Keuangan.....	14
2.1.6 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	16
2.1.7 <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	18
2.1.8 Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	21
2.1.9 Kepemilikan Manajerial.....	22
2.2 Penelitian Terdahulu.....	22
2.3 Kerangka Pemikiran Teoretis.....	26
2.4 Perumusan Hipotesis.....	27
BAB III METODE PENELITIAN.....	32
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	32
3.1.1 Variabel Independen.....	32
3.1.2 Variabel Pemoderasi.....	32
3.1.3 Variabel Dependen.....	33
3.2 Populasi dan Sampel.....	34
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	35
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	35
3.5 Metode Analisis.....	35

3.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	36
3.5.1.1	Uji Normalitas.....	36
3.5.1.2	Uji Heteroskedastisitas.....	36
3.5.1.3	Uji Autokorelasi.....	37
3.5.1.4	Uji Multikolinearitas.....	38
3.5.2	Uji Model.....	38
3.5.2.1	Uji R ² / Koefisien Determinasi.....	39
3.5.2.2	Uji Statistik F.....	39
3.5.2.3	Uji Statistik t.....	40
3.5.2.4	Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	40
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	41
4.1	Deskripsi Obyek Penelitian.....	41
4.2	Hasil Analisis Data.....	43
4.2.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	43
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	45
4.2.2.1	Hasi Uji Normalitas.....	45
4.2.2.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	45
4.2.2.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	46
4.2.2.4	Hasil Uji Multikolinearitas.....	46
4.2.3	Penormalan Data dengan Logaritma Natural.....	47
4.2.3.1	Hasil Uji Normalitas.....	47
4.2.3.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	48
4.2.3.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	48
4.2.3.4	Hasil Uji Mutikolinearitas.....	49
4.2.4	Hasil Uji Model Hipotesis 1.....	49
4.2.4.1	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	49
4.2.4.2	Hasil Uji Statistik F.....	50
4.2.4.3	Hasil Uji Statistik t.....	50
4.2.5	Hasil Uji Model Hipotesis 2 dengan MRA.....	51
4.2.5.1	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	51
4.2.5.2	Hasil Uji Statistik F.....	51
4.2.5.3	Hasil Uji Statistik t.....	52
4.2.6	Hasil Uji Model Hipotesis 3 dengan MRA.....	53
4.2.6.1	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	53
4.2.6.2	Hasil Uji Statistik F.....	53
4.2.6.3	Hasil Uji Statistik t.....	54
4.2.7	Hasil Pengujian Hipotesis.....	54
4.3	Intepretasi Hasil.....	56
4.3.1	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan..	56
4.3.2	Pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.....	57

4.3.3 Pengaruh GCG terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.....	58
BAB V PENUTUP.....	60
5.1 Simpulan.....	60
5.2 Keterbatasan.....	61
5.3 Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA.....	63
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 3.1 Tabel Autokorelasi.....	37
Tabel 4.1 Hasil Penentuan Sampel.....	41
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian.....	42
Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov	45
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	46
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	46
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	47
Tabel 4.8 Hasil Uji Kolmogorov –Smirnov Setelah Transformasi Data.....	48
Tabel 4.9 Hasil Uji Glejser Setelah Transformasi Data.....	48
Tabel 4.10 Hasil Uji Auto Korelasi Setelah Transformasi Data.....	49
Tabel 4.11 Hasil Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi Data.....	49
Tabel 4.12 Hasil Uji Goodness Fit of Test ROE Terhadap Tobins Q.....	50
Tabel 4.13 Hasil Uji F ROE Terhadap Tobins Q.....	50
Tabel 4.14 Hasil Uji t ROE terhadap Tobins Q.....	51
Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, CSR, dan Moderasi CSR..	51
Tabel 4.16 Hasil Uji Statistik F ROE, CSR, dan Moderasi CSR.....	52
Tabel 4.17 Hasil Uji Statistik t ROE, CSR, dan Moderasi CSR.....	52
Tabel 4.18 Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, KM, dan Moderasi KM...	53
Tabel 4.19 Hasil Uji Statistik F ROE, KM, dan Moderasi KM.....	53
Tabel 4.20 Hasil Uji Statistik t ROE, KM, dan Moderasi KM.....	54
Tabel 4.21 Hasil Perhitungan Regresi.....	55

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoretis.....	27

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A	Daftar ROE Perusahaan Sampel..... 67
Lampiran B	Daftar Item Pengungkapan CSR..... 68
Lampiran C	Daftar Indeks Pengungkapan CSR..... 71
Lampiran D	Daftar Prosentase Kepemilikan Manajerial Tahun 2007-2009.. 74
Lampiran E	Daftar Rasio Tobins Q..... 75
Lampiran F	Hasil Output Pengolahan Data Menggunakan SPSS 17..... 79

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Banyak penelitian yang memeriksa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diantaranya yang dilakukan oleh Ulupui (2007), Makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (1997). Teori yang mendasari penelitian-penelitian tersebut adalah semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya diproksikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat seberapa berhasilnya manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian Suranta dan Pratana (2004); Maryatini (2006) menemukan bahwa struktur resiko keuangan dan perataan laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Andri dan Hanung (2007) juga menemukan *investment opportunity set* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut

mendukung pernyataan bahwa semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Akan tetapi beberapa penelitian menunjukkan ketidak konsistenan mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.

Hanafi dan Halim (1996) menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Ross (2002) menyatakan *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada suatu periode. Kennedy JSP (2003) meneliti pengaruh ROA, ROE, EPS, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, Rasio *Leverage*, dan DER terhadap *Return* saham. Sampel yang digunakan adalah LQ 45 di BEI tahun 2001 dan 2002. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan hanya variabel *asset turnover*, ROA, ROE, *leverage ratio*, DER, dan EPS memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham. Saepudin (2008) memeriksa tentang pengaruh rasio profitabilitas dan IOS terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2007. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa ROE, ROA, NPM memiliki korelasi positif terhadap harga saham.

Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Sasongko dan Wulandari (2006) yang memeriksa pengaruh EVA dan rasio profitabilitas antara lain; ROA, ROE, ROS, EPS, BEP terhadap harga saham. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa hanya EPS yang berpengaruh terhadap harga saham. Begitu pula dengan Wibowo (2005), yang meneliti tentang pengaruh EVA, ROA, dan ROE perusahaan terhadap return pemegang saham. Hasil pengujian statistik secara parsial terhadap masing – masing variabel bebas yaitu EVA, ROA, dan ROE tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return* pemegang saham, sehingga variabel – variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap *return* pemegang saham perusahaan manufaktur.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian yang meneliti pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya variabel kontingen yang mempengaruhi hubungan diantara keduanya. 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 Yuniasih dan Wirakusuma (2007). Di dalam penelitiannya, Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menggunakan sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2006. Yuniasih dan Wirakusuma menggunakan ROA 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 ROA berpengaruh positif

statistik pada nilai perusahaan, demikian juga dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terbukti berpengaruh positif secara statistik pada hubungan antara ROA dan nilai perusahaan yang berarti bahwa selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respons terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Namun kepemilikan manajerial tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan antara ROA dan nilai perusahaan, hal ini dimungkinkan karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007), akan tetapi yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah variabel ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan, karena variabel ROE merupakan salah satu variabel yang terpenting yang dilihat investor sebelum mereka berinvestasi. ROE juga merupakan suatu *basic test* seberapa efektif manajemen perusahaan menggunakan uang investor dibandingkan dengan ROA yang hanya mengukur keefisienan suatu perusahaan dalam menghasilkan return dari asetnya (Mc Clure, 2009). Penelitian ini juga menggunakan 78 item pengungkapan sebagai proksi dari CSR dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG. Penelitian ini akan menganalisa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta antara tahun 2005-2007, sehingga hasilnya dapat digeneralisasi dan dapat mempresentasikan semua perusahaan manufaktur 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 publik, 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.

Berdasarkan uraian di atas memberikan inspirasi perlu diadakannya sebuah penelitian tentang bagaimana pengungkapan CSR dan GCG memoderasi pengaruh antara ROE terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan yang akan dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta?
- b. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* akan dapat memperkuat atau justru memperlemah hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

- c. Apakah *Good Corporate Governance* akan dapat memperkuat atau bahkan memperlemah hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah CSR dan GCG sebagai variabel situasional nantinya akan memperkuat atau memperlemah hubungan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur karena ketidak konsistenan pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur tersebut.

Penelitian ini berguna untuk memberikan wacana tentang pengaruh CSR dan GCG sebagai variabel situasional antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan serta untuk melihat bagaimana pengaruh CSR dan GCG dalam menilai perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini dibagi menjadi lima bab. Bab I, yaitu Pendahuluan yang akan menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika pembahasan. Bab II, yaitu Tinjauan Pustaka yang menguraikan teori-teori yang terkait dengan topik penelitian serta penelitian terdahulu berkaitan dengan masalah yang diteliti. Bab III, yaitu Metode Penelitian yang menguraikan tentang bagaimana penelitian akan dilakukan mencakup penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang

digunakan dalam penelitian. Bab IV, yaitu Hasil dan Pembahasan yang menjelaskan tentang analisis terhadap data dan beberapa pengujian yang dilakukan serta temuan empiris yang diperoleh. Bab V, yaitu Penutup yang berisi kesimpulan tentang hasil penelitian, diuraikan pula tentang keterbatasan penelitian serta saran-saran yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori Penelitian

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*)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara *principal* dengan *agent*. Menurut Darmawati *et al.* (2005), inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal*/investor) dan pengendalian (*agent*/manajer). Kepemilikan diwakili oleh investor yang mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut, mereka akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor.

Setyapurnama dan Norpratiwi (2004) menyatakan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara pemilik dengan

manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut. Alijoyo dan Zaini (2004) beranggapan bahwa pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan pada teori keagenan menciptakan “*checks and balances*”, sehingga terjadi independensi yang sehat bagi para manajer untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimum dan return yang memadai bagi para pemegang saham.

2.1.3 Teori Kontingensi (*Contingency Theory*)

Teori kontingensi mula-mula diperkenalkan oleh Lawrence dan Lorsch (1967) kemudian dipakai oleh Katz 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 (Raybun 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 komisararis iindependen, 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.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

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

oleh Suranta dan Machfoedz (2003) mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu menyatakan bahwa nilai perusahaan akan lebih tinggi ketika direktur memiliki bagian saham yang lebih besar. Miguez and Francisco (2000) yang melakukan penelitian tentang struktur kepemilikan terhadap perusahaan-perusahaan publik di Spanyol mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Siallagan (2006) juga menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap 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.

2.1.5 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam

suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 1998).

Tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan – kelemahan yang ada. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap capaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian *reward and punishment* terhadap manajer dan anggota organisasi. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder*.

Menurut Putri (2009), ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian, yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah 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.

2.1.6 Corporate Social Responsibility (CSR)

Seperti dikemukakan oleh Robins (2005), definisi CSR yang mencerminkan maksud CSR dan digunakan oleh Uni Eropa adalah sebagai berikut:

CSR is a concept whereby companies integrate social and environmental concerns in their business operations and stakeholder relations on a voluntary basis; it is about managing companies in a socially responsible manner (Holand, 2003).

Definisi lain dari CSR adalah sebagai berikut:

The obligation of the firm to use its resources in ways to benefit society, through committed participation as a member of society, taking into account the society at large, and improving welfare of society at large independently of direct gains of the company (Kok et al, 2001, p. 287).

Dari kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa CSR dijalankan terintegrasi dengan bisnis perusahaan, memperhatikan kepentingan *stakeholders* (pemangku kepentingan) dengan harapan memberikan manfaat/kesejahteraan bagi masyarakat.

Menurut Daniri (2007), CSR lahir dari desakan masyarakat atas perilaku perusahaan yang biasanya selalu fokus untuk memaksimalkan laba, menyejahterakan para pemegang saham., dan mengabaikan tanggung jawab sosial seperti perusakan lingkungan, eksploitasi sumber daya alam, dan lain sebagainya. Pada intinya, keberadaan perusahaan berdiri secara berseberangan dengan kenyataan kehidupan sosial. Konsep dan praktik CSR saat ini bukan lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi juga sebagai suatu strategi perusahaan yang dapat memacu dan menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena itu penting untuk mengungkapkan CSR dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

Pengungkapan tanggung jawab sosial atau sering disebut sebagai *corporate social reporting* adalah proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan (Gray et. al., 1987). Dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan sekitar mengakibatkan hilangnya kepercayaan masyarakat. Untuk meminimalisir dampak negatif tersebut adalah dengan mengungkapkan informasi-informasi mengenai operasi perusahaan sehubungan dengan lingkungan sebagai tanggung jawab perusahaan.

2.1.7 *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 akurasinya. 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 Fachrurozi (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.

2.1.8 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 manajerial, karena keterbatasan data mekanisme yang lain. Dalam penelitian ini 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.

2.1.9 Kepemilikan Manajerial

Salah satu elemen CG yang mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham adalah pemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajemen didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi (Midiastuty dan Machfoedz, 2003).

Menurut Shleifer dan Vishny (1986) dalam Siallagan dan Mahfoedz (2006) kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Hal ini dapat terjadi karena dengan memberikan saham kepada manajemen maka manajemen sekaligus merupakan pemilik perusahaan sehingga akan bertindak demi kepentingan perusahaan, untuk itu kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik.

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.

Wahyuni (2005) meneliti pengaruh antara *Current ratio*, ROE, *Total Asset Turn Over* dan DER terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa *current ratio*, ROE, *total asset turn over* (TAT), dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

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)

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.

