

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



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

NIYANTI ANGGITASARI
NIM. 12030110151200

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Niyanti Anggitasari

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110151200

Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

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

Pembimbing : Hj. Siti Mutmainah, S.E., M.Si.,Akt.

Semarang, 13 Agustus 2012

Dosen Pembimbing

(Hj. Siti Mutmainah, S.E.,M.Si.,Akt.)

NIP. 19730803 200012 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama : Niyanti Anggitasari

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110151200

Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

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

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 29 Agustus 2012

Tim Penguji

1. Hj. Siti Mutmainah, S.E.,M.Si.,Akt. (.....)
2. Prof. Dr. Arifin Sabeni., M.Com (Hons)., Akt (.....)
3. Dul Muid S.E.,M.Si.,Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Niyanti Anggitasari, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur *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 symbol 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, meniru atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, 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 hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 13 Agustus 2012

Yang Membuat Pernyataan

(Niyanti Anggitasari)

NIM. 12030110151200

ABSTRACT

This research is to investigate the influence of corporate social responsibility disclosure and good corporate governance structures to relationship between financial performance and firm value. The aim of this research is to find empirical proof about (a) the influence of financial performance to firm value, (b) the influence of independent commissioners as moderating variable in the relationships between financial performance and firm value, (c) the influence of institutions ownership as moderating variable in relationships between financial performance and firm value, (d) the influence of managerial ownership as moderating variable in relationships between financial performance and firm value, (e) the influence of audit committee as moderating variable in relationships between financial performance and firm value, (f) the influence of disclosure CSR as moderating variable in relationships between financial performance and firm value.

ROA is used as the proxy of financial performance and Tobins Q is used as the proxy of firm value. The sample of this research is manufacture firms which is listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) over 2007-2010. The research sample are 24 firms with 96 observations. The analysis methods of this research use simple regression analysis for hypothesis 1 and multiple regression analysis with the Moderated Regression Analysis (MRA) for hypothesis 2 until 6.

The results of this research show that ROA doesn't have significant influence to Tobins Q, meanwhile the analysis with the moderating variable MRA shows that independent commissioners, managerial ownership and audit committee can't moderate in relation between ROA and Tobins Q. Institutions ownership and CSR disclosure moderate in relation between ROA and Tobins Q that it shows positive significant influence.

Keyword: ROA, Tobins Q, CSR disclosure, Good Corporate Governance structures, Independent Commissioners, Institutions ownership, managerial ownership, audit committee.

ABSTRAKSI

Penelitian ini menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan Struktur *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan bukti empiris tentang (a) pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, (b) pengaruh proporsi komisaris independen terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, (c) pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. (d) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. (e) pengaruh jumlah komite audit terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROA dan nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobins Q. Objek penelitian ini adalah kelompok industri manufaktur yang terdaftar dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dalam rentang tahun 2007-2010. Sampel penelitian adalah sebanyak 24 perusahaan dengan 96 pengamatan. Alat uji analisis data menggunakan analisis regresi linear sederhana untuk hipotesis 1 dan analisis regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk hipotesis 2 sampai dengan 6.

Hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Tobins Q. Analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan komite audit bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q. Kepemilikan institusional dan pengungkapan CSR merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan antara ROA dan Tobins Q dan menunjukkan pengaruh yang positif signifikan.

Kata Kunci: ROA, Tobins Q, pengungkapan CSR, struktur *Good Corporate Governance*, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah komite audit.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum warohmatullahi wabarokatuh

Dengan kerendahan hati penulis mengucapkan puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan segala limpahan rahmat, taufiq, hidayah, dan inayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi”**, Penyusunan Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan yang harus dipenuhi bagi setiap mahasiswa semester akhir dalam rangka menyelesaikan pendidikan pada program sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna baik dari segi teknis maupun dari segi ilmiahnya yang semua itu disebabkan dari keterbatasan kemampuan dan pengetahuan Penulis. Oleh karena itu Penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak sehingga dapat dijadikan masukan yang bermanfaat untuk meningkatkan kemampuan dan pengetahuan Penulis agar bisa menjadi lebih baik.

Penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Atas bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis perkenankan Penulis untuk menyampaikan banyak terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Ibu Hj. Siti Mutmainah, S.E., M.Si.,Akt. Selaku dosen pembimbing yang telah memberikan waktu luangnya, saran, bimbingan dan pengarahan dengan penuh kesabaran sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
3. Ibu Dr. Indira Januarti, SE., M.Si., Akt. Selaku dosen wali yang selalu memberi dorongan dan masukan.
4. Bapak Prof. Dr. H. Mohamad Syafruddin,M.Si.,Akt, selaku ketua jurusan akuntansi.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
6. Seluruh karyawan dan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu dan mempermudah semua urusan yang penulis perlukan.
7. Orang tuaku, Muyanto dan Nunik Kusmani yang luar biasa. Terima kasih atas doa, perhatian, kesabaran, dukungan, semangat dan ridhonya yang selalu diberikan. Semoga bisa membuat bapak dan ibu bangga.
8. Kakak-kakakku tercinta Apriyani Kusumastuti dan Banu Ariyanto serta segenap keluarga besar yang tiada henti memberikan do'a, semangat dan dukungannya.
9. Teman-teman kost Jomblang Bi Nora, Bi Risty dan Bi Destia yang telah memberikan bantuan dan semangat.

10. Teman-teman mahasiswa program studi Akuntansi angkatan 2010 Universitas Diponegoro Semarang, serta pihak-pihak lain yang telah memberikan bantuan, pikiran, ilmu, do'a dan semangat kepada Penulis.

Semoga semua bantuan, bimbingan, do'a, dukungan dan semangat yang telah diberikan kepada Penulis tersebut mendapat balasan dari Allah SWT. Akhir kata, semoga Skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi pijakan bagi Penulis untuk berkarya lebih baik lagi dimasa yang akan datang.

