

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN,
PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY*, DAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
Tahun 2009-2012)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salahsatu syarat untuk
menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada
Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan
Bisnis Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

Shabrina Widyanti

NIM. 12010110120080

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO**

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Shabrina Widyanti

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110120080

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH KINERJA
KEUANGAN, PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi
Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012)

Dosen Pembimbing : Drs. Prasetiono, M.Si.

Semarang, 7 Agustus 2014

Dosen Pembimbing,

Drs. Prasetiono, M.Si.

NIP. 196003141986031005

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Shabrina Widyanti

Nomor Induk Mahasiswa : 12010110120080

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH KINERJA
KEUANGAN, PENGUNGKAPAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi
Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 18 Agustus 2014.

Tim Penguji

1. Drs. Prasetiono, M.Si (.....)
2. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. (.....)
3. Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, M.E.(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Shabrina Widyanti, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2009-2012)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak dapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang emnunjukkan 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 tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 18 Agustus 2014

Yang Membuat Pernyataan,

Shabrina Widyanti

12010110120080

ABSTRACT

This study aims to analyze and provide empirical evidence of the influence of financial performance analysis, disclosure of corporate social responsibility and good corporate governance on firm value. Several previous studies have shown varying results. To obtain valid results, the testing performed on each variable based on the hypothesis constructed.

The samples used were selected by purposive sampling method. The study population was 145 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. After reduction with several criteria, 26 companies are identified as samples. Observation period is 2009-2012 years, so the number of samples used is 104 sample observations. Tool hypothesis testing using multiple regression analysis.

The results showed that the company's financial performance (ROE) and a significant positive effect on firm value (PBV), the disclosure of corporate social responsibility and a significant positive effect on firm value, while good corporate governance (managerial ownership) has no effect on firm value.

Keywords: Financial Performance, Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Corporate Values.

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai analisis pengaruh kinerja keuangan, pengungkapan *corporate social responsibility*, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi. Untuk memperoleh hasil yang valid, maka dilakukan pengujian pada masing-masing variabel berdasarkan pada hipotesis yang dibangun.

Sampel yang digunakan diseleksi dengan metode *purposive sampling*. Populasi penelitian adalah 145 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setelah pengurangan dengan beberapa kriteria, 26 perusahaan teridentifikasi sebagai sampel. Periode pengamatan adalah tahun 2009-2012, sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 104 sampel pengamatan. Alat uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *good corporate governance* (kepemilikan manajerial) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan) kerjakan dengan sesungguhnya (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(Al - Insyirah: 6 – 8)

“Sesungguhnya kekayaan yang paling tinggi nilainya ialah fikiran, kemelaratan yang paling parah ialah kebodohan, kesepian yang paling menakutkan ialah perasaan bangga kepada diri sendiri, dan keluhuran yang paling mulia ialah budi pekerti yang luhur”

(Ali Bin Abu Thalib)

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

Kedua orang tuaku tercinta

Almamaterku Universitas Diponegoro

Sahabat dan teman-temanku

KATA PENGANTAR

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

1. Bapak Prof. Drs. H. Muhamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ijin di dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ijin di dalam penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Drs. Prasetiono, M.Si., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan pengarahan dan saran yang sangat berharga serta kesempatan untuk berdiskusi kepada penulis hingga selesainya skripsi ini.
4. Bapak Dr. Ahyar Yuniawan, S.E., M.Si., selaku dosen wali yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan pengarahan dan saran yang sangat berharga kepada penulis.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala ilmu dan pengalaman berharga yang telah diberikan selama ini kepada penulis.

6. Bapak, Ibu, dan keluarga tercinta yang senantiasa mendoakan, dukungannya yang tulus serta dorongan dan semangatnya dalam penulisan skripsi ini.
7. Terima kasih Qiqi, Erin, Ayi, Hana, Indira, Febi, Fifi, Anita, Rezkita, Andin, Venti, Devi, Stella atas segala semangat, doa, bantuan, tempat berbagi cerita dan kebersamaannya selama ini.
8. Teman-teman satu dosen pembimbing, Devki, Erma, Arum, Mirajudin, Hanafi. Terima kasih atas segala bantuan dan kebersamaannya selama ini.
9. Teman – teman Manajemen 2010 dan teman-teman lain yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Terima kasih atas segala bantuan dan dukungannya.
10. Terima kasih teman – teman AIESEC LC UNDIP dan Economic Voice atas pembelajaran, saling berbagi pengalaman, dan kerjasama selama ini.
11. Dan semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dukungan dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak untuk perbaikan dan kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi seluruh pembaca maupun untuk penelitian selanjutnya. Amin.