Sasongko dan Wulandari (2006) meneliti pengaruh antara EVA dengan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, ROS, EPS, BEP terhadap harga saham. Penelitian ini mengambil 45 sampel perusahaan manufaktur dan hasil yang

didapat bahwa hanya EPS yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham, artinya EPS dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, sedangkan ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Saepudin (2008) meneliti pengaruh antara rasio profitabilitas dan *investment opportunity set* terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai 2007. Dari penelitian tersebut hasilnya adalah bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROE, NPM dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel Dependen	Variabel Independen	Obyek Penelitian	Hasil Penelitian
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 Tobins Q
2.	Wahyuni (2005)	Curent Ratio, ROE, Total Asset Turnover (TAT), dan DER	Harga Saham	pengaruh antara <i>Current ratio</i> , ROE, <i>Total Asset Turn Over</i> dan DER terhadap harga saham	Variable Current Ratio, ROE, Total Asset Turnover (TAT), dan DER berpengaruh secara

					signifikan terhadap harga saham.
3.	Siallagan dan Machfoedz (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 (Tobins Q).
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.	Sasongko dan Wulandari (2006)	ROA, ROE, ROS, EPS, Basic Earning Power, EVA	Harga Saham	Pengaruh antara EVA dengan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, ROS,	Hanya EPS yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham, artinya EPS dapat digunakan

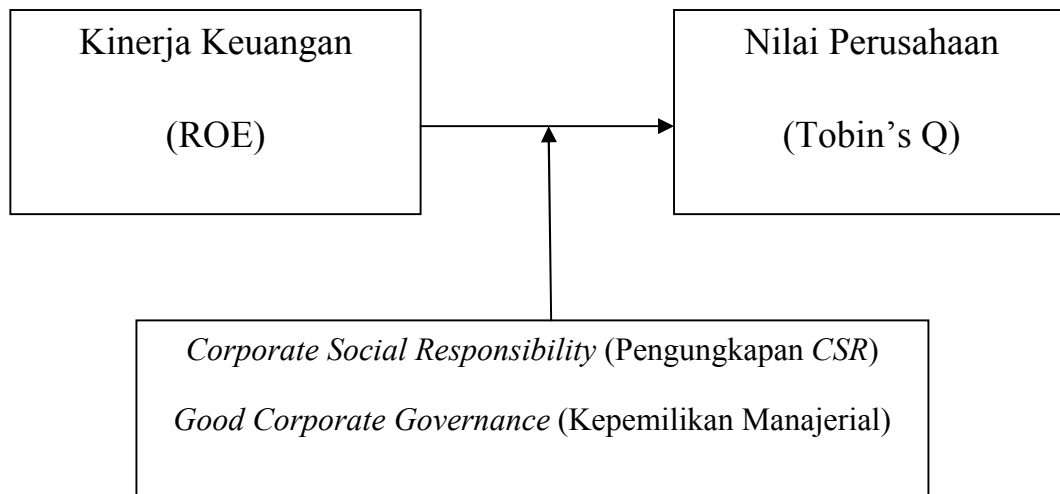
				EPS, BEP terhadap harga saham.	untuk menentukan nilai perusahaan, sedangkan ROA, ROE, ROS, BEP, dan EVA tidak berpengaruh terhadap harga saham yang berarti tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.
6.	Saepudin (2008)	IOS, ROA, ROE, NPM PER	Harga Saham	pengaruh antara rasio profitabilitas dan <i>investment opportunity set</i> terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai 2007	ROA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan ROE, NPM dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sumber: Ringkasan berbagai hasil penelitian

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

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 2.1

Kerangka Pemikiran Teoretis

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 pengungkapan CSR.

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 yang aktivitasnya berhubungan dengan lingkungan alam wajib menerapkan CSR. Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai satu-satunya tujuan dari perusahaan tetapi ada tujuan yang lainnya yaitu kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, karena perusahaan mempunyai tanggung jawab yang lebih luas dibanding hanya mencari laba untuk pemegang saham (Gray et. al., 1987).

Disamping kinerja keuangan yang akan dilihat investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan item CSR 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 :Pengungkapan CSR 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 manajerial. 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 yang mereka miliki. Hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Gray et.al,1998). Dengan adanya motivasi tersebut, maka manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

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 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan 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:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih untuk pemegang Saham Biasa}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\% \quad (3.1)$$

3.1.2 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. Pengungkapan CSR

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Pengukuran CSR mengacu pada 78 item pengungkapan yang digunakan oleh Siregar (2008). Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial, selanjutnya ditulis CSR dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang diharapkan. Pengungkapan sosial

merupakan data yang diungkap oleh perusahaan berkaitan dengan aktifitas sosialnya yang meliputi 13 item lingkungan, 7 item energi, 8 item kesehatan dan keselamatan kerja, 29 item lain-lain tenaga kerja, 10 item produk, 9 item keterlibatan masyarakat, dan 2 item umum, seperti nampak pada lampiran A.

b. *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance diproksikan dengan kepemilikan manajerial.

Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\% \text{ kepemilikan saham oleh manajer, direktur, komisaris}}{\text{Jumlah saham beredar}} \quad (3.2)$$

3.1.3 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:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)} \quad (3.3)$$

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

3.2 Populasi dan Sampel

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 digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang telah terdaftar di BEJ. Dipilihnya satu kelompok industri yaitu industri manufaktur sebagai populasi dimaksudkan untuk menghindari bias yang disebabkan oleh efek industri (*industrial effect*), dan selain itu sektor manufaktur memiliki jumlah terbesar perusahaan dibandingkan sektor lainnya.

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

- a. Semua perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di BEJ dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2007 sampai dengan 2009. Dipilihnya rentang tahun 2007-2009, karena pada rentang tahun tersebut terjadi krisis ekonomi global pada tahun 2008, dan peneliti ingin melihat pengaruh krisis global tersebut pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
- b. Perusahaan sampel tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
- c. Tersedia laporan keuangan perusahaan secara lengkap selama tahun 2008-2009, baik secara fisik maupun melalui *website* www.idx.co.id atau pada *website* masing-masing perusahaan.

d. Memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap.

3.3 Jenis dan Sumber 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,
- b. ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*),
- c. Pojok BEJ Fakultas Ekonomi Undip Semarang.

3.4 Metode Pengumpulan Data

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 pengungkapan CSR, ROE, kepemilikan manajerial, dan data lain yang diperlukan. Pengukuran kinerja CSR adalah melalui laporan kegiatannya, yakni dengan metode *content analysis* yang merupakan suatu cara pemberian skor pada pengukuran pengungkapan sosial laporan tahunan yang dilakukan dengan pengamatan mengenai ada tidaknya suatu item informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan, apabila item informasi tidak ada dalam laporan keuangan maka diberi skor 0, dan jika item informasi yang ditentukan ada dalam laporan tahunan maka diberi skor 1.

3.5 Metode Analisis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta untuk menguji apakah pengungkapan CSR dan struktur

kepemilikan manajerial 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.

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

3.5.1.1 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 $>0,05$.

3.5.1.2 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 residual*-nya (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 residual*-nya. Apabila tingkat probabilitas signifikansi $ROE < 0.05$, maka dapat dikatakan mengandung heteroskedastisitas.

3.5.1.3 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 negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali, 2005.

Jumlah n (sampel) sebanyak 68, dan jumlah variabel independen $k = 3$. Jumlah n yang akan digunakan adalah $n = 100$. Nilai d_l dan d_u jika dilihat pada tabel DW, tingkat signifikansi 0,05 adalah 1,613 dan 1,736.

3.5.1.4 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.

3.5.2 Uji Model

Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobins Q} = a + b_1 \text{ROE} + e \quad (3.4)$$

$$\text{Tobins Q} = a + b_1 \text{ROE} + b_2 \text{CSR} + b_3 \text{ROE.CSR} + e \quad (3.5)$$

$$\text{Tobins Q} = a + b_1 \text{ROE} + b_2 \text{KM} + b_3 \text{ROE.KM} + e \quad (3.6)$$

Keterangan :

Tobins Q : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

b_1, b_2, b_3 : Koefisien regresi

ROE : Variabel ROE

CSR : Variabel pengungkapan CSR

KM : Variabel Kepemilikan Manajerial

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.

3.5.2.1 Uji R² atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan ikhtisar yang menyatakan seberapa baik garis regresi mencocokkan data (Ghozali, 2007). Nilai R² 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.

3.5.2.2 Uji Signifikansi/Pengaruh Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya. Kriteria pengambilan keputusannya, yaitu:

- a. Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau probabilitas $<$ nilai signifikan ($Sig \leq 0,05$), maka hipotesis tidak dapat ditolak, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau probabilitas $>$ nilai signifikan ($Sig \geq 0,05$), maka hipotesis diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.2.3 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 $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$), maka H_a diterima dan H_o ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Bila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} > 0,05$), maka H_a ditolak dan H_o diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.2.4 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 KM (ROE-KM) mempunyai pengaruh signifikan terhadap Tobins Q.

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

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 industri manufaktur dalam rentang tahun 2007-2009. Dipilihnya kelompok industri ini sebagai populasi dimaksudkan untuk menghindari bias yang disebabkan oleh efek industri (*industrial effect*), selain itu sektor manufaktur merupakan kelompok dengan jumlah emiten terbesar perusahaan dibandingkan dengan sektor lainnya. Sampel awal yang diperoleh berjumlah 193 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka diperoleh sampel akhir sebanyak 34 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

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	193
Perusahaan yang tidak sesuai kriteria	(129)
Perusahaan dengan data keuangan tidak lengkap	(28)
Perusahaan yang menggunakan mata uang asing	(2)
Jumlah Sampel	34

Sumber: data yang diolah

Data keuangan diperoleh melalui laporan keuangan dan laporan tahunan dari perusahaan sampel selama tahun 2007-2009, sehingga dilakukan 102 observasi. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat dalam Tabel 4.2 berikut.

Tabel 4.2
Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Siantar Top Tbk	STTP
2	PT. Ultrajaya Milk Tbk	ULTJ
3	PT. Pan Brothers Tex	PBRX
4	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN
5	PT. Barito Pasific Tbk	PBRX
6	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA
7	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI
8	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS
9	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
10	PT. Argha Karya Prima Industri Tbk	AKPI
11	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI
12	PT. Berlina Tbk	BRNA
13	PT. Dynaplast Tbk	DYNA
14	PT. Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	LMPI
15	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON
16	PT. Lion Mesh Prima Tbk	LMSH
17	PT. Kedaung Indah Can Tbk	KICI
18	PT. Metrodata Electronics Tbk	MTDL
19	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
20	PT. Intraco Penta Tbk	INTA
21	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS
22	PT. Perdana Bangun Pusaka	KONI
23	PT. Inter Delta Tbk	INTD
24	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA
25	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID
26	PT. Steady Safe Tbk	SAFE
27	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR
28	PT. Pelayaran Tempuran Mas Tbk	TMAS
29	PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS
30	PT. Multi Indocitra Tbk	MICE
31	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS
32	PT. Millenium Pharmacon Internasional Tbk	SDPC

33	PT. Tigaraksa Satria Tbk	TGKA
34	PT. Toko Gunung Agung Tbk	TKGA

Sumber: Data IDX 2009

Variabel-variabel yang diteliti dari perusahaan sampel meliputi ROE sebagai variabel independen, Tobins Q sebagai variabel dependen, serta indeks CSR dan proporsi kepemilikan manajerial sebagai variabel moderat. Untuk menghitung nilai Tobins Q diperlukan data mengenai harga penutupan saham akhir tahun, jumlah saham beredar akhir tahun, total utang, dan total modal dari masing-masing perusahaan sampel.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari variabel Tobins Q, ROE, CSR, dan KM dari tahun 2007-2009 disajikan dalam tabel dibawah ini.

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins_Q	102	.14	4.80	.7332	.54002
ROE	102	-54.42	65.85	7.1929	16.00312
CSR	102	.09	.55	.2865	.12460
KM	102	.00	25.61	6.4986	8.14632
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2010

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

Variabel Tobins Q memiliki rentang nilai dari 0,14 hingga 4,80. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Indo Kordsa pada tahun 2009, dan nilai tertinggi dimiliki

oleh PT. Indo Acidatama Tbk pada tahun 2007. Nilai rata-rata Tobins Q 0,7332 dan deviasi standarnya bernilai 0,54002. Tobins 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 -54,42 hingga 65,85. Nilai terendah dimiliki oleh PT. Pelayaran Tempuran Mas Tbk pada tahun 2009, sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Toko Gunung Agung Tbk tahun 2007. Nilai rata-rata ROE menunjukkan nilai 7,1929. Sedangkan standar deviasi menunjukkan nilai 16,00312.

Variabel pengungkapan CSR memiliki rentang nilai dari 0,09 hingga 0,55. Rentang nilai terendah dimiliki oleh PT. Betonjaya Manunggal pada tahun 2008 dan PT. Pyridam Farma pada tahun 2009. Rentang nilai tertinggi dimiliki oleh PT. AKR Corporindo pada tahun 2009. Nilai rata-rata dari variabel CSR 0,2865 dan deviasi standarnya bernilai 0,12460. Jika dilihat dari nilai rata-rata variabel CSR, dapat diperoleh informasi bahwa rata-rata jumlah item yang diungkapkan oleh para emiten kurang lebih hanya 22 dari 78 item pengungkapan.

Variabel prosentase kepemilikan manajerial memiliki rentang nilai dari 0,00 hingga 25,61. Prosentase kepemilikan terendah dimiliki oleh PT. Millenium Pharmacon International, PT. Akbar Indo Makmur, PT. Steady Safe, PT. Inter Delta, PT. Pan Brothers pada tahun 2007, PT. Indo Acidatama pada tahun 2008, PT. Budi Acid Jaya, PT Indo Acidatama pada tahun 2009, dan prosentase kepemilikan manajerial tertinggi dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk pada tahun 2009. Rata-

rata prosentase kepemilikan manajerial menunjukkan angka 6,4986 dan deviasi standar 8,14632.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji normalitas pada tabel 4.4 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov 2,085 dan signifikan pada 0,000 hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.