Semarang, 13 Agustus 2012

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	9
1.4 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	13
2.1.2 Teori Pensinyalan (<i>Signalling Theory</i>).....	14
2.1.3 <i>Stakeholder Theory</i>	15
2.1.4 Teori Legitimasi (<i>Legitimacy Theory</i>).....	17
2.1.5 Nilai Perusahaan.....	18
2.1.6 Kinerja Keuangan.....	19
2.1.7 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	22
2.1.8 <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	24
2.1.9 Komisaris Independen.....	27
2.1.10 Kepemilikan Institusional.....	28
2.1.11 Kepemilikan Manajerial.....	29
2.1.12 Komite Audit.....	29
2.2 Penelitian Terdahulu.....	31
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	37
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	38
2.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.....	38
2.4.2 Proporsi Komisaris Independen dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan.....	40

2.4.3	Kepemilikan Institusional dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan.....	41
2.4.4	Kepemilikan Manajerial dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan.....	42
2.4.5	Jumlah Anggota Komite Audit dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan.....	43
2.4.6	Pengungkapan CSR dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan.....	44
BAB III METODE PENELITIAN.....		46
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	46
3.1.1	Variabel Independen.....	46
3.1.2	Variabel Dependen.....	47
3.1.3	Variabel Pemoderasi.....	47
3.2	Populasi dan Sampel.....	49
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	50
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	51
3.5	Metode Analisis.....	51
3.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	52
3.5.2	Analisis Regresi.....	55
3.3.5	Uji Hipotesis.....	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		59
4.1	Diskripsi Objek Penelitian.....	59
4.2	Analisis Data.....	61
4.2.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	61
4.2.2	Uji Asumsi Klasik.....	66
4.3	Pengujian Uji Model Hipotesis.....	74
4.3.1	Hasil Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	74
4.3.2	Hasil Uji Signifikansi Parameter (Uji Signifikansi t).....	77
4.3.3	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	80
4.4	Hasil pengujian Hipotesis.....	83
4.5	Interpretasi Hasil.....	86
4.5.1	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.....	86
4.5.2	Pengaruh Komisaris Independen dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan).....	87
4.5.3	Pengaruh Kepemilikan Intitusional dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan.....	89
4.5.4	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan.....	91
4.5.5	Pengaruh Jumlah Komite Audit dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan).....	92
4.5.6	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dalam Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan.....	94

BAB V KESIMPULAN.....	96
5.1 Kesimpulan.....	96
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	97
5.3 Saran	98
DAFTAR PUSTAKA.....	99

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu..... 35
Tabel 3.1	Autokorelasi 53
Tabel 4.1	Hasil penentuan Sampel..... 60
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian..... 60
Tabel 4.3	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian..... 62
Tabel 4.4	Uji Normalitas Data.....66
Tabel 4.5	Uji Multikolinieritas..... 67
Tabel 4.6	Uji Heteroskedastisitas..... 69
Tabel 4.7	Uji Autokorelasi..... 70
Tabel 4.8	Model Penelitian..... 71
Tabel 4.9	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)..... 74
Tabel 4.10	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)..... 77
Tabel 4.11	Uji Koefisien Determinasi..... 80
Tabel 4.12	Hasil Pengujian Hipotesa.....83

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pikir Teoritis.....	38

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1	Daftar ROA.....105
Lampiran 2	Daftar Komisaris Independen.....106
Lampiran 3	Daftar Kepemilikan Institusional.....107
Lampiran 4	Daftar Kepemilikan Manajerial 108
Lampiran 5	Daftar Jumlah Komite Audit.....109
Lampiran 6	Daftar 78 Item Pengungkapan CSR.....110
Lampiran 7	Daftar Indeks Pengungkapan CSR.....114
Lampiran 8	Daftar Rasio Tobins Q.....115
Lampiran 9	Hasil Output Pengolahan Data.....123

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi sekarang ini, perkembangan dunia usaha semakin pesat. Hal itu dapat dilihat dari perkembangan pengetahuan, kemajuan teknologi dan perkembangan arus informasi yang harus disampaikan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi pengguna. Perkembangan ini diiringi dengan persaingan usaha yang begitu ketat dan kompetitif. Persaingan usaha yang ada perlu diimbangi dengan suatu pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal. Dengan demikian, perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain baik perusahaan dalam negeri maupun luar negeri.

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang rapi. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan ini menunjukkan kondisi dan posisi keuangan perusahaan. Kondisi dan posisi keuangan perusahaan dapat mengalami perubahan setiap periodenya sesuai dengan operasi yang berlangsung di perusahaan. Perubahan posisi keuangan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh para investor. Prestasi yang dicapai perusahaan, dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Dengan laporan keuangan perusahaan tersebut, investor dapat memperoleh data mengenai *Earning PerShare* (EPS), *Price*

Earning ratio (PER), Return On Equity (ROE), Financial Leverage (FL), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Assets (ROA).

Data yang diperoleh dari laporan keuangan dapat dijadikan pedoman untuk menilai kesesuaiannya laporan dengan tujuan pendirian perusahaan. Salah satu tujuan penting dalam pendirian perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Hosten, 2001 dalam Almilia dan Silvi, 2006). Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai dengan melihat kemampuan perusahaan beroperasi dan mencapai laba yang ditargetkan. Laba perusahaan merupakan elemen penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Melalui pencapaian laba tersebut, perusahaan dapat memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Oleh karena itu, perusahaan menerapkan strategi-strategi yang sesuai dengan kondisi saat ini untuk meningkatkan kinerja perusahaan atau untuk mempertahankan kinerja perusahaan yang telah dicapai.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *Return On Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007)

menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa *return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistik pada nilai perusahaan. Kusumawardani (2010) juga menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Suranta dan Pratana (2004) serta Kaaro (2002) dalam Suranta dan Pratana (2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Astuti (2002) dalam Ardiani (2007) melakukan penelitian tentang analisis CAR, ROA, *Net Profit Margin* (NPM) dan *Loan to Deposit Ratio* (LDR) terhadap harga pasar saham perusahaan perbankan di BEJ. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa LDR secara signifikan mempengaruhi harga pasar saham namun untuk ROA hasilnya tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham. Hal lain menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memasukkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan bagian dari strategi bisnisnya, untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. Menurut Yuniasih dan Wirakusuma (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.

Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Selain itu, perusahaan juga harus berpijak pada *triple bottom lines* yaitu tanggung jawab perusahaan pada aspek sosial, lingkungan, dan keuangan sehingga setiap perusahaan diwajibkan mengungkapkan informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Pentingnya CSR telah diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Dengan demikian, CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan, bukan kegiatan yang bersifat sukarela.

Secara umum, undang-undang mengenai CSR di atas merupakan satu hal krusial dalam mendorong setiap perusahaan untuk mulai ikut serta dalam tanggung jawab lingkungan dan sosial. Akan tetapi bila ditilik lebih dalam, peraturan tersebut masih memiliki beberapa kelemahan antara lain kurangnya kejelasan mengenai perusahaan di bidang apa saja yang diwajibkan untuk melakukan CSR, sanksi-sanksi bagi yang tidak melakukan CSR, juga sistem dan bentuk pengungkapan CSR.

Konsep *corporate governance* merupakan serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). *Good corporate governance* 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 (www.wikipedia.com). Inti dari *corporate governance* adalah adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, yaitu untuk mengatasi masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan *return*.

Corporate governance terdiri dari lima prinsip yang dikenal dengan singkatan TARIF yaitu: *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggungjawaban), *independency* (independensi), *fairness* (kesetaraan dan kewajaran). Kelima prinsip tersebut dikerjakan bersama-sama dalam kegiatan bisnis menjamin kegiatan bisnis yang sehat baik bagi pihak eksternal maupun internal perusahaan yang terkait (*stakeholder*).