Semarang, 18 Agustus 2014

Penulis

Shabrina Widyanti

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
MOTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	10
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.4 Sistematika Penulisan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	15
2.1.2 Kepemilikan Manajerial.....	16
2.1.3 <i>Good Corporate Governance</i>	17

2.1.4 Teori Sinyal (<i>Signal Theory</i>).....	18
2.1.5 Kinerja Keuangan.....	20
2.1.6 Nilai Perusahaan.....	21
2.1.7 <i>Corporate Social Responsibility</i>	22
2.2 Hasil Penelitian Terdahulu	25
2.3 Kerangka Pemikiran.....	30
2.4 Hubungan Antar Variabel	30
2.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	30
2.4.2 Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	33
2.4.3 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap Nilai Perusahaan	35
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	37
3.1.1 Variabel Independen	37
3.1.2 Variabel Dependen.....	39
3.2 Populasi dan Sampel	40
3.2.1 Populasi	40
3.2.2 Sampel.....	41
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	42
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	42
3.5 Metode Analisis Data.....	42
3.5.1 Statistik Deskriptif	42

3.5.2 Uji Asumsi Klasik	43
3.5.2.1 Uji Normalitas	43
3.5.2.2 Uji Multikolonieritas	44
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	44
3.5.2.4 Uji Autokorelasi	44
3.5.3 Analisis Regresi Berganda	45
3.5.4 Uji <i>Godness of Fit</i>	46
3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	46
3.5.3.2 Uji Signifikansi/ Pengaruh Simultan (Uji F)	47
3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Hasil Penelitian	50
4.1.1 Deskripsi Obyek Penelitian	50
4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian	50
4.1.3 Analisa Data	53
4.1.3.1 Uji Asumsi Klasik	53
4.1.3.2 Uji <i>Godness of Fit</i>	60
4.1.3.3 Analisis Regresi Linier Berganda	63
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	65
4.2.1 ROE dengan Nilai Perusahaan	65
4.2.2 Pengaruh CSR dengan Nilai Perusahaan	67
4.2.3 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dengan Nilai Perusahaan	69

BAB V PENUTUP.....	72
5.1 Kesimpulan	72
5.2 Saran.....	73
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	74
5.4 Agenda Penelitian yang Akan Datang	75
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	79

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Data Rata-rata Price Book Value (PBV), Return on Equity (ROE), dan Kepemilikan Manajerial (KM) Perusahaan Manufaktur Periode Tahunan 2009-2012	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	40
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian	41
Tabel 3.3 Tabel Autokorelasi.....	45
Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel.....	51
Tabel 4.2 Deskripsi Variabel Penelitian	52
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	54
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolerasi	55
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokolerasi	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Heterokedasitas Metode Glejser.....	59
Tabel 4.7 Hasil Uji Anova	60
Tabel 4.8 Hasil Uji t.....	61
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	64
Tabel 4.10 Analisis Regresi Linier Berganda	65

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	31
Gambar 4.1 Grafik Uji Heteroskedastisitas	58

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel	80
Lampiran B Daftar Item Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	82
Lampiran C Indeks Pengungkapan CSR.....	85
Lampiran D Daftar Prosentase Kepemilikan Manajerial	89
Lampiran E Daftar <i>Rasio Price Book Value</i>	91
Lampiran F Hasil Output Pengolahan Data Menggunakan SPSS	93

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pada dunia usaha semakin pesat yang diikuti dengan persaingan usaha yang semakin ketat pula. Perusahaan dituntut untuk berpikir kritis, efektif dan efisien agar dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu mencapai laba yang tinggi dalam jangka panjang. Tujuan lain dari pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan dapat menjadi tolak ukur penilaian *investor* atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai perusahaan diprosikan dengan harga saham maka memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimumkan harga saham.