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

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000
	Std. Deviation	.53219
Most Extreme Differences	Absolute	.206
	Positive	.206
	Negative	-.198
Kolmogorov-Smirnov Z		2.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.2.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil Uji Glejser diperoleh nilai signifikansi dari ROE yaitu 0,087, CSR 0,807, dan KM 0,250. Apabila tingkat probabilitas signifikansi ROE, CSR, dan KM < 0,05, maka dapat dikatakan mengandung heteroskedastisitas, jadi dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.287	.112		2.568	.012
	ROE	.005	.003	.172	1.727	.087
	CSR	.085	.349	.024	.245	.807
	KM	-.006	.005	-.116	-1.158	.250

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.2.3 Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian menggunakan uji Durbin Watson yang hasilnya ditunjukkan pada tabel sebagai berikut. Nilai DW sebesar 2,139, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%. Untuk jumlah sampel $n = 100$, nilai $dl = 1,613$ dan $du = 1,736$. Oleh karena nilai $DW\ 2,139 > 1,736$ dan $< 2,264(4 - 1,736)$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.170 ^a	.029	.000	.54027	2.139

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

b. Dependent Variable: Tobins_Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.2.4 Hasil 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^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.752	.139		5.404	.000		
	ROE	.005	.003	.135	1.350	.180	.992	1.009
	CSR	-.007	.435	-.002	-.015	.988	.986	1.014
	KM	-.008	.007	-.116	-1.149	.253	.977	1.023

a. Dependent Variable: Tobins_Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.3 Penormalan Data dengan Logaritma Natural

Setelah dilakukan uji asumsi klasik terhadap semua variabel, ternyata semua asumsi terpenuhi kecuali asumsi normalitas data. Oleh karena itu, variabel dependen dan independen akan ditransformasikan menjadi bentuk logaritma natural (Ghozali, 2006). Data outlier akibat akibat perubahan data sebanyak 20 observasi, sehingga data yang tersisa sebanyak 82 observasi. Persamaan regresinya menjadi LN Tobins = f(LN ROE, LN CSR, LN KM).

4.2.3.1 Hasil Uji Normalitas

Tabel 4.8 menunjukkan hasil nilai Kolmogorov-Smirnov 1,134 dan tidak signifikan pada 0,05. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa residual telah terdistribusi normal.

Tabel 4.8
Hasil Uji Kolmogorov –Smirnov Setelah Transformasi Data
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48690420
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		1.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.153

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.3.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa nilai dari variabel independen tidak ada yang signifikan pada 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.9
Hasil Uji Glejser Setelah Transformasi Data
 Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.490	.120		4.098	.000
	LN_ROE	.006	.026	.024	.211	.834
	LN_CSR	.100	.075	.149	1.334	.186
	LN_KM	-.012	.015	-.091	-.802	.425

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.3.3 Hasil Uji Auto Korelasi

Tampilan output SPSS pada tabel 4.10 menunjukkan nilai DW sebesar 1,747. Didapat nilai dl 1,613 dan du 1736 untuk $n = 100$ dan $k = 3$. Oleh karena DW hitung $> du$ dan $< 4 - du$, berarti tidak ada autokorelasi antar residual.

Tabel 4.10
Hasil Uji Auto Korelasi Setelah Transformasi Data
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.274 ^a	.075	.039	.49618	1.747

a. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_CSR, LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.3.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Output SPSS pada tabel 4.11 menunjukkan variabel LN ROE, LN CSR, dan LN KM mempunyai nilai VIF < 10, artinya data terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 4.11
Hasil Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi Data
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.575	.182		-3.165	.002		
	LN_ROE	.054	.040	.150	1.362	.177	.981	1.019
	LN_CSR	-.048	.113	-.046	-.421	.675	.995	1.005
	LN_KM	-.050	.023	-.243	-2.203	.031	.977	1.024

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.4 Hasil Uji Model Hipotesis 1 (H1)

4.2.4.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dari output SPSS pada tabel 4.12, menunjukkan besarnya nilai Adjusted R Square sebesar 0,01. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau kontribusi variabel independen ROE yang mampu menjelaskan variabel Tobins Q hanya sebesar 0,1%.

Nilai *Standard Error of the Estimate* (SEE) yang kecil yaitu sebesar 0,50375, membuat model regresi ini tepat digunakan dalam memprediksi variabel dependen.

Tabel 4.12
Hasil Uji Goodness Fit of Test ROE Terhadap Tobins Q
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.112 ^a	.013	.001	.50375

a. Predictors: (Constant), LN_ROE

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.4.2 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Dari output hasil uji statistik F yang terdapat dalam tabel 4.13, dapat diperoleh nilai probabilitas (F hitung) sebesar 1,094 dan signifikan pada 0,299. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu Tobins Q.

Tabel 4.13
Hasil Uji F ROE Terhadap Tobins Q
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.280	1	.280	1.094	.299 ^a
	Residual	20.479	80	.256		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.4.3 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Dari tabel 4.14 terlihat nilai t (t-hitung) dalam regresi menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. LN ROE memiliki t hitung sebesar 1,046 dengan signifikansi 0,299, berarti tidak terdapat pengaruh LN ROE terhadap LN Tobins Q.

Tabel 4.14
Hasil Uji t ROE terhadap Tobins Q
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.512	.098		-5.203	.000
	LN_ROE	.042	.040	.116	1.046	.299

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.5 Hasil Uji Model Hipotesis 2 (H2) dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

4.2.5.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tampilan output SPSS pada tabel 4.15 menunjukkan besarnya adjusted R² sebesar -0,020, hal ini berarti -2% variasi Tobins Q yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROE, CSR, dan Moderasi CSR. Dengan kata lain variasi variabel dependen tidak dapat dijelaskan oleh variabel independennya.

Tabel 4.15
Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, CSR, dan Moderasi CSR
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.132 ^a	.017	-.020	.51137

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, LN_CSR, LN_ROE

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.5.2 Hasil Uji Statistik F

Uji statistik F menghasilkan F hitung sebesar 0,462 dengan tingkat signifikansi 0,710. Karena probabilitas signifikansi > 0,05, maka model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi Tobins Q atau dapat dikatakan bahwa ROE, CSR, dan Moderasi CSR secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Tobins Q.

Tabel 4.16
Hasil Uji Statistik F ROE, CSR, dan Moderasi CSR
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.362	3	.121	.462	.710 ^a
	Residual	20.397	78	.261		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, LN_CSR, LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.5.3 Hasil Uji Statistik t

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi, tidak ada satupun variabel yang berpengaruh secara signifikan terhadap Tobins Q. Variabel ROE memberikan koefisien parameter 0,027 dengan tingkat signifikansi 0,890, variabel CSR memberikan koefisien parameter -0,043 dengan tingkat signifikansi 0,892. Variabel moderasi CSR yang memiliki koefisien parameter -0,010 ternyata tidak signifikan karena nilai Sig. $0,940 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi CSR bukan merupakan variabel moderating.

Tabel 4.17
Hasil Uji Statistik t ROE, CSR, dan Moderasi CSR
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.568	.465		-1.220	.226
	LN_ROE	.027	.197	.076	.139	.890
	LN_CSR	-.043	.313	-.041	-.136	.892
	Moderasi_CSR	-.010	.130	-.046	-.076	.940

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.6 Hasil Uji Model Hipotesis 3 (H3) dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA)

4.2.6.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tampilan output SPSS pada tabel 4.18 menunjukkan besarnya adjusted R² sebesar 0,105, hal ini berarti hanya 10,5% variasi Tobins Q yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen ROE, KM, dan Moderasi KM. Sedangkan sisanya (100% - 10,5% = 89,5%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Tabel 4.18
Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, KM, dan Moderasi KM
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.372 ^a	.138	.105	.47891

a. Predictors: (Constant), Moderasi_KM, LN_ROE, LN_KM
 Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.6.2 Hasil Uji Statistik F

Uji statistik F menghasilkan F hitung sebesar 4,171 dengan tingkat signifikansi 0,09. Karena probabilitas signifikansi < 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Tobins Q atau dapat dikatakan bahwa ROE, KM, dan Moderasi KM secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tobins Q.

Tabel 4.19
Hasil Uji Statistik F ROE, KM, dan Moderasi KM
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.870	3	.957	4.171	.009 ^a
	Residual	17.889	78	.229		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), Moderasi_KM, LN_ROE, LN_KM
 b. Dependent Variable: LN_Tobin
 Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.6.3 Hasil Uji Statistik t

Dari ketiga variabel yang dimasukkan dalam model regresi, hanya variabel Moderasi KM yang signifikan terhadap LN Tobins Q, mempunyai nilai t hitung -2,433, koefisien parameter -0,053 dengan probabilitas signifikansi $0,017 < 0,05$. Sedangkan variabel LN ROE memberikan koefisien parameter 0,042 dengan tingkat signifikansi 0,279, variabel LN KM memberikan koefisien parameter 0,49 dengan tingkat signifikansi 0,291. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Moderasi KM merupakan variabel *moderating*.

Tabel 4.20
Hasil Uji Statistik t ROE, KM, dan Moderasi KM
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.457	.096		-4.781	.000
LN_ROE	.042	.039	.117	1.091	.279
LN_KM	.049	.046	.241	1.064	.291
Moderasi_KM	-.053	.022	-.547	-2.433	.017

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

4.2.7 Hasil Pengujian Hipotesis

Dari model persamaan regresi yang digunakan, ada tiga hipotesis yang diuji, hasil perhitungan regresi ditunjukkan dalam Tabel 4.21 sebagai berikut.

Tabel 4.21
Hasil Perhitungan Regresi

Hipotesis	Persamaan	Adjusted R ²	F Hitung	Sig.	t hitung	Sig.	Keputusan
H1	LN Tobin = -0,512 + 0,42 LN ROE	0,001	1,094	0,299	1	0,299	Ditolak
H2	LN Tobin = -0,568 + 0,027 LN ROE - 0,043 LNCSR - 0,010 Moderasi CSR	-0,020	0,462	0,710	-0,076	0,94	Ditolak
H3	LN Tobin = -4,57 + 0,042 LN ROE + 0,049 LN KM - 0,053 Moderasi KM	0,105	4,171	0,009	-2,433	0,017	Ditolak

Uji Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama menguji pengaruh variabel LN ROE terhadap LN Tobins Q. Dari tabel 4.14 terlihat bahwa tingkat signifikansi probabilitas ROE sebesar 0,299. Karena tingkat signifikansi probabilitas LN ROE lebih besar dari 0,05, maka **hipotesis pertama (h 1) ditolak.**

Uji Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua menguji pengaruh variabel pengungkapan CSR yang diduga mempengaruhi hubungan antara variabel LN ROE dan LN Tobins Q. Dari tabel 4.17 ditampilkan tingkat signifikansi probabilitas LN CSR sebesar 0,892 dan tingkat signifikansi Moderasi CSR sebesar 0,940. Tingkat signifikansi keduanya sangat jauh diatas 0,05, maka dapat disimpulkan **hipotesis kedua (h 2) ditolak.**

Uji Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menguji pengaruh variabel kepemilikan manajerial (KM) yang diduga mempengaruhi hubungan antara variabel ROE dan Tobins Q. Tabel 4.20 menunjukkan tingkat signifikansi probabilitas variabel LN KM dan Moderasi KM yang masing-masing diperoleh nilai sebesar 0,291 dan 0,017. Variabel moderasi KM signifikan pada 0,05, walaupun nilai t hitungnya menunjukkan nilai -2,433, yang berarti semakin tinggi moderasi KM, maka hubungan antara ROE dan Tobins Q semakin menurun. Dengan demikian, maka **hipotesis ketiga (h 3) ditolak**.

4.3 Interpretasi Hasil

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

4.3.1 Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Dari hasil uji parsial ROE terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Herdiana (2003), Wibowo (2005), Sasongko dan Wulandari (2006) bahwa tidak ada pengaruh antara ROE dan nilai perusahaan.

Dalam *annual report* perusahaan sampel, terdapat laporan kinerja emiten, diantaranya sambutan direksi, dewan komisaris yang didalamnya bisa diperoleh

informasi bahwa krisis ekonomi dunia yang terjadi pada tahun 2008, juga berdampak terhadap perekonomian nasional dan masih berlanjut hingga tahun 2009. Melemahnya permintaan pelanggan dan meningkatnya penawaran di pasar memaksa perusahaan untuk mengubah strategi penjualannya dengan menurunkan harga jual produk/jasa yang berarti turun pula laba yang didapat. Para investor memilih untuk mengamankan uang dengan menariknya besar-besaran, sehingga nilai perusahaan pun menyusut. Keadaan ini akan memaksa perusahaan untuk meminimalisir kerugian dengan melakukan restrukturisasi modal yang akan menambah pinjaman. Tingginya suku bunga kredit karena dampak dari krisis global harus dibayar perusahaan walaupun akan mengurangi laba bersih perusahaan dan beresiko pada turunnya nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh pengungkapan CSR terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian diketahui bahwa pengungkapan CSR tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Hidayat (2010). Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor (Verecchia, 1983, dalam Basamalah et al, 2005). Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Dalam UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 Bab IV mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Terdapat indikasi bahwa para investor tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan, karena terdapat jaminan yang tertera pada UU Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007, bahwa perusahaan pasti melaksanakan CSR dan mengungkapkannya, karena apabila perusahaan tidak melaksanakan CSR, maka perusahaan akan terkena sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

4.3.3 Pengaruh GCG terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Variabel interaksi ROE dan KM memiliki hubungan terbalik. Dari hasil penelitian diketahui bahwa seiring kenaikan KM, maka hubungan ROE dan Tobins akan menurun. Hal ini mendukung penelitian Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983) yang menunjukkan bahwa dalam tahap tertentu, tingkat kepemilikan manajerial tidak selalu berhubungan linier positif terhadap nilai perusahaan.

Teori keagenan akan menimbulkan konflik akibat perbedaan kepentingan antara *agent* (manajer) dan *principal* (pemegang saham/pemilik). Kepemilikan manajerial kemudian dipandang sebagai mekanisme *control* yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut, karena kepemilikan oleh manajer dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan manajer, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Demsetz (1983),

Fama dan Jansen (1983), dalam kepemilikan *insider* yang relatif rendah, efektifitas *control* dan kemampuan menyamakan kepentingan antara pemilik dan manajer akan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada kepemilikan *insider* yang tinggi, mekanisme tersebut akan berkurang efektifitasnya. Kondisi ini memunculkan *Management Entrenchment*, yang menyatakan kepemilikan *insider* yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri, dikarenakan hak *voting* dan *bargaining power* yang semakin tinggi yang dimiliki oleh *insider* dalam penentuan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme *control* dengan baik, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham minoritas.