Masalah *corporate governace* muncul dan berkembang dari teori agensi. Teori ini menghendaki pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para

pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bilaperusahaan memperoleh laba.

Penelitian yang menggunakan CSR dan GCG sebagai variabel moderasi untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007). Penelitian ini 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 statistis pada nilai perusahaan, demikian juga dengan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terbukti berpengaruh positif secara statistis 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 selanjutnya dilakukan oleh Rahayu (2010) yang menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian ini menggunakan ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan, 78 item pengungkapan sebagai proksi dari CSR dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q (nilai perusahaan). Demikian juga dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara ROE terhadap Tobins Q, walaupun mempunyai koefisien parameter negatif. Hal ini diduga terjadi adanya *management entrenchment*, yang menyatakan kepemilikan *insider* yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri.

Atas ketidakkonsistenan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dan Rahayu (2010), penelitian ini ingin membuktikan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan struktur GCG sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya karena variabel moderasi yang digunakan adalah proporsi jumlah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah anggota komite audit sebagai proksi dari struktur *GoodCorporate Governance* (GCG). Hal ini, berbeda dengan peneliti sebelumnya yang hanya meneliti kepemilikan manajerial sebagai indikator mekanisme *corporate governance*.

Penelitian ini menggunakan ROA sebagai variabel yang menunjukkan kinerja keuangan karena ROA dianggap merupakan salah satu variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio ini dapat memberikan gambaran seberapa efisien perusahaan dapat menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Penelitian ini menggunakan 78 item pengungkapan sebagai proksi dari CSR dan proporsi jumlah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah anggota komite audit sebagai proksi dari GCG. Penelitian ini akan menganalisa perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2007-2010. Hal ini dikarenakan peneliti ingin mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan struktur *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan sektor manufaktur disebabkan karena perusahaan manufaktur banyak menimbulkan efek lingkungan dalam proses produksinya seperti pencemaran limbah sehingga perusahaan perlu menerapkan CSR sebagai timbal balik kepada lingkungan disekitarnya. Peneliti ini ingin menguji tata kelola perusahaan manufaktur yang baik berdasarkan proporsi jumlah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah anggota komite audit. Sehingga dapat diketahui apakah CSR dan GCG dapat memperkuat atau memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN STRUKTUR *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini akan menguji pengaruh kinerja keuangan suatu perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan memperhatikan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Struktur *Good*

Corporate Governance (GCG) dalam perusahaan. Indikator mekanisme untuk mengukur *corporate governance* adalah proporsi jumlah komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah anggota komite audit. Hal demikian, diharapkan dapat meningkatkan kinerja pihak manajemen dalam berusaha semaksimal mungkin untuk para pemegang saham karena pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan apabila perusahaan memperoleh laba.

Pertanyaan penelitian yang akan dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah struktur *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti bukti empiris mengenai:

- a. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh CSR dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- c. Untuk mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- d. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- e. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- f. Untuk mengetahui pengaruh jumlah komite audit dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi beberapa pihak, antara lain:

- a. Bagi perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan, khususnya mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi dan menjadi bahan tambahan informasi bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan serta dalam pelaksanaan *good corporate governance* dan *corporate social responsibility*.

b. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasinya di pasar modal.

c. Bagi akademik

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan ilmu pengetahuan dan tambahan referensi mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* dan struktur *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Disamping itu, menjadi tambahan informasi terhadap peneliti selanjutnya untuk melihat bagaimana pengaruh CSR dan GCG dalam menilai perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan akan diuraikan sebagai berikut ini:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini merupakan pendahuluan yang menjelaskan tentang hal-hal pokok yang berhubungan dengan penulisan skripsi, meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

Bab II : Telaah Pustaka

Bab ini merupakan uraian landasan teori yang mendasari kinerja keuangan, nilai perusahaan, *corporate social responsibility* dan *good corporate governance*, penelitian terdahulu, serta hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi uraian tentang populasi dan sampel penelitian, indentifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data dan teknik analisa.

Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan secara rinci tentang gambaran umum subyek penelitian, analisis data dan hasil pembahasan yang dilakukan sesuai dengan alat analisis yang digunakan.

Bab V : Simpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan penelitian dan saran yang ditujukan kepada berbagai pihak yang merupakan hasil dari penelitian yang dilakukan sehingga dapat berguna untuk kegiatan lebih lanjut. Juga berisi keterbatasan atau masalah yang dihadapi selama penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori Penelitian

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan teori yang mengungkapkan hubungan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Teori ini menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Rachmawati dan Hanung, 2007). Pihak *principal* adalah pemegang saham atau investor sebagai pemilik perusahaan sedangkan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Investor yang merupakan aspek dari kepemilikan perusahaan mendelegasikan kewenangan kepada agen manajer untuk mengelola kekayaannya. Harapan Investor dengan adanya pendelegasian wewenang pengelolaan kekayaan adalah bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor. Dengan demikian, teori agensi adalah pemisahan fungsi antara kepemilikan perusahaan oleh investor dan pengendalian perusahaan oleh manajemen.

Asumsi mengenai pihak manajemen perusahaan yang selalunya memaksimalkan nilai perusahaan ternyata tidak selalu terpenuhi. Eisenhardt (1989) dikutip dalam

Isnanta (2008) menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia untuk menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut, manajer sebagai manusia kemungkinan akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, misalnya melakukan manajemen laba. Manajemen dapat melakukan hal tersebut untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya tanpa persetujuan dari pemilik dan pemegang saham.

Corporate governance merupakan mekanisme efektivitas yang mempunyai tujuan untuk meminimalisasi konflik keagenan. Dengan pengawasan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik, dianggap mampu mengurangi masalah keagenan. Maka dari itu, upaya perilaku oportunistik manajer dan kecenderungan untuk menyembunyikan informasi demi keuntungan pribadi dapat mengarah pada tingkat pengungkapan perusahaan.

2.1.2 Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Asimetri informasi ini disebabkan oleh perusahaan yang mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan,

menyebabkan mereka memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility*. Informasi ini dapat dimuat dalam laporan tahunan perusahaan atau laporan sosial perusahaan terpisah. Perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.3 Stakeholder Theory

Stakeholder theory merupakan kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Jones dalam Solihin (2009) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori, yaitu:

- a. *Inside stakeholders*, terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *inside stakeholders* ini adalah pemegang saham (*stockholders*), manajer, dan karyawan.
- b. *Outside stakeholders*, terdiri atas orang-orang maupun pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan, serta bukan

pula karyawan perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori *outside stakeholders* ini adalah pelanggan (*customers*), pemasok (*supplier*), pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Menurut Januarti dan Apriyanti (2005) dalam Indrawan (2011), ada beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholders*, yaitu :

1. Isu lingkungan melibatkan kepentingan berbagai kelompok dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka.
2. Dalam era globalisasi telah mendorong produk-produk yang diperdagangkan harus bersahabat dengan lingkungan,
3. Para investor dalam menanamkan modalnya cenderung untuk memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan,
4. LSM dan pencinta lingkungan makin vokal dalam mengkritik perusahaan-perusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan.