Setiap perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, apabila suatu perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi, maka mencerminkan kemakmuran dari pemegang saham dan *stakeholders* perusahaan. Pemegang saham (*shareholders*) merupakan bagian dari *stakeholders* perusahaan. Pemegang saham adalah pemangku kepentingan utama dalam perusahaan, karena pemegang saham menanamkan modalnya dalam perusahaan dimana sekaligus juga menanggung risiko kehilangan modalnya.

Di Indonesia sudah banyak perusahaan yang menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Selain itu CSR dimaksudkan untuk mendorong dunia usaha lebih etis dalam menjalankan aktivitasnya agar tidak berpengaruh buruk di masyarakat dan lingkungan hidup. Dengan pelaporan dan pengungkapan CSR, para *shareholders* dan *stakeholders* akan dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan CSR dan memberikan penghargaan/sanksi terhadap perusahaan sesuai dengan hasil evaluasi. Melalui pengungkapan CSR dalam laporan tahunan, perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan berharap untuk direspon positif oleh investor, sehingga berkaitan dengan pengaruh jangka panjang akan menjadi kekuatan keuangan bagi perusahaan dikemudian hari.

Pengungkapan CSR oleh perusahaan merupakan bahan pertimbangan bagi investor atau calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut atau tidak. Perusahaan dituntut untuk ikut serta dalam tanggungjawab sosial. Adanya program CSR pada perusahaan tersebut akan menambah biaya operasional perusahaan, seperti biaya pengelolaan limbah, perlindungan kesehatan, dan keselamatan kerja karyawan dan lingkungan. Hal ini mengakibatkan keuntungan yang diperoleh akan berkurang karena adanya biaya ekstra pada operasional perusahaan tersebut. Tetapi program CSR juga memiliki manfaat bagi perusahaan dalam segi penilaian masyarakat terhadap perusahaan. Apabila citra perusahaan tersebut baik di mata masyarakat, maka akan terbentuk reputasi perusahaan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Setiap perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi agar dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, salahsatunya adalah *Good Corporate Governance (GCG)*. Menurut Shleifer dan Vishny (1997), *Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Menurut Susanti (2010), *Good Corporate Governance* dikatakan dapat meningkatkan nilai tambah karena dengan menerapkan *Good Corporate Governance*, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan yang akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Secara lebih rinci, terminologi *corporate governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, pengurus perusahaan, dan para pemegang saham.

Dyck (2000) menyatakan bahwa *Corporate Governance* adalah sekumpulan batasan sosial yang sangat luas dan kompleks yang dapat mempengaruhi keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan dengan harapan tertentu. Tujuan dari CG adalah untuk mewujudkan keadilan bagi seluruh *stakeholder* melalui penciptaan transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar. Peningkatan nilai yang wajar atas penyertaan dana oleh *stakeholder* dapat menjadi salahsatu indikator keadilan bagi *stakeholder*.

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan faktor acuan *investor* dalam membeli saham. Para *investor* melakukan analisis pada suatu perusahaan

dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Apabila *investor* ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang mereka tanamkan, rasio yang dilihat adalah rasio profitabilitas, terutama *Return On Equity* (ROE), karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para *investor*. Menurut Brigham & Houston (2001), ROE merupakan rasio yang berperan penting bagi para *investor* untuk mengambil keputusan dalam menentukan penanaman investasinya, karena rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan atas modal yang mereka investasikan.

CSR telah menjadi isu global, dimana kepekaan serta kepedulian terhadap sosial-lingkungan dan juga etika bisnis telah menjadi suatu hal yang fundamental. Berbagai macam isu mengenai CSR yang muncul, sedikit banyak telah mendorong perusahaan untuk menaruh perhatian lebih terhadap CSR. Di era globalisasi menuntut perusahaan untuk terlibat dalam praktik CSR karena dipandang mampu mendukung pembangunan berkelanjutan bagi masyarakat, sementara *stakeholders* menuntut perusahaan untuk terlibat dalam praktik CSR agar kepentingan mereka lebih diperhatikan.