Stulz (1988) dan Weston et.al (1998) secara empiris telah membuktikan adanya *entrenchment hypothesis*, dan menemukan bahwa manajer cenderung berperilaku oportunistik pada level kepemilikan saham yang tinggi dan membuat keputusan non optimal yang mengesampingkan kepentingan pemilik. Morck et.al (1989) menemukan tiga pola hubungan, hubungan linier positif terjadi pada tingkat kepemilikan manajer 0-5%, hubungan negatif pada tingkat kepemilikan manajer 5-25%, dan kembali positif pada tingkat kepemilikan diatas 25%. Angka ini mendukung tingkat rata-rata (mean) kepemilikan manajerial pada perusahaan sampel pada Tabel 4.3 Hasil Uji Statistik deskriptif yang menunjukkan angka 6,4986.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap 102 perusahaan sampel dari tahun 2007-2009 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q. hal ini ditunjukkan dengan nilai t hitung sebesar 1,362 dengan taraf signifikansi 0,177 ($> 0,05$). Dengan demikian hipotesis 1 dalam penelitian yang menyatakan “Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” tidak diterima. Penyebabnya dimungkinkan karena buruknya kondisi perekonomian akibat adanya krisis global pada tahun 2008.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bukan merupakan variabel moderating terhadap hubungan antara ROE dengan Tobins Q. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang mempunyai nilai t hitung sebesar 0,192 dengan taraf signifikansi sebesar 0,848 ($> 0,05$). Dengan demikian hipotesis 2 dalam penelitian yang menyatakan “Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan” tidak diterima. Diduga adanya UU Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 merupakan indikasi pengungkapan CSR bukan merupakan variabel moderating, karena dalam UU disebutkan bahwa perusahaan yang berhubungan dengan alam wajib melaksanakan CSR, oleh karena itu investor

merasa tidak perlu melihat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, karena perusahaan pasti akan melaksanakan CSR jika tidak menginginkan adanya sanksi perundang-undangan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara ROE terhadap Tobins Q, walaupun mempunyai koefisien parameter negatif.. Hal ini ditunjukkan dengan hasil perhitungan regresi dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang mempunyai nilai t hitung sebesar -2,433 dengan taraf signifikansi sebesar 0,017(<0,05). Dengan demikian hipotesis 3 dalam penelitian yang menyatakan “*Good Corporate Governance* mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan” ditolak. Diduga terjadi adanya *management entrenchment*, yang menyatakan kepemilikan *insider* yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri, dikarenakan hak *voting* dan *bargaining power* yang semakin tinggi yang dimiliki oleh *insider* dalam penentuan kebijakan sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme *control* dengan baik, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham minoritas, hal ini didukung oleh rata-rata persentase kepemilikan manajerial perusahaan sampel sebesar 6,4986.

5.2 Keterbatasan

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

1. Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur yang terdekat kaitannya dengan lingkungan dan merupakan sektor industri terbesar di bursa efek, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. 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. Penilaian item pengungkapan CSR bersifat subyektif, menurut kepada pandangan peneliti, mungkin akan didapat hasil yang berbeda dari peneliti lainnya.
5. Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang dilibatkan dalam penelitian ini hanyalah mekanisme kepemilikan manajerial karena keterbatasan data lainnya, oleh karena itu belum mewakili mekanisme GCG secara seutuhnya.

5.3 Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel penelitian dan juga melibatkan sektor industri yang lain agar mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi kinerja keuangan dan proksi GCG yang lain, misalnya PBV, leverage, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit atau kriteria lain yang telah ditetapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azli, Mohd Noor dan Azizi, Noor, 2009, “**Pelaporan Kewangan Menerusi Internet: Perspektif Teori Kontingensi**”, Jurnal Kemanusiaan Bil 14 Dis 2009, Malaysia.
- Belkaoui, Ahmed and Philip G. Karpik. 1989. “*Determinants of the Corporate Decision to Disclose Sosial Information*”. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 2, No. 1, p. 36- 51.
- Daniri, Mas Achmad 2009. “ **Mengukur Kinerja Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Informasi CSR Sangat Terbatas**, Bisnis Indonesia, 8 Juni 2009.
- Daniri, Mas Achmad, 2008, “**Jadikan GCG Bermakna**”, Bisnis Indonesia, 21 Desember 2008.
- Fahlenbrach, Rüdrieger dan Stulz, René M, “**Managerial Ownership Dynamics and Firm Value**”, Fisher College of Business Working Paper Series, 2008.
- Hackston, David and Markus J. Milne. 1996. “**Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies**”. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 9, No. 1, p. 77-108.
- Hasyir, Dede Abdul, 2009, “**Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial Pada Laporan Tahunan Perusahaan - Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta**”. Working Paper in Accounting and Finance, Universitas Padjajaran Bandung.
- Herawaty, Vinola, 2008, “**Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan**”, Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak 23-24 Juli 2008.
- Herdinata, Christian, 2008, “**Good Corporate Governance vs Bad Corporate Governance: Pemenuhan Kepentingan Antara Para pemegang Saham Mayoritas dan Pemegang Saham Minoritas**”, The 2nd National Conference UKWMS, Surabaya.
- IICG, 22 Februari 2010, “ **Corporate Governance**”, <http://www.iicg.org>. diakses 22 Februari 2010.

- Medley, Patrick. 1997. ***“Environmental Accounting – What Does It Mean to Professional Accountants? Journal of Accounting Auditing & Accountability”***. Vol.10 No.4. pp. 594-600.
- Midiastuty, Pratana dan Machfoedz, Mas’udz, 2003, ***“Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba”***, Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin, 2006, ***“Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating”***, Universitas Syah Kuala.
- Rachmawati, Andri dan Triatmoko, Hanung, 2007, ***“Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”***, Simposium Nasional Akuntansi 10, Makasar.
- Rosmasita, Hardhina, 2007, ***“Faktor-faktor Yang Mempengari Pengungkapan Sosial (Social Disclosure) Dalam Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Manufaktur di BEJ”***, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Sabeni, Arifin, 2005, ***“Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance (Tinjauan Perspektif Agency Theory)”***, Pidato Pengukuhan Guru Besar , Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Samroni, Imam, 2007, ***“Rakyat Dalam ‘Good Corporate Governance’: Posisi, Relasi dan Skema Keadaban”***, Jurnal Studi Agama Millah Vol.VII No.1.
- Sekaran, Uma, 2006, ***“ Metodologi Penelitian Untuk Bisnis, Edisi 4”***, Salemba Empat, Jakarta.
- Short, Helen and Keasey, Kevin, 1999, ***“Managerial Ownership and the Performance of Firm: Evidence from the UK”*** , Journal of Corporate Finance 5 (1999) 79-101.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas’udz, 2006, ***“Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”***, Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Siregar, Baldric, 2008, ***“ Seminar Peran Akuntan dalam Pengukuran CSR”***, Ina Garuda Yogyakarta, 11 Desember 2008.

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 Vol.2.

Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning, 2006, “**Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening**”, Simposium Nasional Akuntansi Padang, 23-26 Agustus 2006. Universitas Widyagama Malang.

Wibowo, Lucky Bani, 2005, “**Pengaruh *Ekonomi Value Added* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham**”, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

www.srsn.com

www.yahoofinance.com

Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede, 2007, “**Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi**”, Universitas Udayana, Bali.

LAMPIRAN – LAMPIRAN

LAMPIRAN A Daftar ROE Perusahaan Sampel

DAFTAR PERSENTASE ROE PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2007-2009

No	Nama Perusahaan	Kode	2007	2008	2009
1	PT. Siantar Top Tbk	STTP	4.35	1.32	10.15
2	PT. Ultrajaya Milk Tbk	ULTJ	3.65	26.75	5.13
3	PT. Pan Brohers Tex	PBRX	13.8	(41.99)	25.30
4	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	(0.48)	3.52	11.61
5	PT. Barito Pacific Tbk	BRPT	14.97	(49.81)	8.46
6	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	7.38	13.05	15.77
7	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	12.02	5.32	19.67
8	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	1.26	18.24	11.25
9	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	3.55	(8.21)	6.60
10	PT. Argha Karya Prima Industri Tbk	AKPI	(3.52)	9.30	12.19
11	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	6.63	(3.84)	19.36
12	PT. Berlina Tbk	BRNA	0.20	10.79	11.27
13	PT. Dynaplast Tbk	DYNA	3.18	0.0006	14.92
14	PT. Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	LMPI	25.52	0.65	1.50
15	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	7.21	29.53	14.49
16	PT. Lion Mesh Prima Tbk	LMSH	25.05	24.37	6.04
17	PT. Kedaung Indah Can Tbk	KICI	10.02	4.63	(8.59)
18	PT. Metrodata Electronics Tbk	MTDL	4.38	9.44	3.14
19	PT. Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	BRAM	2.97	9.49	7.34
20	PT. Intraco Penta Tbk	INTA	2.14	6.98	10.48
21	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	(7.60)	(12.90)	(46.11)
22	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI	1.21	(16.90)	24.82
23	PT. Inter Delta Tbk	INTD	2.60	7.46	2.10
24	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	16.51	3.33	5.16
25	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	(18.96)	14.07	14.14
26	PT. Steady Safe Tbk	SAFE	8.05	(18.39)	33.42
27	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	8.10	8.07	(0.90)
28	PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	5.06	31.39	(54.41)
29	PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	15.24	6.64	3.10
30	PT. Multi Indocitra Tbk	MICE	17.03	11.47	13.37
31	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	13.68	18.46	13.53
32	PT. Millenium Pharmacon Internasional Tbk	SDPC	16.05	11.93	10.65
33	PT. Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	65.85	29.22	12.66
34	PT. Toko Gunung Agung Tbk	TKGA	17.31	21.85	6.21

LAMPIRAN B Daftar Item Pengungkapan CSR

DAFTAR ITEM PENGUNGKAPAN CSR

No	Kategori	
1	Lingkungan (Lingk)	
2		1. Pengendalian polusi kegiatan operasi; pengeluaran riset dan pengembangan untuk pengurangan polusi
		2. Pernyataan yang menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi
3		3. Pernyataan yang menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan dikurangi.
4		4. Pencegahan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber alam, misalnya reklamasi daratan atau reboisasi.
5		5. Konservasi sumber daya alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi, minyak, air, dan kertas.
6		6. Penggunaan material daur ulang.
7		7. Menerima penghargaan berkaitan dengan program lingkungan yang dibuat perusahaan.
8		8. Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan.
9		9. Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan.
10		10. Kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah.
11		11. Pengolahan limbah
12		12. Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan perusahaan.
13	13. Perlindungan lingkungan hidup.	
14	Energi (Enrg)	
15		1. Menggunakan energy secara lebih efisien dalam kegiatan operasi.
16		2. Memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi energi.
17		3. Penghematan energi sebagai hasil produk daur ulang.
18		4. Membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi.
19		5. Peningkatan efisiensi energy dari produk.
20		6. Riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk.
21	Kesehatan dan Keselamatan Kerja (K3)	
22		1. Mengurangi polusi, iritasi, atau resiko dalam lingkungan kerja.
23		2. Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental
24		3. Statistik kecelakaan kerja.
25		4. Mentaati peraturan standar kesehatan dan keselamatan kerja.
26		5. Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja.
27		6. Menetapkan suatu komite keselamatan kerja.
28		7. Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja.
29	8. Pelayanan kesehatan tenaga kerja.	
29	Lain-lain Tenaga Kerja (LnTK)	
30		1. Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita orang cacat
31		2. Persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat dalam tingkat managerial.
32		3. Tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat dalam pekerjaan
33		4. Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat
34		5. Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja
	6. Memberi bantuan keuangan pada tenaga kerja dalam bidang pendidikan	

35		7. Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja
36		8. Bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan
37		9. Perencanaan kepemilikan rumah karyawan
38		10. Fasilitas untuk aktivitas rekreasi
39		11. Presentase gaji untuk pensiun
40		12. Kebijakan penggajian dalam perusahaan
41		13. Jumlah tenaga kerja dalam perusahaan
42		14. Tingkatan managerial yang ada
43		15. Disposisi staff – dimana staff ditempatkan
44		16. Jumlah staff, masa kerja dan kelompok usia mereka
45		17. Statistik tenaga kerja, misal: penjualan per tenaga kerja
46		18. Kualifikasi tenaga kerja yang direkrut
47		19. Rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja
48		20. Rencana pembagian keuntungan lain
49		21. Informasi hub manajemen dengan tenaga kerja dlm meningkatkan kepuasan & motivasi kerja
50		22. Informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja & masa depan perusahaan
51		23. Laporan tenaga kerja yg terpisah
52		24. Hubungan perusahaan dgn serikat buruh
53		25. Gangguan dan aksi tenaga kerja
54		26. Informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan
55		27. Kondisi kerja secara umum
56		28. Re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja
57		29. Statistik perpustaran tenaga kerja
58	Produk (Prod)	1. Pengembangan produk perusahaan, termasuk pengemasannya
59		2. Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk
60		3. Informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki produk
61		4. Produk memenuhi standar keselamatan
62		5. Membuat produk lebih aman untuk konsumen
63		6. Melaksanakan riset atas tingkat keselamatan produk perusahaan
64		7. Peningkatan kebersihan/kesehatan dalam pengolahan dan penyiapan produk
65		8. Informasi atas keselamatan produk perusahaan
66		9. Informasi mutu produk yg dicerminkan dalam penerimaan penghargaan
67		10. Informasi yg dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat (misalnya ISO 9000)
68	Keterlibatan Masyarakat (Masy)	1. Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masyarakat, pendidikan & seni
69		2. Tenaga kerja paruh waktu dari mahasiswa/pelajar
70		3. Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat
71		4. Membantu riset medis
72		5. Sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar atau pameran seni

73		6. Membiayai program beasiswa
74		7. Ada fasilitas perusahaan untuk masyarakat
75		8. Sponsor kampanye nasional
76		9. Mendukung pengembangan industri lokal
77	Umum	1. Tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat
78	(Um)	2. Informasi berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan di atas

Sumber: Siregar, 2008.