Berdasarkan penjelasan dari *stakeholder theory* ini, maka perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian keberadaan

suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder (Ghozali dan Chairiri, 2007). *Corporate social responsibility* merupakan strategi perusahaan untuk memenuhi keinginan para stakeholder, semakin baik pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan maka para stakeholder juga akan semakin memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mencapai laba.

2.1.4 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi merupakan dasar dari perusahaan melakukan pengungkapan *corporate social responsibility* karena teori legitimasi dipandang sebagai *perspective orientation system*, yakni perusahaan dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh komunitas dimana perusahaan melakukan kegiatannya. Menurut Deegan (2004) dalam Anugerah (2011), teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan terus berupaya untuk memastikan bahwa mereka beroperasi dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan berada, dimana mereka berusaha untuk memastikan bahwa aktifitas mereka (perusahaan) diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang “sah”.

Perusahaan harus peduli terhadap lingkungan sekitarnya, karena dengan hal tersebut dapat menjaga eksistensi perusahaan dan keberlangsungan kegiatan perusahaan dimasa mendatang dapat diterima oleh masyarakat. Masyarakat akan selalu dapat menilai aktivitas lingkungan perusahaan dan perusahaan juga dapat memonitoring kegiatannya untuk mendapatkan keselarasan antara nilai

perusahaan dengan nilai masyarakat. Atas keselarasan sistem nilai ini maka dalam pengungkapan laporan CSR diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu mendapatkan legitimasi dari masyarakat dan meningkatkan keuntungan perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting adanya, hal ini karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Almilia dan Silvi, 2006). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan dimasa depan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*) dan manajemen asset.

Menurut Fama (1978) dalam Indrawan (2011) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat

memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Menurut Soliha dan Taswan (2002) nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Namun, dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena mereka takut saham tersebut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Itulah sebabnya, harga saham harus dapat dibuat seoptimal mungkin. Artinya, harga saham tidak boleh terlalu tinggi (mahal) atau tidak boleh terlalu rendah (murah). Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di pandangan para investor. Harga saham yang optimal dapat dicapai melalui penarikan kesimpulan dari serangkaian pengalaman perusahaan dalam menjual saham di bursa efek. Apabila pasar sangat tertarik dengan saham yang diperdagangkan, maka perusahaan dapat menaikkan harga sahamnya. Demikian juga apabila pasar tidak tertarik terhadap saham yang diperdagangkan, maka perusahaan dapat menurunkan harga sahamnya. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya. Hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan tersebut.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan suatu ukuran tertentu yang digunakan perusahaan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu.

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan elemen keuangan maupun non keuangan. Elemen keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset (ROA)*. *Return on asset (ROA)* dapat merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset yang ada dalam perusahaan. Rasio ini mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan assetnya, akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut Harahap (2002) adapun jenis rasio keuangan yang sering sekali digunakan adalah:

- ❖ Rasio likuiditas, rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.
- ❖ Rasio solvabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi.
- ❖ Rasio rentabilitas/profitabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber

yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya.

- ❖ Rasio *leverage*, rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset.
- ❖ Rasio aktivitas, rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian atau kegiatan lainnya.
- ❖ Rasio pertumbuhan, rasio ini menggambarkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi berarti semakin baik.
- ❖ Penilaian pasar, rasio ini merupakan rasio yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi perusahaan di pasar modal.
- ❖ Rasio produktivitas, rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai.

Terdapat keragaman pendapat mengenai analisis rasio keuangan dalam praktek bisnis dan ekonomi, mulai dari yang menginginkan rasio keuangan tersebut dijadikan indikator paling penting hingga yang beranggapan minimalis terhadap rasio keuangan tersebut. Kenyataannya, praktek bisnis yang nyata masih mengaplikasikan analisa rasio keuangan ini sebagai salah satu model analisis keuangan, meskipun relevansinya tentu bersifat sangat subyektif, tergantung kepada tujuan dan kepentingan masing-masing analis (Agus, 2002 dalam Trisnaeni, 2007).

2.1.7 Corporate Responsibility Social (CSR)

Corporate social responsibility merupakan suatu proses pengkomunikasian dampak-dampak sosial dan lingkungan di sekitar perusahaan atas tindakan ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan terhadap kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan. Hal ini memperluas tanggung jawab perusahaan dalam menyediakan laporan keuangan kepada pemilik modal terutama pemegang saham. Dengan begitu, tanggung jawab perusahaan tidak hanya mencari laba untuk pemegang saham, namun juga harus menyediakan laporan pertanggungjawaban sosial terhadap masyarakat.

Corporate social responsibility dalam pengungkapannya harus berdasarkan pemahaman dari 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga menyejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini. Pengungkapan *corporate social responsibility* tidak lagi berpijak pada praktek *single bottom line* yang berorientasi pada kinerja keuangan saja, namun harus mengacu pada *triple bottom line*, yang artinya perusahaan harus berorientasi pada aktivitas sosial dan lingkungan, tidak hanya berorientasi pada kinerja keuangan saja. Hal ini diyakini dapat menjamin keberlanjutan perusahaan dimasa mendatang.

Menurut Daniri (2007) dalam Rahayu (2010), 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 dasarnya keberadaan perusahaan itu bertolak

belakang dengan kenyataan yang ada dalam kehidupan sosial. Konsep dan praktik CSR saat ini tidak lagi dipandang sebagai suatu *costcenter* tetapi sebagai strategi perusahaan dalam menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena itu, pengungkapan CSR sangat penting dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

Prinsip-prinsip dasar *corporate social responsibility* yang dapat digunakan perusahaan sebagai acuan dalam pembuatan keputusan menurut ISO 26000 meliputi:

1. Kepatuhan terhadap hukum
2. Menghormati instrumen/badan-badan Internasional
3. Menghormati *stakeholders* dan kepentingannya
4. Akuntabilitas
5. Transparansi
6. Perilaku yang beretika
7. Melakukan tindakan pencegahan
8. Menghormati dasar-dasar HAM

Perusahaan selain menerapkan CSR juga perlu melakukan pengungkapan (*disclosure*) atas aktivitas CSR yang dilakukan kepada *stakeholder*. Penerapan CSR adalah suatu aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menerapkan kegiatan CSR, sedangkan pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi, yaitu penyajian informasi dalam bentuk statemen keuangan.

2.1.8 Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Komite *Cadbury*, *good corporate governance* adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya. Tentu saja hal ini dimaksudkan pengaturan kewenangan direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan.