Suatu perusahaan memang tidak dapat dipisahkan dari tanggung jawabnya terhadap sosial dan lingkungan. Beberapa perusahaan yang sudah mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility*, bahkan seakan berlomba meng-*expose* diri dalam kegiatan yang berorientasi sosial. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya 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). Indonesia telah memiliki regulasi tentang pentingnya pelaksanaan CSR bagi perusahaan yaitu Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Dengan demikian, CSR merupakan suatu kewajiban yang harus dilaksanakan perusahaan, bukan kegiatan yang bersifat sukarela (Nurlala dan Islahuddin, 2008).

Secara umum, undang-undang tentang CSR diatas merupakan satu hal krusial dalam mendorong setiap perusahaan agar ikut serta dalam memberikan tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan sosial. Akan tetapi, 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, kemudian sistem dan bentuk pengungkapan CSR.

Hakikat CSR harus dilekatkan dalam konteks untuk mencapai pembangunan berkelanjutan dan *sustainable business*. Artinya, CSR harus dilihat sebagai suatu komitmen berkelanjutan dari perusahaan untuk bertanggung jawab secara ekonomi, sosial, dan ekologis mencegah dampak-dampak negatif yang mungkin timbul dan untuk meningkatkan kualitas masyarakat sekitar (termasuk karyawan, pemasok, dan pelanggan) serta lingkungan yang menjadi pemangku kepentingan atau *stakeholder* (Andreas Lako, 2011).

Praktik pengungkapan CSR di Indonesia telah banyak diterapkan oleh perusahaan *go public*. Perusahaan mengungkapkan CSR melalui laporan tahunannya. Dalam laporan tahunan perusahaan terdapat aspek pertanggungjawaban sosial walaupun dalam bentuk yang relatif sederhana. Perusahaan berhak memilih bentuk pengungkapan yang sesuai dengan kebutuhan dan kompleksitas organisasinya. Walaupun informasi mengenai CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan tersebut belum mendetail, itikad baik perusahaan ini perlu diapresiasi, setidaknya perusahaan telah menyadari pentingnya pengungkapan CSR dalam laporan tahunan.

Masalah *corporate governance* muncul dan berkembang dari teori agensi. Teori ini menghendaki pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha untuk memaksimalkan kepentingan para pemegang saham. Karena pihak manajemen akan mendapatkan keuntungan apabila perusahaan memperoleh laba.

Tabel 1.1
Data Rata-rata *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), dan
Kepemilikan Manajerial (KM) Perusahaan Manufaktur Periode Tahun
2009-2012

	2009	2010	2011	2012
<i>Price Book Value</i> (PBV)	1,41 ×	2,62 ×	2,09 ×	2,15 ×
<i>Return on Equity</i> (ROE)	12,62	16,09	15,99	12,93
Kepemilikan Manajerial (KM)	6,67%	6,50%	6,47%	8,44%

Sumber: Data diolah

Dari tabel 1.1 dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio PBV dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 menunjukkan perubahan setiap tahun yang berbeda. Dari data yang diperoleh menunjukkan fenomena yang sama yaitu PBV industri manufaktur di Indonesia pada tahun 2009 dibawah 2 kali. PBV pada tahun 2012 mengalami peningkatan dari 2,09 kali pada tahun 2011 menjadi 2,15 kali. Namun ROE pada tahun 2012 mengalami penurunan dari 15,99 persen menjadi 12,93 persen. Seharusnya apabila PBV mengalami peningkatan, ROE juga mengalami peningkatan.

Kinerja keuangan yang dihitung dengan ROE dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 menunjukkan perubahan setiap tahun yang berbeda. Dari data yang diperoleh menunjukkan fenomena yang sama yaitu ROE industri manufaktur di Indonesia pada tahun 2009 sebesar 12,62 persen, dan pada tahun 2010 meningkat menjadi 16,09 persen. Namun pada tahun 2011 dan 2012 ROE perusahaan manufaktur terus mengalami penurunan sebesar 0,1 persen dan 3,06 persen. Sedangkan PBV pada tahun 2012 mengalami peningkatan dari 2,09 kali menjadi 2,15 kali. Seharusnya apabila ROE mengalami penurunan, PBV juga mengalami penurunan.

Kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012, pada tahun 2009 ke tahun 2011 rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur mengalami penurunan, namun pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 1,97 persen dari tahun 2011.

Berdasarkan tabel 1.1 mengenai rata-rata *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE), dan Kepemilikan Manajerial (KM) perusahaan manufaktur dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat fenomena gap selama periode tahun 2009-2012. Fenomena hubungan antara nilai perusahaan, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial.

Hasil *survey The Millennium Poll on CSR* (1999) yang dilakukan oleh *Envionics International* (Toronto), *Coverence Board* (New York), dan *Prince of Wales Business Leader Forum* (London) di antara 25.000 responden di 23 negara menunjukkan bahwa dalam membentuk opini tentang perusahaan, 60% mengatakan bahwa dalam etika bisnis, praktek terhadap karyawan, dampak terhadap lingkungan, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) akan paling berperan, sedangkan bagi 40% citra perusahaan dan *brand image* yang akan paling mempengaruhi kesan mereka (Dewi, 2007). Hasil *survey* tersebut menunjukkan bahwa implementasi CSR pada perusahaan berpengaruh besar dalam pembentukan opini publik terhadap perusahaan. Biaya ekstra yang dikeluarkan perusahaan untuk program CSR tidak seberapa jika dibandingkan dengan besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui kepuasan masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2010) menghasilkan kesimpulan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan

walaupun menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan hubungan terbalik. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menghasilkan kesimpulan bahwa ROA berpengaruh positif statistik pada nilai perusahaan, demikian juga CSR dengan menggunakan 78 pengungkapan sebagai variabel pemoderari terbukti berpengaruh positif secara statistik pada hubungan antara ROA dan nilai perusahaan, namun kepemilikan manajerial tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.

Penelitian Laras Surya Ramadhani dan Basuki Hadi Prajitno (2012) menunjukkan hasil variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Niyanti Anggitasari dan Siti Mutmainah (2012) mengatakan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q, variabel kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan ROA dengan Tobins Q.

Hasil pengujian yang dilakukan oleh Yuwandha Nandya (2012) bahwa ROA terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian pengaruh variabel interaksi ROA - CSR dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa terbukti memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Pada pengujian pengaruh variabel interaksi ROA – kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak terbukti memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Gde Bayu P. *et all.* (2013) menunjukkan bahwa

pengungkapan CSR berpengaruh pada PBV, namun CG tidak berpengaruh pada PBV. Disisi lain CG ternyata berpengaruh pada hubungan CSR dengan PBV perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi, pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan prosentase kepemilikan manajemen sebagai variabel *moderating*, dan pengaruh *corporate social responsibility* pada *price to book value* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi maka permasalahan yang ingin dikaji dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2012?
2. Bagaimana pengungkapan *corporate sosial responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode (BEI) tahun 2009-2012?
3. Bagaimana pengungkapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2009-2012?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2009-2012 ditinjau dari *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2009-2012.
3. Menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2009-2012.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, bagi:

a. Calon Investor

Dapat digunakan sebagai masukan dalam melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi.

b. Emiten

Dapat digunakan untuk memprediksi rasio-rasio keuangan yang berpengaruh signifikan dan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga

manajer perusahaan dapat menentukan strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Penelitian ini dapat memberikan informasi tentang publikasi laporan keuangan perusahaan karena dapat meningkatkan aktivitas perdagangan di BEI.

d. Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambahkan wawasan dan pengetahuan.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dengan sistematika penulisan yang disusun dari beberapa bab yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, yang menampilkan landasan pemikiran secara garis besar baik dalam teori maupun fakta yang ada, yang menjadi alasan dibuatnya penelitian ini. Perumusan masalah berisi mengenai pernyataan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan jawaban melalui penelitian. Tujuan dan kegunaan penelitian yang merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai mengacu pada latar belakang masalah, perumusan masalah dan hipotesis yang diajukan. Pada bagian terakhir dari bab ini yaitu sistem penulisan, diuraikan mengenai ringkasan materi yang akan dibahas pada setiap bab yang ada dalam skripsi.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini menguraikan tinjauan teori, yang berisi jabaran teori-teori dan menjadi dasar dalam perumusan hipotesis serta membantu dalam analisis hasil penelitian. Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini akan menguraikan variabel penelitian dan efisiensi operasional dimana skripsi terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian akan dibahas sekaligus melakukan pendefinisian secara operasional. Penentuan sampel berisi mengenai masalah yang berkaitan dengan jumlah populasi, jumlah sampel yang diambil dan metode pengambilan sampel. Jenis dan sumber data gambaran tentang jenis data yang digunakan untuk variabel penelitian. Metode analisis data mengungkapkan bagaimana gambaran model analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Di dalam bab Hasil dan Analisis diuraikan deskripsi objek penelitian, analisis kualitatif dan/atau kuantitatif, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab Penutup berisi simpulan yang merupakan ringkasan hasil penelitian, keterbatasan penelitian yang menguraikan tentang kelemahan dan kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi hasil, dan saran yang merupakan anjuran yang disampaikan kepada pihak yang berkepentingan terhadap peneliti.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004) mengatakan bahwa perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas sering menerapkan pemisahan pengelolaan antara perusahaan (pihak manajemen) dengan pemilik perusahaan (atau pemegang saham). Selain itu, untuk perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas, tanggung jawab pemilik hanya terbatas pada modal yang disetorkan. Artinya, apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka modal sendiri (ekuitas) yang telah disetorkan oleh para pemilik perusahaan mungkin sekali akan hilang, tetapi kekayaan pribadi pemilik tidak akan diikutsertakan untuk menutup kerugian tersebut. Dengan demikian dimungkinkan terjadinya masalah-masalah yang disebut dengan masalah-masalah keagenan (*agency problems*). Masalah keagenan (*agency problems*) muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan (*principals*) dengan pihak manajemen (*agent*), dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi.

Menurut Brigham & Houston (2001) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu investor, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau

organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

2.1.2 Kepemilikan Manajerial

Nandya (2012) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomis memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Sebaliknya ketika manajemen dengan kontrol kepemilikan besar memiliki intensif yang lebih rendah untuk melakukan *self-behavior* yang tidak meningkatkan nilai perusahaan dan memiliki kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akuntansi untuk meningkatkan kualitas laba.

Sujono dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer bertindak secara hati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya. Dengan begitu, adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan menimbulkan dugaan akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

2.1.3 *Good Corporate Governance*

Menurut *Cadbury Committee* dalam Anggitasari (2012), *Good Corporate Governance* (GCG) 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.

Berdasarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang dikemukakan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) (2006), *Good Corporate Governance* memiliki prinsip-prinsip sebagai berikut:

1. *Transparency*, untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.
2. *Accountability*, perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan pra syarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan,

3. *Responsibility*, perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan dapat pengakuan sebagai *good corporate governance*.
4. *Independency*, untuk melancarkan pelaksanaan Good Corporate Governance, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. *Fairness*, dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Menurut Amanti (2012), ada dua hal yang ditekankan dalam konsep GCG, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*.

Dengan penerapan *Good Corporate Governance* diyakini dapat menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan dengan baik, efisien, dan menguntungkan.

2.1.4 Teori Sinyal (*Signal Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001), sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini

mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Perusahaan yang *profitable* memberikan sinyal tentang perusahaannya yang relative tidak mudah mengalami kebangkrutan dan bentuk lain dari financial distress, disbanding perusahaan yang kurang *profitable*. Optimisme perusahaan akan prospek yang lebih baik di masa depan ini akan ditunjukkan dengan peningkatan harga saham.

Hal ini dikarenakan adanya *asymmetric information* atau ketidaksamaan informasi antara *well-informed manager* dan *poor-informed stockholder*. Menurut Brigham dan Huoston (2001) *asymmetric information* adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki *investor*. Kondisi ini dapat dilihat dari reaksi harga saham ketika manajemen mengumumkan sesuatu. Dengan demikian, pihak manajemen berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Apabila hal tersebut yang dipikirkan terjadi, maka manajemen tertentu akan berpikir lebih baik menawarkan saham baru, sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya. Di sisi lain, apabila perusahaan menawarkan saham baru, pemodal akan menafsirkan bahwa salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham.