LAMPIRAN C Indeks Pengungkapan CSR**DAFTAR INDEKS PENGUNGKAPAN CSR PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2007**

No	Perusahaan	Lingk	Enrg	K3	LnTk	Prod	Masy	Um	Jumlah	CSR
1	Siantar Top	10	2	0	8	3	0	2	25	0,32
2	Ultrajaya Milk	8	4	5	10	4	5	2	38	0,49
3	PT Pan Brothers Tex	4	6	8	4	5	0	1	28	0,36
4	Indo Acidatama	0	2	0	3	3	9	2	19	0,24
5	Barito Pacific	11	5	0	5	3	8	2	34	0,44
6	AKR Corporindo	7	3	8	7	10	5	2	42	0,54
7	Budi Acid Jaya	7	3	8	7	5	0	2	32	0,41
8	Lautan Luas	7	3	1	4	3	0	2	20	0,26
9	Duta Pertiwi Nusantara	11	3	8	1	1	0	1	25	0,32
10	Argha Karya Prima Industri	11	2	8	9	8	0	1	39	0,50
11	Asiaplast Industries	11	2	8	4	10	0	1	36	0,46
12	Berlina	0	3	0	3	3	0	1	10	0,13
13	Dynaplast	0	0	0	7	4	0	2	13	0,17
14	Langgeng Makmur Plastik Industry	11	3	8	4	5	0	1	32	0,41
15	Betonjaya Manunggal	0	2	0	1	3	0	1	7	0,09
16	Lionmesh Prima	6	2	0	7	2	6	2	25	0,32
17	Kedaung Indah Can	5	3	0	3	3	0	1	15	0,19
18	Metrodata Electronic	8	3	1	5	9	4	2	32	0,41
19	Indo Kordsa	8	2	8	6	7	2	2	35	0,45
20	Intraco Penta	6	2	8	5	3	2	2	28	0,36
21	Prima Alloy Steel	0	2	0	8	5	0	2	17	0,22
22	Perdana Bangun Pusaka	0	2	0	5	6	9	2	24	0,31
23	Inter Delta	0	2	0	2	4	3	2	13	0,17
24	Pyridam Farma	0	2	8	3	7	4	2	26	0,33
25	Mandom Indonesia	11	0	0	10	1	1	1	24	0,31
26	Steady Safe	0	2	0	11	2	3	2	20	0,26
27	Samudera Indonesia	2	3	0	7	0	0	2	14	0,18
28	Pelayaran Tempuran Mas	0	0	0	7	0	1	1	9	0,12
29	Akbar Indo Makmur Stimec	0	0	0	5	0	2	2	9	0,12
30	Multi Indocitra	0	2	0	8	0	1	2	13	0,17
31	Ramayana Lestari Sentosa	0	1	0	9	0	4	2	16	0,21
32	Millenium Pharmacon Internasional	0	1	0	7	4	0	2	14	0,18
33	Tigaraksa Satria	0	0	0	11	8	5	2	26	0,33
34	PT Toko Gunung Agung	0	2	0	12	3	4	2	23	0,29

Sumber: Data sekunder tahun 2007 diolah

DAFTAR INDEKS PENGUNGKAPAN CSR PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2008

No	Perusahaan	Lingk	Enrg	K3	Ln TK	Prod	Masy	Um	Jumlah	CSR
1	Siantar Top	10	2	0	8	3	0	2	25	0,32
2	Ultrajaya Milk	8	4	5	10	4	5	2	38	0,49
3	Pan Brothers Tex	1	3	7	12	3	5	2	33	0,42
4	Indo Acidatama	0	2	0	3	3	0	2	10	0,13
5	Barito Pacific	11	5	0	5	3	8	2	34	0,44
6	AKR Corporindo	7	3	8	7	10	5	2	42	0,54
7	Budi Acid Jaya	7	3	8	7	5	0	2	32	0,41
8	Lautan Luas	7	3	1	4	3	0	2	20	0,26
9	Duta Pertiwi Nusantara	11	3	8	1	1	0	1	25	0,32
10	Argha Karya Prima Industri	11	2	8	9	8	0	1	39	0,50
11	Asiaplast Industries	11	2	8	4	10	0	1	36	0,46
12	Berlina	0	2	0	10	5	8	2	27	0,35
13	Dynaplast Tbk	0	0	3	7	3	2	2	17	0,22
14	Langgeng Makmur Plastik Industry	11	3	8	4	5	0	1	32	0,41
15	Betonjaya Manunggal	0	2	0	1	3	0	1	7	0,09
16	Lionmesh Prima	6	2	0	7	2	6	2	25	0,32
17	Kedaung Indah Can	5	3	0	3	3	0	1	15	0,19
18	Metrodata Electronic	8	3	1	5	9	4	2	32	0,41
19	Indo Kordsa	8	2	8	6	7	2	2	35	0,45
20	Intraco Penta	6	2	8	5	3	2	2	28	0,36
21	Prima Alloy Steel	0	2	0	8	5	0	2	17	0,22
22	Perdana Bangun Pusaka	0	2	0	5	6	9	2	24	0,31
23	Inter Delta	0	2	0	2	4	3	2	13	0,17
24	Pyridam Farma	0	2	8	3	7	4	2	26	0,33
25	Mandom Indonesia	11	0	0	10	1	1	1	24	0,31
26	Steady Safe	0	1	0	10	2	2	2	17	0,22
27	Samudera Indonesia	1	3	0	6	0	0	2	12	0,15
28	Pelayaran Tempuran Mas	0	2	0	5	0	0	1	8	0,10
29	Akbar Indo Makmur Stimec	0	0	0	6	2	0	1	9	0,12
30	Multi Indocitra	0	2	0	6	8	0	1	17	0,22
31	Ramayana Lestari Sentosa	0	1	0	7	0	3	2	13	0,17
32	Millenium Pharmacon Internasional	0	1	0	9	5	0	0	15	0,19
33	Tigaraksa Satria	1	2	0	8	7	7	2	27	0,35
34	PT Toko Gunung Agung	0	1	0	9	1	5	2	18	0,23

Sumber: Data Sekunder tahun 2008 diolah.

DAFTAR INDEKS PENGUNGKAPAN CSR PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2009

No.	Perusahaan	Lingk	Enrg	K3	Ln TK	Prod	Masy	Um	Jumlah	CSR
1	Siantar Top	10	2	0	8	4	0	2	26	0,33
2	Ultrajaya Milk	2	4		9	10	8	2	35	0,45
3	PT Pan Brothers Tex	1	3	7	12	3	4	2	32	0,41
4	Indo Acidatama	1	2	0	4	3	0	2	12	0,15
5	Barito Pacific	4	5	0	5	0	2	2	18	0,23
6	AKR Corporindo	7	3	8	7	11	5	2	43	0,55
7	Budi Acid Jaya	10	7	1	4	2	4	2	30	0,38
8	Lautan Luas	4	2	3	10	8	3	2	32	0,41
9	Duta Pertiwi Nusantara	11	3	8	1	1	0	1	25	0,32
10	Argha Karya Prima Industri	11	2	8	9	8	0	1	39	0,50
11	Asiaplast Industries	11	2	8	4	10	0	1	36	0,46
12	Berlina	2	0	0	8	4	0	2	16	0,21
13	Dynaplast	0	0	0	8	3	0	2	13	0,17
14	Langgeng Makmur Plastik Industry	0	0	1	6	5	0	1	13	0,17
15	Betonjaya Manunggal	0	2	0	1	3	0	1	7	0,09
16	Lionmesh Prima	6	2	0	7	2	6	2	25	0,32
17	Kedaung Indah Can	5	3	0	3	3	0	1	15	0,19
18	Metrodata Electronic	0	0	0	13	5	3	2	23	0,29
19	Indo Kordsa	8	4	7	5	5	0	0	29	0,37
20	Intraco Penta	0	0	6	4	4	0	0	14	0,18
21	Prima Alloy Steel	1	0	0	3	5	0	0	9	0,12
22	Perdana Bangun Pusaka	0	2	0	5	6	9	2	24	0,31
23	Inter Delta	0	2	0	2	4	3	2	13	0,17
24	Pyridam Farma	1	0	0	4	2	0	0	7	0,09
25	Mandom Indonesia	6	4	4	6	2	2	1	25	0,32
26	Steady Safe	0	1	0	10	2	2	2	17	0,22
27	Samudera Indonesia	1	3	0	6	0	0	2	12	0,15
28	Pelayaran Tempuran Mas	0	0	0	8	1	0	0	9	0,12
29	Akbar Indo Makmur Stimec	0	1	0	6	0	0	2	9	0,12
30	Multi Indocitra	0	2	1	8	9	2	2	24	0,31
31	Ramayana Lestari Sentosa	0	1	0	7	0	3	2	13	0,17
32	Millenium Pharmacon Internasional	0	1	0	9	4	0	0	14	0,18
33	Tigaraksa Satria	0	0	0	12	8	6	2	28	0,36
34	PT Toko Gunung Agung	0	1	0	9	2	1	2	15	0,19

Sumber: Data Sekunder tahun 2009 diolah.

LAMPIRAN D Daftar Prosentase Kepemilikan Manajerial

PROSENTASE KEPEMILIKAN MANAJERIAL 2007-2009

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	% KM 2007	% KM 2008	% KM 2009
1	PT. Siantar Top Tbk	STTP	6,500	0,020	7,400
2	PT. Ultrajaya Milk Tbk	ULTJ	5,720	20,830	17,970
3	Pan Brothers Tbk	PBRX	0,000	25,300	25,300
4	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	0,050	0,001	0,001
5	PT. Barito Pacific Tbk	BRPT	0,290	0,425	0,429
6	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	0,130	0,240	0,500
7	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	0,940	0,100	0,000
8	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	3,640	3,640	3,640
9	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	1,900	1,900	6,460
10	PT. Argha Karya Prima Industri Tbk	AKPI	0,730	0,730	0,730
11	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	7,690	7,690	7,690
12	PT. Berlina Tbk	BRNA	10,510	10,510	10,510
13	PT. Dynaplast Tbk	DYNA	0,690	0,690	0,690
14	PT. Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	LMPI	0,020	0,010	0,010
15	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	9,580	9,580	9,580
16	PT. Lion Mesh Prima Tbk	LMSH	25,580	25,600	25,610
17	PT. Kedaung Indah Can Tbk	KICI	4,600	5,000	5,000
18	PT. Metrodata Electronics Tbk	MTDL	1,710	6,430	10,070
19	PT. Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	BRAM	25,400	25,400	25,400
20	PT. Intraco Penta Tbk	INTA	3,070	5,430	5,760
21	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	6,270	6,270	6,270
22	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI	5,580	5,580	5,580
23	PT. Inter Delta Tbk	INTD	0,000	14,320	14,320
24	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	23,080	23,080	23,080
25	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	0,160	0,190	0,184
26	PT. Steady Safe Tbk	SAFE	0,000	0,250	0,250
27	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2,530	2,590	2,660
28	PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	0,140	0,140	0,140
29	PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	0,000	0,780	0,780
30	PT. Multi Indocitra Tbk	MICE	0,010	5,150	11,330
31	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	3,680	3,680	3,680
32	PT. Millenium Pharmacon Internasional Tbk	SDPC	0,000	3,260	3,260
33	PT. Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	0,220	0,231	0,231
34	PT. Toko Gunung Agung	TKGA	20,960	20,960	20,960

LAMPIRAN E Daftar Rasio Tobins Q**DAFTAR RASIO TOBINS Q PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2007-2009**

No	Kode	Tahun	P	Q	Debt	EBV	Tobins Q
1	STTP	2007	370	1.310.000.000	158.828.000.000	517.448.000.000	0.95
2	STTP	2008	145	1.310.000.000	268.312.907.036	626.749.784.472	0.51
3	STTP	2009	220	1.310.000.000	144.211.201.036	548.720.445.825	0.62
4	ULTJ	2007	650	2.888.382.000	530.492.000.000	1.362.830.000.000	1.27
5	ULTJ	2008	800	2.888.382.000	582.346.892.443	1.718.997.392.028	1.26
6	ULTJ	2009	560	2.888.382.000	538.164.224.542	1.732.701.994.634	0.95
7	PBRX	2007	355	445.440.000	690.173.000.000	833.093.000.000	0.56
8	PBRX	2008	122	445.440.000	854.088.268.032	952.742.296.102	0.50
9	PBRX	2009	135	445.440.000	687.508.460.503	819.565.245.320	0.50
10	SRSN	2007	360	6.020.000.000	147.879.000.000	334.128.000.000	4.80
11	SRSN	2008	91	6.020.000.000	1.999.895.764.000	392.937.045.000	1.06
12	SRSN	2009	67	6.020.000.000	195.354.040.000	413.776.708.000	0.98
13	BRPT	2007	2.800	2.617.459.794	5.347.552.000.000	16.912.119.000.000	0.57
14	BRPT	2008	600	6.979.892.784	8.309.297.000.000	17.243.721.000.000	0.49
15	BRPT	2009	1.330	6.979.892.784	7.573.990.000.000	16.375.286.000.000	0.70
16	AKRA	2007	1.380	3.120.000.000	1.999.832.000.000	3.497.591.000.000	1.15
17	AKRA	2008	720	3.125.400.000	2.918.210.209.000	4.874.850.950.000	0.66
18	AKRA	2009	1.170	3.138.292.500	3.832.252.552.000	6.059.070.429.000	0.76
19	BUDI	2007	310	3.694.500.000	821.987.000.000	1.485.651.000.000	0.85
20	BUDI	2008	130	3.754.944.833	1.050.059.000.000	1.698.750.000.000	0.56
21	BUDI	2009	220	3.756.771.333	815.632.000.000	159.882.400.000	1.68
22	LTLS	2007	440	780.000.000	1.444.343.000.000	2.135.084.000.000	0.50
23	LTLS	2008	530	780.000.000	2.485.725.000.000	3.440.010.000.000	0.49
24	LTLS	2009	750	780.000.000	2.125.280.000.000	3.081.130.000.000	0.52