Pengertian lain dari GCG adalah sistem dan struktur yang baik untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholder*) seperti kreditor, pemasok, asosiasi bisnis, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat lain.

Tujuan dari diterapkannya *good corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Menurut KNKG, 2006 Maksud dan tujuan *good corporate governance* Indonesia adalah sebagai berikut:

- a. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
- b. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi dan rapat umum pemegang saham.

- c. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.
- d. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
- e. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
- f. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Maksud dan tujuan *good corporate governance* (GCG) ini bukan hanya untuk saat ini, tetapi juga dalam jangka panjang dapat menjadi pilar utama pendukung tumbuh kembangnya perusahaan sekaligus pilar pemenang era persaingan global. Secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *good corporate governance* yaitu:

- a. *Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.

- b. *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- c. *Responsibility* (pertanggungjawaban), yaitu kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
- d. *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundangan-undangan yang berlakudan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- e. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan.

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa kelima prinsip dasar *good corporate governance* tersebut telah diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Berdasarkan KNKG (2006), kepengurusan perseroan terbatas di Indonesia menganut sistem dua badan (*twoboardsystem*) yaitu dewan

komisaris dan direksi yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*fiduciary responsibility*). Namun demikian, keduanya mempunyai tanggung jawab untuk memelihara kesinambungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, dewan komisaris dan direksi harus memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi, dan nilai-nilai perusahaan.

2.1.9 Komisaris Independen

Struktur *good corporate governance* (GCG) di Indonesia memisahkan antara dewan komisaris dengan dewan direksi. Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi (KNKG, 2006). Komisaris yang terafiliasi (*non independent*) adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri. Komisaris independen merupakan pihak yang tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan perusahaan.

Fama dan Jensen (1983) dalam Anugrah (2011) menyatakan bahwa komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Menurut KNKG (2006), pemilihan komisaris independen harus memperhatikan pendapat pemegang saham minoritas yang dapat disalurkan melalui komite nominasi dan remunerasi.

Beberapa kriteria lainnya tentang Komisaris independen adalah sebagai berikut:

1. Komisaris independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali (*controlling shareholders*) perusahaan tercatat yang bersangkutan;
2. Komisaris independen tidak memiliki hubungan dengan direktur dan/atau komisaris lainnya perusahaan tercatat yang bersangkutan;
3. Komisaris independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan;
4. Komisaris independen harus mengerti peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal;
5. Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (bukan *controlling shareholders*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.1.10 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional dalam *good corporate governance* merupakan saham yang dimiliki oleh perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain. Komposisi kepemilikansaham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan (Adhi, 2002 dalam Sudiyatno, 2010). Namun sebagaimana dalam teori keagenan (*Agency theory*), perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan

terhadap konflik keagenan, pihak manajemen sebagai agen, mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya dan hal ini yang sering menimbulkan konflik dengan pemegang saham sebagai prinsipal.

2.1.11 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen *good corporate governance* (GCG) yang berpengaruh secara intensif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham sebagai pemilik saham. Kepemilikan saham adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yaitu direksi, manajer dan dewan komisaris yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan 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.

2.1.12 Komite Audit

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Bagi

perusahaan yang memiliki komite audit, dalam menetapkan auditor eksternal harus mempertimbangkan pendapat komite tersebut yang disampaikan kepada Dewan Komisaris (KNKG, 2006). Pada umumnya tanggung jawab komite audit meliputi tiga bidang, yaitu :

1. Laporan keuangan (*Financial Reporting*), adalah untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang Kondisi keuangan, hasil usahanya, serta Rencana dan komitmen jangka panjang;
2. Tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*), adalah untuk memastikan, bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan usahanya dengan beretika, melaksanakan pengawasannya secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan perusahaan.
3. Pengawasan perusahaan (*Corporate Control*). Tanggung jawab komite audit untuk pengawasan perusahaan termasuk di dalamnya pemahaman tentang masalah serta hal-hal yang berpotensi mengandung risiko dan sistem pengendalian intern serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal. Ruang lingkup audit internal harus meliputi pemeriksaan dan penilaian tentang kecukupan dan efektifitas sistem pengawasan intern.

Dewan komisaris dapat membentuk komite yang berfungsi untuk menunjang tugas dari dewan komisaris. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa

efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, sekurang-kurangnya harus membentuk komite audit, sedangkan komite lain dibentuk sesuai dengan kebutuhan (KNKG, 2006).Keputusan Menteri BUMN Nomor : Kep-103/MBU/2002, pengertian komite audit adalah suatu badan yang berada di bawah komisaris yang beranggotakan minimal satu orang anggota komisaris dan dua orang ahli yang bukan merupakan anggota BUMN yang bersangkutan yang bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun pelaporannya dan bertanggungjawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas. Komite Audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa: (1) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (2) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (3) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (4) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen (KNKG, 2006).

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti untuk mengetahui adanya hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, seperti yang telah dilakukan oleh Suranta dan Pratana (2004) dalam penelitiannya hubungan *incomesmoothing*, Tobins'Q, *agencyproblems*, dan

kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan objek penelitian perusahaan non keuangan dengan periode pengamatan sampel tahun 1993-2000 dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 75 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi OLS. Dari penelitian tersebut dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan merupakan determinasi yang paling memotivasi praktek *income smoothing* dan paling menentukan nilai perusahaan. Variabel ini secara independen mampu menjelaskan dan mempengaruhi praktek perataan laba dan menentukan nilai perusahaan. Praktek *income smoothing* terjadi pada perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih kecil, risiko pasar yang rendah, risiko keuangan yang tinggi, kepemilikan manajerial yang besar, jumlah kepemilikan publik yang banyak, ROA yang tinggi, rasio NPM dan OPM yang rendah dan ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang dilakukan dengan praktek perataan laba disebabkan adanya insentif para manajer dan kurangnya monitoring sehingga sebenarnya peningkatan nilai perusahaan lebih disebabkan oleh upaya manajer dalam melakukan manipulasi yang akhirnya merugikan pemilik perusahaan dan mekanisme hutang sebagai mekanisme monitoring atas tindakan manajer justru menyebabkan meningkatnya praktek *income smoothing*, dan mekanisme hutang yang ditujukan untuk peningkatan investasi berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil lainnya menunjukkan, semakin besar kepemilikan publik untuk perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang lebih kecil cenderung memotivasi praktek *income smoothing*, dan kepemilikan publik pada perusahaan besar dengan jumlah yang lebih banyak justru menurunkan nilai perusahaan.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dalam penelitiannya berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimana *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan objek penelitian kelompok industri manufaktur dengan periode pengamatan sampel 2005-2006 dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 27 perusahaan dengan 54 pengamatan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier. Dari hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi berpengaruh positif terhadap hubungan ROA dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan.

Nurlela dan Islahuddin (2008) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan prosentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating. Penelitian ini menggunakan objek penelitian kelompok industri non keuangan dengan periode pengamatan sampel 2005 dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 41 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *corporate social responsibility*, prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara *corporate social responsibility* dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bangun dan Vincent (2008) dalam penelitiannya yang berjudul analisis hubungan komponen *good corporate governance* terhadap manajemen laba dengan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia. Penelitian ini menggunakan objek penelitian kelompok industri manufaktur dengan periode pengamatan sampel 2004-2006 dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier sederhana dan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba, kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba, proporsi dewan komisaris independen berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba, jumlah dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba, dan pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen secara bersama-sama teruji dengan tingkat pengaruh yang signifikan terhadap manajemen laba, serta manajemen laba (*decretionary accruals*) berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan (*cash flow return on asset*).

Avita (2010) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar pada *corporate governance perception index*. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan yang memperoleh skor penerapan *good corporate governance* secara berturut-turut pada tahun 2006 sampai 2008 yang terdaftar dalam laporan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang dilakukan

oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) yaitu yang berjumlah 10 perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on assets* (ROA) penerapan *good corporate governance* (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap *netprofit margin* (NPM).

Adapun ringkasan penelitian terdahulu terdapat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	Suranta, dan Pratana (2004)	Hubungan Income Smoothing, Tobins'Q, Agency Problems, dan Kinerja Perusahaan	Variabel independen: Struktur risiko keuangan, Perataan Laba Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Regresi OLS	Perusahaan non keuangan	ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2	Yuniasih dan Wirakusuma (2007)	pengaruh kinerja keuangan terhadap perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan corporate governance sebagai	Variabel independen: ROA dengan variabel pemoderasi CSR dan GCG Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier	Perusahaan manufaktur	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CSR mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, akan tetapi

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
		variabel moderasi.				kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.
3	Nurlela dan Islahuddin (2008)	pengaruh <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan dengan prosentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating.	Variabel independen: CSR dengan variabel pemoderasi prosentase kepemilikan manajemen Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier	Perusahaan non keuangan	<i>Corporate Social Responsibility</i> , prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara <i>Corporate Social Responsibility</i> dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Bangun dan Vincent (2008)	analisis hubungan komponen <i>good corporate governance</i> terhadap manajemen laba dengan kinerja keuangan pada perusahaan	Variabel independen: Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris,	Regresi Linier	Perusahaan manufaktur	kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen secara bersama-sama teruji dengan tingkat pengaruh yang signifikan terhadap

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
		manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia	Manajemen laba Variabel dependen: Manajemen laba (TAC), kinerja keuangan (CFROA)			manajemen laba, serta manajemen laba (<i>decretionary accruals</i>) berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan (<i>cash flow return on asset</i>).
5	Avita (2010)	Pengaruh penerapan <i>good corporate governance</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar pada <i>corporate governance perception index</i> .	Variabel independen: <i>Good corporate governance</i> (GCG) Variabel dependen: Kinerja keuangan perusahaan (ROA, NPM)	Regresi Linier	Perusahaan yang memperoleh skor penerapan <i>good corporate governance</i> secara berturut-turut pada tahun 2006 sampai 2008 yang terdaftar dalam laporan <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI)	Penerapan <i>good corporate governance</i> (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return on assets</i> (ROA) penerapan <i>good corporate governance</i> (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>netprofit margin</i> (NPM).

Sumber: Ringkasan berbagai hasil penelitian

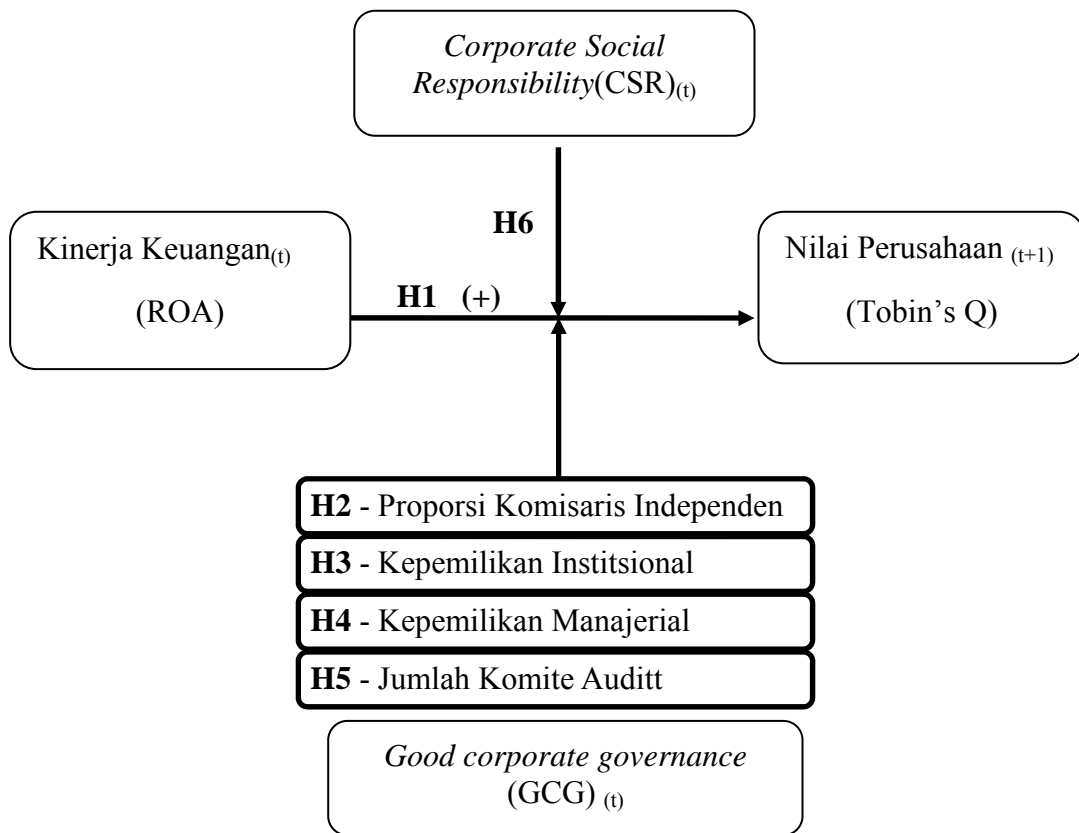
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

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 Pikir Teoritis



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam mengetahui seberapa besar nilai perusahaan, para investor dapat melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Rasio keuangan dapat mencerminkan tinggi rendahnya nilai

perusahaan. Dalam teori pensinyalan (*signalling theory*) dijelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetris informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki perusahaan baik informasi keuangan maupun non keuangan. Segala informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor) maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Modigliani dan Miller dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menyatakan bahwa *return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan. Kusumawardani (2010) juga menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Semakin tinggi nilai rasio, maka akan berdampak pada besarnya nilai profit perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan dalam mendapatkan return. Tinggi rendahnya nilai return yang diterima oleh investor ini, mencerminkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar pada tahun ini, maka dapat

memotivasi investor untuk dapat menanamkan modalnya ke perusahaan. Semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, maka dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham setahun setelahnya. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan_(t+1).