25	DPNS	2007	390	331.129.952	41.029.000.000	56.052.000.000	1.75
26	DPNS	2008	270	331.129.952	33.937.781.103	142.627.256.412	0.70
27	DPNS	2009	460	331.129.952	27.503.213.317	142.551.475.929	1.06
28	AKPI	2007	460	680.000.000	850.900.000.000	544.670.000.000	0.83
29	AKPI	2008	435	680.000.000	859.150.176.000	1.664.229.905.000	0.46
30	AKPI	2009	580	680.000.000	756.476.292.000	1.587.635.868.000	0.49
31	APLI	2007	70	1.300.000.000	164.930.000.000	295.234.000.000	0.56
32	APLI	2008	50	1.300.000.000	150.600.307.494	276.082.674.266	0.51
33	APLI	2009	62	1.300.000.000	146.756.029.221	302.381.110.626	0.51
34	BRNA	2007	990	69.000.000	210.667.000.000	87.273.000.000	0.94
35	BRNA	2008	320	138.000.000	231.752.087.719	432.191.714.490	0.42
36	BRNA	2009	600	138.000.000	305.972.833.038	507.226.402.680	0.48
37	DYNA	2007	740	314.705.440	635.690.000.000	1.123.388.000.000	0.49
38	DYNA	2008	650	314.705.440	771.902.301.938	1.235.004.262.542	0.49
39	DYNA	2009	810	314.705.440	725.497.448.335	1.290.590.949.137	0.49
40	LMPI	2007	160	923.749.175	141.419.000.000	531.756.000.000	0.43
41	LMPI	2008	77	1.008.517.669	167.168.416.951	560.078.203.949	0.34
42	LMPI	2009	215	1.008.517.669	141.612.216.701	540.513.720.495	0.53
43	BTON	2007	185	180.000.000	12.054.000.000	46.469.000.000	0.77
44	BTON	2008	330	180.000.000	15.270.565.124	70.508.814.577	0.87
45	BTON	2009	275	180.000.000	5.157.471.281	69.783.877.404	0.73
46	LMSH	2007	2.100	79.865.055	33.671.000.000	62.812.000.000	2.09
47	LMSH	2008	3.600	9.600.000	24.089.510.317	61.987.805.413	0.68
48	LMSH	2009	2.600	9.600.000	33.108.113.850	72.830.915.980	0.55
49	KICI	2007	135	138.000.000	17.424.000.000	80.262.000.000	0.37
50	KICI	2008	110	138.000.000	20.322.482.721	86.218.216.167	0.33

51	KICI	2009	96	138.000.000	23.595.710.680	84.276.874.394	0.34
52	MTDL	2007	184	2.021.432.423	819.381.000.000	1.162.251.000.000	0.60
53	MTDL	2008	71	2.041.925.923	869.035.712.567	1.288.795.504.203	0.47
54	MTDL	2009	87	2.041.925.923	653.775.696.703	1.059.054.196.506	0.49
55	BRAM	2007	1.900	450.000.000	462.352.000.000	1.554.863.000.000	0.65
56	BRAM	2008	1.800	450.000.000	480.161.057.000.000	1.672.766.471.000.000	0.22
57	BRAM	2009	1.450	450.000.000	224.872.806.000.000	1.349.630.935.000.000	0.14
58	INTA	2007	550	432.005.844	543.728.000.000	863.818.000.000	0.56
59	INTA	2008	235	432.005.844	808.594.720.711	1.137.218.196.524	0.47
60	INTA	2009	690	432.005.844	682.054.367.132	1.039.510.978.420	0.57
61	PRAS	2007	133	588.000.000	413.393.000.000	542.960.000.000	0.51
62	PRAS	2008	127	588.000.000	440.567.637.065	555.320.858.382	0.52
63	PRAS	2009	119	588.000.000	342.177.431.405	420.714.339.156	0.54
64	KONI	2007	210	76.000.000	43.508.000.000	62.924.000.000	0.56
65	KONI	2008	61	76.000.000	36.788.224.311	53.557.693.882	0.46
66	KONI	2009	74	76.000.000	70.896.108.432	93.116.815.117	0.47
67	INTD	2007	650	30.177.600	57.819.000.000	24.287.000.000	0.94
68	INTD	2008	530	30.177.600	73.905.464.921	37.669.177.991	0.81
69	INTD	2009	560	30.177.600	72.044.167.525	35.069.204.276	0.83
70	PYFA	2007	81	535.080.000	28.213.000.000	95.157.000.000	0.58
71	PYFA	2008	50	535.080.000	29.402.274.912	98.655.309.435	0.44
72	PYFA	2009	110	535.080.000	26.911.380.313	99.937.383.195	0.68
73	TCID	2007	8.400	180.960.000	51.557.000.000	795.127.000.000	1.86
74	TCID	2008	5.200	201.066.667	94.623.628.100	910.789.677.565	1.13
75	TCID	2009	8.100	201.066.667	113.822.972.438	994.620.225.969	1.57
76	SAFE	2007	240	391.799.407	287.502.000.000	209.422.000.000	0.77

77	SAFE	2008	104	391.799.401	179.146.326.424	131.344.393.346	0.71
78	SAFE	2009	125	391.799.407	187.805.907.904	116.213.353.040	0.78
79	SMDR	2007	6.900	163.756.000	1.548.451.000.000	3.971.871.000.000	0.49
80	SMDR	2008	2.550	163.756.000	3.069.054.734.000	5.928.068.882.000	0.39
81	SMDR	2009	3.800	163.756.000	3.325.687.587.000	5.778.199.014.000	0.43
82	TMAS	2007	425	1.141.030.000	649.438.000.000	996.390.000.000	0.69
83	TMAS	2008	220	1.141.030.000	797.466.888.123	1.292.019.181.595	0.50
84	TMAS	2009	210	1.141.030.000	1.279.975.039.905	1.608.975.918.135	0.53
85	AIMS	2007	135	110.000.000	19.708.000.000	38.499.000.000	0.59
86	AIMS	2008	133	110.000.000	61.168.863.644	81.297.390.953	0.53
87	AIMS	2009	115	110.000.000	161.792.827.974	182.575.880.288	0.51
88	MICE	2007	790	600.000.000	30.962.000.000	249.021.000.000	1.80
89	MICE	2008	170	600.000.000	35.990.699.808	268.629.094.439	0.45
90	MICE	2009	260	600.000.000	39.334.133.611	291.306.234.760	0.59
91	RALS	2007	850	1.464.000.000	763.545.000.000	2.917.525.000.000	0.55
92	RALS	2008	500	7.064.000.000	676.571.000.000	3.004.059.000.000	1.14
93	RALS	2009	620	7.064.000.000	736.592.000.000	3.209.210.000.000	1.30
94	SDPC	2007	98	546.000.000	161.877.000.000	232.113.000.000	0.55
95	SDPC	2008	100	728.000.000	228.902.197.413	308.657.795.162	0.56
96	SDPC	2009	72	728.000.000	178.745.667.012	268.013.405.356	0.52
97	TGKA	2007	320	918.492.750	1.048.454.000.000	1.348.755.000.000	0.56
98	TGKA	2008	265	918.492.750	1.135.918.823.853	1.525.749.458.829	0.52
99	TGKA	2009	255	918.492.750	1.067.719.537.949	1.466.078.753.943	0.51
100	TKGA	2007	250	52.000.000	86.242.000.000	89.394.000.000	0.57
101	TKGA	2008	250	52.000.000	92.660.283.783	96.595.630.270	0.56
102	TKGA	2009	250	52.000.000	97.592.979.250	101.746.564.873	0.55

LAMPIRAN F Hasil Output Pengolahan Data Menggunakan SPSS 17

Hasil Output Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins_Q	102	.14	4.80	.7332	.54002
ROE	102	-54.42	65.85	7.1929	16.00312
CSR	102	.09	.55	.2865	.12460
KM	102	.00	25.61	6.4986	8.14632
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000
	Std. Deviation	.53219
Most Extreme Differences	Absolute	.206
	Positive	.206
	Negative	-.198
Kolmogorov-Smirnov Z		2.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.287	.112		2.568	.012
	ROE	.005	.003	.172	1.727	.087
	CSR	.085	.349	.024	.245	.807
	KM	-.006	.005	-.116	-1.158	.250

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: data diolah melau SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.170 ^a	.029	.000	.54027	2.139

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

b. Dependent Variable: Tobins_Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Multikolinearitas-VIF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.752	.139		5.404	.000		
	ROE	.005	.003	.135	1.350	.180	.992	1.009
	CSR	-.007	.435	-.002	-.015	.988	.986	1.014
	KM	-.008	.007	-.116	-1.149	.253	.977	1.023

a. Dependent Variable: Tobins_Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Normalitas Kolmogorov –Smirnov Setelah Penormalan Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48690420
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		1.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.153

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Heteroskedastisitas-Glejser Setelah Transformasi Data

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.490	.120		4.098	.000
	LN_ROE	.006	.026	.024	.211	.834
	LN_CSR	.100	.075	.149	1.334	.186
	LN_KM	-.012	.015	-.091	-.802	.425

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Auto Korelasi –Uji Durbin Watson Setelah Penormalan Data

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.274 ^a	.075	.039	.49618	1.747

a. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_CSR, LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Goodness Fit of Test ROE Terhadap Tobins Q

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.112 ^a	.013	.001	.50375

a. Predictors: (Constant), LN_ROE

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji F ROE Terhadap Tobins Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.280	1	.280	1.094	.299 ^a
	Residual	20.479	80	.256		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji t ROE terhadap Tobins Q

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.512	.098		-5.203	.000
	LN_ROE	.042	.040	.116	1.046	.299

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, CSR, dan Moderasi CSR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.132 ^a	.017	-.020	.51137

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, LN_CSR, LN_ROE

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Statistik F ROE, CSR, dan Moderasi CSR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.362	3	.121	.462	.710 ^a
	Residual	20.397	78	.261		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, LN_CSR, LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Statistik t ROE, CSR, dan Moderasi CSR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.568	.465		-1.220	.226
	LN_ROE	.027	.197	.076	.139	.890
	LN_CSR	-.043	.313	-.041	-.136	.892
	Moderasi_CSR	-.010	.130	-.046	-.076	.940

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, KM, dan Moderasi KM

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.372 ^a	.138	.105	.47891

a. Predictors: (Constant), Moderasi_KM, LN_ROE, LN_KM

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Statistik F ROE, KM, dan Moderasi KM

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.870	3	.957	4.171	.009 ^a
	Residual	17.889	78	.229		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), Moderasi_KM, LN_ROE, LN_KM

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Statistik t ROE, KM, dan Moderasi KM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.457	.096		-4.781	.000
	LN_ROE	.042	.039	.117	1.091	.279
	LN_KM	.049	.046	.241	1.064	.291
	Moderasi_KM	-.053	.022	-.547	-2.433	.017

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

LAMPIRAN – LAMPIRAN

LAMPIRAN A Daftar ROE Perusahaan Sampel

DAFTAR PERSENTASE ROE PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2007-2009

No	Nama Perusahaan	Kode	2007	2008	2009
1	PT. Siantar Top Tbk	STTP	4.35	1.32	10.15
2	PT. Ultrajaya Milk Tbk	ULTJ	3.65	26.75	5.13
3	PT. Pan Brohers Tex	PBRX	13.8	(41.99)	25.30
4	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	(0.48)	3.52	11.61
5	PT. Barito Pacific Tbk	BRPT	14.97	(49.81)	8.46
6	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	7.38	13.05	15.77
7	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	12.02	5.32	19.67
8	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	1.26	18.24	11.25
9	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	3.55	(8.21)	6.60
10	PT. Argha Karya Prima Industri Tbk	AKPI	(3.52)	9.30	12.19
11	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	6.63	(3.84)	19.36
12	PT. Berlina Tbk	BRNA	0.20	10.79	11.27
13	PT. Dynaplast Tbk	DYNA	3.18	0.0006	14.92
14	PT. Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	LMPI	25.52	0.65	1.50
15	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	7.21	29.53	14.49
16	PT. Lion Mesh Prima Tbk	LMSH	25.05	24.37	6.04
17	PT. Kedaung Indah Can Tbk	KICI	10.02	4.63	(8.59)
18	PT. Metrodata Electronics Tbk	MTDL	4.38	9.44	3.14
19	PT. Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	BRAM	2.97	9.49	7.34
20	PT. Intraco Penta Tbk	INTA	2.14	6.98	10.48
21	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	(7.60)	(12.90)	(46.11)
22	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI	1.21	(16.90)	24.82
23	PT. Inter Delta Tbk	INTD	2.60	7.46	2.10
24	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	16.51	3.33	5.16
25	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	(18.96)	14.07	14.14
26	PT. Steady Safe Tbk	SAFE	8.05	(18.39)	33.42
27	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	8.10	8.07	(0.90)
28	PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	5.06	31.39	(54.41)
29	PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	15.24	6.64	3.10
30	PT. Multi Indocitra Tbk	MICE	17.03	11.47	13.37
31	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	13.68	18.46	13.53
32	PT. Millenium Pharmacon Internasional Tbk	SDPC	16.05	11.93	10.65
33	PT. Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	65.85	29.22	12.66
34	PT. Toko Gunung Agung Tbk	TKGA	17.31	21.85	6.21

LAMPIRAN B Daftar Item Pengungkapan CSR

DAFTAR ITEM PENGUNGKAPAN CSR

No	Kategori	
1	Lingkungan (Lingk)	
2		1. Pengendalian polusi kegiatan operasi; pengeluaran riset dan pengembangan untuk pengurangan polusi
		2. Pernyataan yang menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi
3		3. Pernyataan yang menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan dikurangi.
4		4. Pencegahan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber alam, misalnya reklamasi daratan atau reboisasi.
5		5. Konservasi sumber daya alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi, minyak, air, dan kertas.
6		6. Penggunaan material daur ulang.
7		7. Menerima penghargaan berkaitan dengan program lingkungan yang dibuat perusahaan.
8		8. Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan.
9		9. Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan.
10		10. Kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah.
11		11. Pengolahan limbah
12		12. Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan perusahaan.
13	13. Perlindungan lingkungan hidup.	
14	Energi (Enrg)	
15		1. Menggunakan energy secara lebih efisien dalam kegiatan operasi.
16		2. Memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi energi.
17		3. Penghematan energi sebagai hasil produk daur ulang.
18		4. Membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi.
19		5. Peningkatan efisiensi energy dari produk.
20		6. Riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk.
21	Kesehatan dan Keselamatan Kerja (K3)	
22		1. Mengurangi polusi, iritasi, atau resiko dalam lingkungan kerja.
23		2. Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental
24		3. Statistik kecelakaan kerja.
25		4. Mentaati peraturan standar kesehatan dan keselamatan kerja.
26		5. Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja.
27		6. Menetapkan suatu komite keselamatan kerja.
28		7. Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja
29	Lain-lain Tenaga Kerja (LnTK)	
30		1. Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita orang cacat
31		2. Persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat dalam tingkat managerial.
32		3. Tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat dalam pekerjaan
33		4. Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat
34		5. Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja
	6. Memberi bantuan keuangan pada tenaga kerja dalam bidang pendidikan	