2.4.2 Proporsi Komisaris Independen dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mengenai pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten menunjukkan adanya faktor lain yang turut menginteraksi. Hasil tersebut mendorong peneliti untuk memasukkan pengungkapan GCG sebagai variabel pemoderasi. Komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah anggota komite audit digunakan sebagai proksi dari GCG. *Good corporate governance* 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.

Dewan komisaris dapat terdiri dari komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang

terafiliasi (KNKG, 2006). Komisaris independen diperlukan untuk meningkatkan independensi dewan komisaris terhadap kepentingan pemegang saham (mayoritas) dan benar-benar menempatkan kepentingan perusahaan di atas kepentingan lainnya (Muntoro, 2006 dalam Wardhani, 2011). Semakin besar proporsi komisaris independen, maka kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan semakin objektif. Pengambilan keputusan yang objektif ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga akan berdampak juga dengan meningkatnya nilai perusahaan. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Yermack, 1996; Daily dan Dalton, 1993 dalam Rustiarini, 2010 komisaris independen berpengaruh positif pada kinerja. Maka dari itu proporsi komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis alternatif yang dikemukakan adalah:

H2: Proporsi komisaris independen mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan_(t+1).

2.4.3 Kepemilikan Institusional dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *asset management*. Komposisi kepemilikan saham memiliki dampak yang penting pada sistem kendali perusahaan (Adhy, 2002 dalam Sudiyatno, 2010). Sistem kendali perusahaan yang baik akan dapat mengindikasikan meningkatnya kinerja keuangan yang baik. Hasil penelitian Xu dan Wang (1997), Pizarro *et al.* (2006), dan Bjuggren

et al. (2007) dalam Rustiarini (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan kepemilikan institusional dalam proporsi yang besar juga mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika lembaga institusi mampu menjadi alat pemantauan yang efektif.

Penerapan kepemilikan institusional sebagai salah satu dari elemen GCG diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Kepemilikan institusional mempengaruhi hubungan kinerja keuangandengan nilai perusahaan_(t+1).

2.4.4Kepemilikan Manajerial dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Rahayu (2010), penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders* dan manajemen merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan seringkali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). Dimana, *agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional).

Kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat. Jadi jika perusahaan menerapkan GCG maka diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan harga saham

perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4: Kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan_(t+1).

2.4.5 Jumlah Anggota Komite Audit dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan Kep. 29/PM/2004, komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Menurut KNKG (2006), salah satu tugas komite audit adalah untuk memastikan bahwa struktur pengendalian internal perusahaan dilakukan dengan baik. Keberadaan komite audit dapat menjadi alat yang efektif untuk melakukan mekanisme pengawasan sehingga dapat mengurangi biaya agensi, meningkatkan pengendalian internal dan akan meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan (Forker, 1992 dalam Prasajo, 2011). Dengan mengurangi biaya agensi maka profit perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga *return of asset* juga akan mengalami peningkatan. Menurut Black *et al.* 2003; Daryatno, 2004; Siallagan dan Machfoedz, 2006 dalam Rustiarini 2010 keberadaan komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan. Keanggotaan komite audit yang diatur oleh Bapepam dan Bursa Efek Indonesia, disebutkan bahwa komite audit yang dimiliki oleh perusahaan minimal terdiri dari tiga orang, dimana sekurang-kurangnya 1 (satu) orang berasal dari komisaris independen dan 2 (dua)

orang anggota lainnya berasal dari luar emiten atau perusahaan publik. Penerapan jumlah keberadaan komite audit yang memenuhi standar akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis alternatif yang dikemukakan adalah:

H5: Jumlah anggota komite audit mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan_(t+1).

2.4.6 Pengungkapan CSR dan Pengaruh Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Selain menggunakan struktur *good corporate governance*, peneliti juga menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi. *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan bagian dari strategi bisnisnya, untuk menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang. 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. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H6: Pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan kinerja keuangandengan nilai perusahaan_(t+1).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (dalam Puspitasari, 2011), variabel merupakan apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi, untuk kemudian ditarik suatu kesimpulan. Variabel penelitian yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah:

3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total assets (Chen, 2005 dalam Aryani, 2011). ROA mewakili rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini menggunakan ROA sebagai variabel yang menunjukkan kinerja keuangan karena ROA merupakan ukuran efisiensi operasi yang relevan. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (pendanaan) yang diberikan pada perusahaan. Ukuran ini tidak membedakan pengembalian berdasarkan sumber pendanaan. Dengan menghilangkan dampak sumber pendanaan aktiva, analisis berpusat pada evaluasi dan peramalan kinerja operasi

(John, Subramanyam dan Halsey, 2005). Sehingga, ROA merupakan salah satu variabel yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio ini dapat memberikan gambaran seberapa efisien perusahaan dapat menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Untuk memperoleh nilai ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROA} = \text{LABA BERSIH} \div \text{TOTAL ASET}$$

3.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel ini diukur dengan menggunakan nilai perusahaan satu tahun setelahnya (t+1). Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham dimana sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Peluang investasi akan berdampak pada pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan begitu nilai saham pun juga akan meningkat. Pengukuran nilai perusahaan penelitian ini menggunakan Tobin's Q.

Tobin's Q diukur dengan rumus:

$$Q = \frac{\{\text{Total Hutang} + (\text{Jumlah Saham} \times \text{Harga Saham})\}}{\text{Total Aset}}$$

3.1.3 Variabel Pemoderasi

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi karena Peneliti menduga adanya variabel lain yang mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai

perusahaan. Variabel moderasi adalah variabel yang mempunyai pengaruh ketergantungan (*contingent effect*) yang kuat dengan hubungan variabel terikat dan variabel bebas (Sekaran, 2006). Variabel moderating merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Terdapat dua variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu:

3.1.3.1 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 Sembiring (2005). Penelitian ini menggunakan 78 item pengungkapankarena peneliti menganggap pengukuran ini menguji pengungkapan CSR secara lengkap dan terinci. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia sehingga pengukuran CSR ini cocok digunakan oleh perusahaan-perusahaan di indonesia karena pengukuran CSR yang menggunakan 78 item pengungkapan ini digunakan Sembiring (2005) dengan mengadopsi pengukuran CSR yang berdasarkan GRI (*Global Reporting Initiative*) yang telah diakui secara global.

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.

3.1.3.2 Good Corporate Governance

Good Corporate Governance diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit. Pengukuran kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit menggunakan rumus:

Proporsi Komisaris Independen	= % jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris
Kepemilikan Institusional	= % kepemilikan saham oleh perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain dibagi dengan total jumlah saham beredar.
Kepemilikan Manajerial	= % kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar
Jumlah Anggota Komite Audit	= Merupakan jumlah komite audit yang dimiliki oleh perusahaan sampel

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah semua perusahaan manufaktur. Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur ada dalam segala bidang sistem

ekonomi. Laporan keuangannya pun disajikan secara lengkap dan rinci, karena sifat operasi kegiatan usahanya. Selain itu, perusahaan manufaktur dianggap banyak menimbulkan efek lingkungan dalam proses produksinya seperti pencemaran limbah sehingga perusahaan perlu menerapkan CSR sebagai timbal balik kepada lingkungan disekitarnya. Adapun kriteria perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel antara lain:

- ❖ Semua perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2007-2010.
- ❖ Perusahaan sampel tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan.
- ❖ Tersedia laporan keuangan perusahaan secara lengkap selama tahun 2007-2010, baik secara fisik maupun melalui *website* www.idx.co.id atau pada *website* masing-masing perusahaan.
- ❖ 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 Indonesia, 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, ROA, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit dan data lain yang diperlukan.

3.5 Metode Analisis

Penelitian ini akan menggunakan teknik regresi linier. Hal ini disebabkan karena penelitian ini akan menguji pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan, serta menggunakan pengungkapan CSR dan proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan jumlah anggota komite audit sebagai proksi dari pengungkapan dari GCG apakah memperkuat atau memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Pada penelitian ini akan menggunakan teknik regresi linier sederhana untuk menguji hipotesis pertama yaitu pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik regresi linier sederhana karena hanya terdapat 1 variabel independen dan 1 variabel dependen dalam mengujinya. Untuk hitopesis 2 sampai dengan 6 menggunakan teknik regresi berganda, karena terdapat lebih dari variable independen dengan 1 variable dependen. Untuk dapat

melakukan regresi ini, model regresi harus diuji terlebih dahulu apakah sudah memenuhi asumsi klasik. Apabila ada satu syarat saja yang tidak terpenuhi, maka hasil analisis regresi tidak dapat dikatakan bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Asumsi regresi linier klasik tersebut antara lain adalah:

1. Model regresi dispesifikasikan dengan benar.
2. Error menyebar normal dengan rata-rata nol dan memiliki suatu ragam (variance) tertentu.
3. Tidak terjadi heteroskedastisitas pada ragam error.
4. Tidak terjadi multikolinieritas antara variabel bebas.
5. Error tidak mengalami autokorelasi (error tidak berkorelasi dg dirinya sendiri).

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

3.5.1.1 Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2011), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel independennya. Untuk menguji multikolinieritas dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) nilai *variance inflation factor* (VIF) masing-masing variabel independen. Nilai umum *cutoff* yang sering dipakai untuk menunjukkan multikolinieritas adalah nilai $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

3.5.1.2 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011), Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Uji durbin-watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H1 : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan dapat dilihat melalui tabel autokorelasi berikut ini

Tabel 3.1
Autokorelasi

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

Sumber: Imam Ghozali (2011)

3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual satu pengamat ke pengamat lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas (Ghozali, 2011).

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser dapat dilakukan dengan meregresi nilai *absolut residual* terhadap variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

3.5.1.4 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk melihat normalitas residu dengan analisis grafik yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Sedangkan uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai kurtosis dan skewness dari residual. Apabila nilai Z hitung $>$ Z tabel maka distribusi tidak normal. Uji statistik lain yang dapat digunakan yaitu uji

statistik non parametrik KS (Kolomogorov Smirnov) .Uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis :

H0 : Data Residual berdistribusi normal

HA : Data Residual tidak berdistribusi normal

3.5.2 Analisis Regresi

Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$Q = a + b_1 \text{ROA} + e \dots\dots\dots(1)$$

$$Q = a + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{KI} + b_3 \text{ROA.KI} + e \dots\dots\dots(2)$$

$$Q = a + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{INST} + b_3 \text{ROA.INST} + e \dots\dots\dots(3)$$

$$Q = a + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{MANJ} + b_3 \text{ROA.MANJ} + e \dots\dots\dots(4)$$

$$Q = a + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{KA} + b_3 \text{ROA.KA} + e \dots\dots\dots(5)$$

$$Q = a + b_1 \text{ROA} + b_2 \text{CSR} + b_3 \text{ROA.CSR} + e \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan :

Q (Tobin's Q) : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

b1, b2, b3 : Koefisien regresi

ROA : Variabel ROA

KI : Variabel proporsi komisaris independen

INST: Variabel Kepemilikan Institusional

MANJ : Variabel Kepemilikan Manajerial

KA : Variabel jumlah anggota komite audit

CSR : Variabel pengungkapan CSR

e : Error

Pada penelitian ini menggunakan elemen CSR dan GCG sebagai variabel pemoderasi sehingga dalam analisis regresi ditambahkan uji interaksi perkalian antara variabel independen dengan variabel moderatingnya.

3.5.3 Pengujian Hipotesis

3.5.3.1 Uji R² atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena ada variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2011).

3.5.3.2 Uji Signifikansi/Pengaruh Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2011).

Menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan bahwa apabila nilai F lebih besar daripada 4 maka hipotesis awal ditolak pada tingkat kepercayaan 5%. Dengan kata lain hipotesis alternative yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.

3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2011), Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk menemukan pengaruh paling dominan antara masing-masing variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen dengan tingkat *significant level* 0,05($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.3.4 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Menurut Ghozali (2011), Tujuan analisis regresi moderasi ini untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Terdapat dua metode untuk mengidentifikasi ada tidaknya variabel moderator yaitu analisis sub-group (sub kelompok) dan *moderated regression analysis* (MRA).

Metode yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *moderated regression analysis* (MRA). MRA menggunakan pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sample dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Metode ini dilakukan dengan menambahkan variabel perkalian antara variabel bebas dengan variabel moderatingnya.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Kriteria pengambilan sampel dalam pengujian ini telah ditetapkan pada bab III yaitu semua perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2007-2010, Perusahaan sampel tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan, tersedia laporan keuangan perusahaan secara lengkap selama tahun 2007-2010, baik secara fisik maupun melalui *website* www.idx.co.id atau pada *website* masing-masing perusahaan serta memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap. Dalam penelitian ini diperoleh sebanyak 24 perusahaan dimana peneliti menggunakan metode penggabungan data selama pengamatan 4 tahun tersebut diperoleh sebanyak 24 x 4 periode atau diperoleh sebanyak 96 data pengamatan. Selanjutnya sejumlah data tersebut digunakan untuk analisis data dan pengujian hipotesis. Perincian sampel penelitian adalah sebagai berikut :