35		7. Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja
36		8. Bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan
37		9. Perencanaan kepemilikan rumah karyawan
38		10. Fasilitas untuk aktivitas rekreasi
39		11. Presentase gaji untuk pensiun
40		12. Kebijakan penggajian dalam perusahaan
41		13. Jumlah tenaga kerja dalam perusahaan
42		14. Tingkatan managerial yang ada
43		15. Disposisi staff – dimana staff ditempatkan
44		16. Jumlah staff, masa kerja dan kelompok usia mereka
45		17. Statistik tenaga kerja, misal: penjualan per tenaga kerja
46		18. Kualifikasi tenaga kerja yang direkrut
47		19. Rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja
48		20. Rencana pembagian keuntungan lain
49		21. Informasi hub manajemen dengan tenaga kerja dlm meningkatkan kepuasan & motivasi kerja
50		22. Informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja & masa depan perusahaan
51		23. Laporan tenaga kerja yg terpisah
52		24. Hubungan perusahaan dgn serikat buruh
53		25. Gangguan dan aksi tenaga kerja
54		26. Informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan
55		27. Kondisi kerja secara umum
56		28. Re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja
57		29. Statistik perpustaran tenaga kerja
58	Produk (Prod)	1. Pengembangan produk perusahaan, termasuk pengemasannya
59		2. Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk
60		3. Informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki produk
61		4. Produk memenuhi standar keselamatan
62		5. Membuat produk lebih aman untuk konsumen
63		6. Melaksanakan riset atas tingkat keselamatan produk perusahaan
64		7. Peningkatan kebersihan/kesehatan dalam pengolahan dan penyiapan produk
65		8. Informasi atas keselamatan produk perusahaan
66		9. Informasi mutu produk yg dicerminkan dalam penerimaan penghargaan
67		10. Informasi yg dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat (misalnya ISO 9000)
68	Keterlibatan Masyarakat (Masy)	1. Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masy, pendidikan & seni
69		2. Tenaga kerja paruh waktu dari mahasiswa/pelajar
70		3. Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat
71		4. Membantu riset medis
72		5. Sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar atau pameran seni

73		6. Membiayai program beasiswa
74		7. Ada fasilitas perusahaan untuk masyarakat
75		8. Sponsor kampanye nasional
76		9. Mendukung pengembangan industri lokal
77	Umum	1. Tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat
78	(Um)	2. Informasi berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan di atas

Sumber: Siregar, 2008.

LAMPIRAN C Indeks Pengungkapan CSR**DAFTAR INDEKS PENGUNGKAPAN CSR PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2007**

No	Perusahaan	Lingk	Enrg	K3	LnTk	Prod	Masy	Um	Jumlah	CSR
1	Siantar Top	10	2	0	8	3	0	2	25	0,32
2	Ultrajaya Milk	8	4	5	10	4	5	2	38	0,49
3	PT Pan Brothers Tex	4	6	8	4	5	0	1	28	0,36
4	Indo Acidatama	0	2	0	3	3	9	2	19	0,24
5	Barito Pacific	11	5	0	5	3	8	2	34	0,44
6	AKR Corporindo	7	3	8	7	10	5	2	42	0,54
7	Budi Acid Jaya	7	3	8	7	5	0	2	32	0,41
8	Lautan Luas	7	3	1	4	3	0	2	20	0,26
9	Duta Pertiwi Nusantara	11	3	8	1	1	0	1	25	0,32
10	Argha Karya Prima Industri	11	2	8	9	8	0	1	39	0,50
11	Asiaplast Industries	11	2	8	4	10	0	1	36	0,46
12	Berlina	0	3	0	3	3	0	1	10	0,13
13	Dynaplast	0	0	0	7	4	0	2	13	0,17
14	Langgeng Makmur Plastik Industry	11	3	8	4	5	0	1	32	0,41
15	Betonjaya Manunggal	0	2	0	1	3	0	1	7	0,09
16	Lionmesh Prima	6	2	0	7	2	6	2	25	0,32
17	Kedaung Indah Can	5	3	0	3	3	0	1	15	0,19
18	Metrodata Electronic	8	3	1	5	9	4	2	32	0,41
19	Indo Kordsa	8	2	8	6	7	2	2	35	0,45
20	Intraco Penta	6	2	8	5	3	2	2	28	0,36
21	Prima Alloy Steel	0	2	0	8	5	0	2	17	0,22
22	Perdana Bangun Pusaka	0	2	0	5	6	9	2	24	0,31
23	Inter Delta	0	2	0	2	4	3	2	13	0,17
24	Pyridam Farma	0	2	8	3	7	4	2	26	0,33
25	Mandom Indonesia	11	0	0	10	1	1	1	24	0,31
26	Steady Safe	0	2	0	11	2	3	2	20	0,26
27	Samudera Indonesia	2	3	0	7	0	0	2	14	0,18
28	Pelayaran Tempuran Mas	0	0	0	7	0	1	1	9	0,12
29	Akbar Indo Makmur Stimec	0	0	0	5	0	2	2	9	0,12
30	Multi Indocitra	0	2	0	8	0	1	2	13	0,17
31	Ramayana Lestari Sentosa	0	1	0	9	0	4	2	16	0,21
32	Millenium Pharmacon Internasional	0	1	0	7	4	0	2	14	0,18
33	Tigaraksa Satria	0	0	0	11	8	5	2	26	0,33
34	PT Toko Gunung Agung	0	2	0	12	3	4	2	23	0,29

Sumber: Data sekunder tahun 2007 diolah

DAFTAR INDEKS PENGUNGKAPAN CSR PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2008

No	Perusahaan	Lingk	Enrg	K3	Ln TK	Prod	Masy	Um	Jumlah	CSR
1	Siantar Top	10	2	0	8	3	0	2	25	0,32
2	Ultrajaya Milk	8	4	5	10	4	5	2	38	0,49
3	Pan Brothers Tex	1	3	7	12	3	5	2	33	0,42
4	Indo Acidatama	0	2	0	3	3	0	2	10	0,13
5	Barito Pacific	11	5	0	5	3	8	2	34	0,44
6	AKR Corporindo	7	3	8	7	10	5	2	42	0,54
7	Budi Acid Jaya	7	3	8	7	5	0	2	32	0,41
8	Lautan Luas	7	3	1	4	3	0	2	20	0,26
9	Duta Pertiwi Nusantara	11	3	8	1	1	0	1	25	0,32
10	Argha Karya Prima Industri	11	2	8	9	8	0	1	39	0,50
11	Asiaplast Industries	11	2	8	4	10	0	1	36	0,46
12	Berlina	0	2	0	10	5	8	2	27	0,35
13	Dynaplast Tbk	0	0	3	7	3	2	2	17	0,22
14	Langgeng Makmur Plastik Industry	11	3	8	4	5	0	1	32	0,41
15	Betonjaya Manunggal	0	2	0	1	3	0	1	7	0,09
16	Lionmesh Prima	6	2	0	7	2	6	2	25	0,32
17	Kedaung Indah Can	5	3	0	3	3	0	1	15	0,19
18	Metrodata Electronic	8	3	1	5	9	4	2	32	0,41
19	Indo Kordsa	8	2	8	6	7	2	2	35	0,45
20	Intraco Penta	6	2	8	5	3	2	2	28	0,36
21	Prima Alloy Steel	0	2	0	8	5	0	2	17	0,22
22	Perdana Bangun Pusaka	0	2	0	5	6	9	2	24	0,31
23	Inter Delta	0	2	0	2	4	3	2	13	0,17
24	Pyridam Farma	0	2	8	3	7	4	2	26	0,33
25	Mandom Indonesia	11	0	0	10	1	1	1	24	0,31
26	Steady Safe	0	1	0	10	2	2	2	17	0,22
27	Samudera Indonesia	1	3	0	6	0	0	2	12	0,15
28	Pelayaran Tempuran Mas	0	2	0	5	0	0	1	8	0,10
29	Akbar Indo Makmur Stimec	0	0	0	6	2	0	1	9	0,12
30	Multi Indocitra	0	2	0	6	8	0	1	17	0,22
31	Ramayana Lestari Sentosa	0	1	0	7	0	3	2	13	0,17
32	Millenium Pharmacon Internasional	0	1	0	9	5	0	0	15	0,19
33	Tigaraksa Satria	1	2	0	8	7	7	2	27	0,35
34	PT Toko Gunung Agung	0	1	0	9	1	5	2	18	0,23

Sumber: Data Sekunder tahun 2008 diolah.

DAFTAR INDEKS PENGUNGKAPAN CSR PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2009

No.	Perusahaan	Lingk	Enrg	K3	Ln TK	Prod	Masy	Um	Jumlah	CSR
1	Siantar Top	10	2	0	8	4	0	2	26	0,33
2	Ultrajaya Milk	2	4		9	10	8	2	35	0,45
3	PT Pan Brothers Tex	1	3	7	12	3	4	2	32	0,41
4	Indo Acidatama	1	2	0	4	3	0	2	12	0,15
5	Barito Pacific	4	5	0	5	0	2	2	18	0,23
6	AKR Corporindo	7	3	8	7	11	5	2	43	0,55
7	Budi Acid Jaya	10	7	1	4	2	4	2	30	0,38
8	Lautan Luas	4	2	3	10	8	3	2	32	0,41
9	Duta Pertiwi Nusantara	11	3	8	1	1	0	1	25	0,32
10	Argha Karya Prima Industri	11	2	8	9	8	0	1	39	0,50
11	Asiaplast Industries	11	2	8	4	10	0	1	36	0,46
12	Berlina	2	0	0	8	4	0	2	16	0,21
13	Dynaplast	0	0	0	8	3	0	2	13	0,17
14	Langgeng Makmur Plastik Industry	0	0	1	6	5	0	1	13	0,17
15	Betonjaya Manunggal	0	2	0	1	3	0	1	7	0,09
16	Lionmesh Prima	6	2	0	7	2	6	2	25	0,32
17	Kedaung Indah Can	5	3	0	3	3	0	1	15	0,19
18	Metrodata Electronic	0	0	0	13	5	3	2	23	0,29
19	Indo Kordsa	8	4	7	5	5	0	0	29	0,37
20	Intraco Penta	0	0	6	4	4	0	0	14	0,18
21	Prima Alloy Steel	1	0	0	3	5	0	0	9	0,12
22	Perdana Bangun Pusaka	0	2	0	5	6	9	2	24	0,31
23	Inter Delta	0	2	0	2	4	3	2	13	0,17
24	Pyridam Farma	1	0	0	4	2	0	0	7	0,09
25	Mandom Indonesia	6	4	4	6	2	2	1	25	0,32
26	Steady Safe	0	1	0	10	2	2	2	17	0,22
27	Samudera Indonesia	1	3	0	6	0	0	2	12	0,15
28	Pelayaran Tempuran Mas	0	0	0	8	1	0	0	9	0,12
29	Akbar Indo Makmur Stimec	0	1	0	6	0	0	2	9	0,12
30	Multi Indocitra	0	2	1	8	9	2	2	24	0,31
31	Ramayana Lestari Sentosa	0	1	0	7	0	3	2	13	0,17
32	Millenium Pharmacon Internasional	0	1	0	9	4	0	0	14	0,18
33	Tigaraksa Satria	0	0	0	12	8	6	2	28	0,36
34	PT Toko Gunung Agung	0	1	0	9	2	1	2	15	0,19

Sumber: Data Sekunder tahun 2009 diolah.

LAMPIRAN D Daftar Prosentase Kepemilikan Manajerial

PROSENTASE KEPEMILIKAN MANAJERIAL 2007-2009

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	% KM 2007	% KM 2008	% KM 2009
1	PT. Siantar Top Tbk	STTP	6,500	0,020	7,400
2	PT. Ultrajaya Milk Tbk	ULTJ	5,720	20,830	17,970
3	Pan Brothers Tbk	PBRX	0,000	25,300	25,300
4	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN	0,050	0,001	0,001
5	PT. Barito Pacific Tbk	BRPT	0,290	0,425	0,429
6	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA	0,130	0,240	0,500
7	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	0,940	0,100	0,000
8	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS	3,640	3,640	3,640
9	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS	1,900	1,900	6,460
10	PT. Argha Karya Prima Industri Tbk	AKPI	0,730	0,730	0,730
11	PT. Asiaplast Industries Tbk	APLI	7,690	7,690	7,690
12	PT. Berlina Tbk	BRNA	10,510	10,510	10,510
13	PT. Dynaplast Tbk	DYNA	0,690	0,690	0,690
14	PT. Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk	LMPI	0,020	0,010	0,010
15	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	9,580	9,580	9,580
16	PT. Lion Mesh Prima Tbk	LMSH	25,580	25,600	25,610
17	PT. Kedaung Indah Can Tbk	KICI	4,600	5,000	5,000
18	PT. Metrodata Electronics Tbk	MTDL	1,710	6,430	10,070
19	PT. Indo Kordsa (formerly Branta Mulia) Tbk	BRAM	25,400	25,400	25,400
20	PT. Intraco Penta Tbk	INTA	3,070	5,430	5,760
21	PT. Prima Alloy Steel Tbk	PRAS	6,270	6,270	6,270
22	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI	5,580	5,580	5,580
23	PT. Inter Delta Tbk	INTD	0,000	14,320	14,320
24	PT. Pyridam Farma Tbk	PYFA	23,080	23,080	23,080
25	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	0,160	0,190	0,184
26	PT. Steady Safe Tbk	SAFE	0,000	0,250	0,250
27	PT. Samudera Indonesia Tbk	SMDR	2,530	2,590	2,660
28	PT. Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	0,140	0,140	0,140
29	PT. Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	AIMS	0,000	0,780	0,780
30	PT. Multi Indocitra Tbk	MICE	0,010	5,150	11,330
31	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	3,680	3,680	3,680
32	PT. Millenium Pharmacon Internasional Tbk	SDPC	0,000	3,260	3,260
33	PT. Tigaraksa Satria Tbk	TGKA	0,220	0,231	0,231
34	PT. Toko Gunung Agung	TKGA	20,960	20,960	20,960

LAMPIRAN E Daftar Rasio Tobins Q**DAFTAR RASIO TOBINS Q PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2007-2009**

No	Kode	Tahun	P	Q	Debt	EBV	Tobins Q
1	STTP	2007	370	1.310.000.000	158.828.000.000	517.448.000.000	0.95
2	STTP	2008	145	1.310.000.000	268.312.907.036	626.749.784.472	0.51
3	STTP	2009	220	1.310.000.000	144.211.201.036	548.720.445.825	0.62
4	ULTJ	2007	650	2.888.382.000	530.492.000.000	1.362.830.000.000	1.27
5	ULTJ	2008	800	2.888.382.000	582.346.892.443	1.718.997.392.028	1.26
6	ULTJ	2009	560	2.888.382.000	538.164.224.542	1.732.701.994.634	0.95
7	PBRX	2007	355	445.440.000	690.173.000.000	833.093.000.000	0.56
8	PBRX	2008	122	445.440.000	854.088.268.032	952.742.296.102	0.50
9	PBRX	2009	135	445.440.000	687.508.460.503	819.565.245.320	0.50
10	SRSN	2007	360	6.020.000.000	147.879.000.000	334.128.000.000	4.80
11	SRSN	2008	91	6.020.000.000	1.999.895.764.000	392.937.045.000	1.06
12	SRSN	2009	67	6.020.000.000	195.354.040.000	413.776.708.000	0.98
13	BRPT	2007	2.800	2.617.459.794	5.347.552.000.000	16.912.119.000.000	0.57
14	BRPT	2008	600	6.979.892.784	8.309.297.000.000	17.243.721.000.000	0.49
15	BRPT	2009	1.330	6.979.892.784	7.573.990.000.000	16.375.286.000.000	0.70
16	AKRA	2007	1.380	3.120.000.000	1.999.832.000.000	3.497.591.000.000	1.15
17	AKRA	2008	720	3.125.400.000	2.918.210.209.000	4.874.850.950.000	0.66
18	AKRA	2009	1.170	3.138.292.500	3.832.252.552.000	6.059.070.429.000	0.76
19	BUDI	2007	310	3.694.500.000	821.987.000.000	1.485.651.000.000	0.85
20	BUDI	2008	130	3.754.944.833	1.050.059.000.000	1.698.750.000.000	0.56
21	BUDI	2009	220	3.756.771.333	815.632.000.000	159.882.400.000	1.68
22	LTLS	2007	440	780.000.000	1.444.343.000.000	2.135.084.000.000	0.50
23	LTLS	2008	530	780.000.000	2.485.725.000.000	3.440.010.000.000	0.49
24	LTLS	2009	750	780.000.000	2.125.280.000.000	3.081.130.000.000	0.52

25	DPNS	2007	390	331.129.952	41.029.000.000	56.052.000.000	1.75
26	DPNS	2008	270	331.129.952	33.937.781.103	142.627.256.412	0.70
27	DPNS	2009	460	331.129.952	27.503.213.317	142.551.475.929	1.06
28	AKPI	2007	460	680.000.000	850.900.000.000	544.670.000.000	0.83
29	AKPI	2008	435	680.000.000	859.150.176.000	1.664.229.905.000	0.46
30	AKPI	2009	580	680.000.000	756.476.292.000	1.587.635.868.000	0.49
31	APLI	2007	70	1.300.000.000	164.930.000.000	295.234.000.000	0.56
32	APLI	2008	50	1.300.000.000	150.600.307.494	276.082.674.266	0.51
33	APLI	2009	62	1.300.000.000	146.756.029.221	302.381.110.626	0.51
34	BRNA	2007	990	69.000.000	210.667.000.000	87.273.000.000	0.94
35	BRNA	2008	320	138.000.000	231.752.087.719	432.191.714.490	0.42
36	BRNA	2009	600	138.000.000	305.972.833.038	507.226.402.680	0.48
37	DYNA	2007	740	314.705.440	635.690.000.000	1.123.388.000.000	0.49
38	DYNA	2008	650	314.705.440	771.902.301.938	1.235.004.262.542	0.49
39	DYNA	2009	810	314.705.440	725.497.448.335	1.290.590.949.137	0.49
40	LMPI	2007	160	923.749.175	141.419.000.000	531.756.000.000	0.43
41	LMPI	2008	77	1.008.517.669	167.168.416.951	560.078.203.949	0.34
42	LMPI	2009	215	1.008.517.669	141.612.216.701	540.513.720.495	0.53
43	BTON	2007	185	180.000.000	12.054.000.000	46.469.000.000	0.77
44	BTON	2008	330	180.000.000	15.270.565.124	70.508.814.577	0.87
45	BTON	2009	275	180.000.000	5.157.471.281	69.783.877.404	0.73
46	LMSH	2007	2.100	79.865.055	33.671.000.000	62.812.000.000	2.09
47	LMSH	2008	3.600	9.600.000	24.089.510.317	61.987.805.413	0.68
48	LMSH	2009	2.600	9.600.000	33.108.113.850	72.830.915.980	0.55
49	KICI	2007	135	138.000.000	17.424.000.000	80.262.000.000	0.37
50	KICI	2008	110	138.000.000	20.322.482.721	86.218.216.167	0.33

51	KICI	2009	96	138.000.000	23.595.710.680	84.276.874.394	0.34
52	MTDL	2007	184	2.021.432.423	819.381.000.000	1.162.251.000.000	0.60
53	MTDL	2008	71	2.041.925.923	869.035.712.567	1.288.795.504.203	0.47
54	MTDL	2009	87	2.041.925.923	653.775.696.703	1.059.054.196.506	0.49
55	BRAM	2007	1.900	450.000.000	462.352.000.000	1.554.863.000.000	0.65
56	BRAM	2008	1.800	450.000.000	480.161.057.000.000	1.672.766.471.000.000	0.22
57	BRAM	2009	1.450	450.000.000	224.872.806.000.000	1.349.630.935.000.000	0.14
58	INTA	2007	550	432.005.844	543.728.000.000	863.818.000.000	0.56
59	INTA	2008	235	432.005.844	808.594.720.711	1.137.218.196.524	0.47
60	INTA	2009	690	432.005.844	682.054.367.132	1.039.510.978.420	0.57
61	PRAS	2007	133	588.000.000	413.393.000.000	542.960.000.000	0.51
62	PRAS	2008	127	588.000.000	440.567.637.065	555.320.858.382	0.52
63	PRAS	2009	119	588.000.000	342.177.431.405	420.714.339.156	0.54
64	KONI	2007	210	76.000.000	43.508.000.000	62.924.000.000	0.56
65	KONI	2008	61	76.000.000	36.788.224.311	53.557.693.882	0.46
66	KONI	2009	74	76.000.000	70.896.108.432	93.116.815.117	0.47
67	INTD	2007	650	30.177.600	57.819.000.000	24.287.000.000	0.94
68	INTD	2008	530	30.177.600	73.905.464.921	37.669.177.991	0.81
69	INTD	2009	560	30.177.600	72.044.167.525	35.069.204.276	0.83
70	PYFA	2007	81	535.080.000	28.213.000.000	95.157.000.000	0.58
71	PYFA	2008	50	535.080.000	29.402.274.912	98.655.309.435	0.44
72	PYFA	2009	110	535.080.000	26.911.380.313	99.937.383.195	0.68
73	TCID	2007	8.400	180.960.000	51.557.000.000	795.127.000.000	1.86
74	TCID	2008	5.200	201.066.667	94.623.628.100	910.789.677.565	1.13
75	TCID	2009	8.100	201.066.667	113.822.972.438	994.620.225.969	1.57
76	SAFE	2007	240	391.799.407	287.502.000.000	209.422.000.000	0.77

77	SAFE	2008	104	391.799.401	179.146.326.424	131.344.393.346	0.71
78	SAFE	2009	125	391.799.407	187.805.907.904	116.213.353.040	0.78
79	SMDR	2007	6.900	163.756.000	1.548.451.000.000	3.971.871.000.000	0.49
80	SMDR	2008	2.550	163.756.000	3.069.054.734.000	5.928.068.882.000	0.39
81	SMDR	2009	3.800	163.756.000	3.325.687.587.000	5.778.199.014.000	0.43
82	TMAS	2007	425	1.141.030.000	649.438.000.000	996.390.000.000	0.69
83	TMAS	2008	220	1.141.030.000	797.466.888.123	1.292.019.181.595	0.50
84	TMAS	2009	210	1.141.030.000	1.279.975.039.905	1.608.975.918.135	0.53
85	AIMS	2007	135	110.000.000	19.708.000.000	38.499.000.000	0.59
86	AIMS	2008	133	110.000.000	61.168.863.644	81.297.390.953	0.53
87	AIMS	2009	115	110.000.000	161.792.827.974	182.575.880.288	0.51
88	MICE	2007	790	600.000.000	30.962.000.000	249.021.000.000	1.80
89	MICE	2008	170	600.000.000	35.990.699.808	268.629.094.439	0.45
90	MICE	2009	260	600.000.000	39.334.133.611	291.306.234.760	0.59
91	RALS	2007	850	1.464.000.000	763.545.000.000	2.917.525.000.000	0.55
92	RALS	2008	500	7.064.000.000	676.571.000.000	3.004.059.000.000	1.14
93	RALS	2009	620	7.064.000.000	736.592.000.000	3.209.210.000.000	1.30
94	SDPC	2007	98	546.000.000	161.877.000.000	232.113.000.000	0.55
95	SDPC	2008	100	728.000.000	228.902.197.413	308.657.795.162	0.56
96	SDPC	2009	72	728.000.000	178.745.667.012	268.013.405.356	0.52
97	TGKA	2007	320	918.492.750	1.048.454.000.000	1.348.755.000.000	0.56
98	TGKA	2008	265	918.492.750	1.135.918.823.853	1.525.749.458.829	0.52
99	TGKA	2009	255	918.492.750	1.067.719.537.949	1.466.078.753.943	0.51
100	TKGA	2007	250	52.000.000	86.242.000.000	89.394.000.000	0.57
101	TKGA	2008	250	52.000.000	92.660.283.783	96.595.630.270	0.56
102	TKGA	2009	250	52.000.000	97.592.979.250	101.746.564.873	0.55

LAMPIRAN F Hasil Output Pengolahan Data Menggunakan SPSS 17

Hasil Output Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins_Q	102	.14	4.80	.7332	.54002
ROE	102	-54.42	65.85	7.1929	16.00312
CSR	102	.09	.55	.2865	.12460
KM	102	.00	25.61	6.4986	8.14632
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000
	Std. Deviation	.53219
Most Extreme Differences	Absolute	.206
	Positive	.206
	Negative	-.198
Kolmogorov-Smirnov Z		2.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.287	.112		2.568	.012
	ROE	.005	.003	.172	1.727	.087
	CSR	.085	.349	.024	.245	.807
	KM	-.006	.005	-.116	-1.158	.250

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber: data diolah melau SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.170 ^a	.029	.000	.54027	2.139

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

b. Dependent Variable: Tobins_Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Multikolinearitas-VIF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.752	.139		5.404	.000		
	ROE	.005	.003	.135	1.350	.180	.992	1.009
	CSR	-.007	.435	-.002	-.015	.988	.986	1.014
	KM	-.008	.007	-.116	-1.149	.253	.977	1.023

a. Dependent Variable: Tobins_Q

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Normalitas Kolmogorov –Smirnov Setelah Penormalan Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48690420
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		1.134
Asymp. Sig. (2-tailed)		.153

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Heteroskedastisitas-Glejser Setelah Transformasi Data

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.490	.120		4.098	.000
	LN_ROE	.006	.026	.024	.211	.834
	LN_CSR	.100	.075	.149	1.334	.186
	LN_KM	-.012	.015	-.091	-.802	.425

a. Dependent Variable: AbsUt

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Auto Korelasi –Uji Durbin Watson Setelah Penormalan Data

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.274 ^a	.075	.039	.49618	1.747

a. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_CSR, LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Goodness Fit of Test ROE Terhadap Tobins Q

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.112 ^a	.013	.001	.50375

a. Predictors: (Constant), LN_ROE

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji F ROE Terhadap Tobins Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.280	1	.280	1.094	.299 ^a
	Residual	20.479	80	.256		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji t ROE terhadap Tobins Q

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.512	.098		-5.203	.000
	LN_ROE	.042	.040	.116	1.046	.299

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, CSR, dan Moderasi CSR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.132 ^a	.017	-.020	.51137

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, LN_CSR, LN_ROE

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Statistik F ROE, CSR, dan Moderasi CSR

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.362	3	.121	.462	.710 ^a
	Residual	20.397	78	.261		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), Moderasi_CSR, LN_CSR, LN_ROE

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Statistik t ROE, CSR, dan Moderasi CSR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.568	.465		-1.220	.226
	LN_ROE	.027	.197	.076	.139	.890
	LN_CSR	-.043	.313	-.041	-.136	.892
	Moderasi_CSR	-.010	.130	-.046	-.076	.940

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Koefisien Determinasi ROE, KM, dan Moderasi KM

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.372 ^a	.138	.105	.47891

a. Predictors: (Constant), Moderasi_KM, LN_ROE, LN_KM

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Statistik F ROE, KM, dan Moderasi KM

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.870	3	.957	4.171	.009 ^a
	Residual	17.889	78	.229		
	Total	20.759	81			

a. Predictors: (Constant), Moderasi_KM, LN_ROE, LN_KM

b. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.

Hasil Uji Statistik t ROE, KM, dan Moderasi KM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.457	.096		-4.781	.000
	LN_ROE	.042	.039	.117	1.091	.279
	LN_KM	.049	.046	.241	1.064	.291
	Moderasi_KM	-.053	.022	-.547	-2.433	.017

a. Dependent Variable: LN_Tobin

Sumber: Data diolah melalui SPSS 17, 2010.