2.1.5 Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (1998), kinerja adalah suatu gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Hanafi dan Halim (1996) menyatakan bahwa rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut investor.

ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disedialam oleh pemilik perusahaan. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan (Nasehah, 2012).

Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para investor, ukuran yang digunakan dalam pencapaian alasan ini adalah tinggi rendahnya angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin

tinggi ROE, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para investor.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2001), nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Karena nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Weston dan Copeland (1999) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi *investor* terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Jadi harga saham merupakan cerminan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja keuangan kurang baik.

Ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian (*valuation*), karena rasio tersebut mencerminkan rasio risiko dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian sangat penting karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham (Weston dan Copeland, 1999).

Menurut Weston dan Copeland (1999), ada dua macam rasio penilaian yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik suatu saham, yaitu: *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Market to Book Ratio* atau disebut juga *Price Book Value Ratio* (PBV). Dan menurut Sukamulja (2004) ada beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, misalnya *Price Earning Ratio* (PER), *Market to Book Ratio* atau *Price Book Value* (PBV), Tobin's Q dan *Price Flow Ratio*, *Market to Sales Ratio*.

Nilai perusahaan kemudian diindikasikan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. PBV digunakan untuk menilai harga suatu saham dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan (*book value*). Rasio ini menunjukkan bagaimana suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Hubungan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham dapat juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham. Secara teoritis, nilai pasar suatu perusahaan haruslah mencerminkan nilai bukunya (Tandelilin, 2001).

2.1.7 Corporate Social Responsibility

The World Business Council for Sustainable Development (2005) mendefinisikan *corporate social responsibility*: “*Continuing commitment by business to behave ethically and contributed to economic development while*

improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large”.

Definisi tersebut menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) merupakan satu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas. CSR merupakan komitmen perusahaan dalam berkontribusi membangun perekonomian yang berkelanjutan dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Laporan pengungkapan CSR sesuai dengan *corporate sustainability reporting*. *Sustainability Reporting* merupakan pertanggungjawaban sosial perusahaan yang diungkap dalam laporan tahunan. Dalam *sustainability reporting* berisi mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya dalam konteks *sustainable development*.

Isu mengenai CSR terkait erat dengan *sustainability reporting*. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan salah satu dari lembaga yang serius menangani masalah yang berhubungan dengan *sustainability*. *Sustainability reporting* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban kepada *stakeholder* internal dan eksternal perusahaan terkait dengan kinerja pencapaian tujuan keberlangsungan perusahaan. *Sustainability reporting* merupakan terminologi yang luas mengenai pengungkapan kinerja

ekonomi, lingkungan, dan sosial (misalnya *triple bottom lines*, *Corporate Social Responsibility*, dan lain-lain) (GRI, 2006).

Sembiring (2005) menyebutkan tema pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terdiri dari tujuh tema, yaitu: lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Ketujuh tema tersebut dijabarkan kedalam 78 item pengungkapan yang telah disesuaikan dengan kondisi Indonesia.

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). Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial, selanjutnya CSR dibandingkan dengan 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, 29 item lain-lain tenaga kerja, 10 item produk, 9 item keterlibatan masyarakat dan 2 item umum.

Penilaian pengungkapan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item pengungkapan untuk masing-masing dimensi dijumlahkan dibagi skor yang diharapkan untuk memperoleh indeks setiap dimensi pengungkapan pada masing-masing perubahan sampel.

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2010) tentang pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kepemilikan manajerial sebagai proksi *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yang hasilnya bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* juga bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan walaupun menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan hubungan terbalik.

Niyanti Anggitasari dan Siti Mutmainah (2012) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur *good corporate governance* yang dijadikan variabel pemoderasi. Berdasarkan analisis terhadap 24 perusahaan dengan 96 pengamatan dari tahun 2007-2010, hasilnya ROA tidak berpengaruh 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.

Penelitian Yuwandha Nandya (2012) menguji tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi pada 10 perusahaan sampel dari tahun 2008-2010. Hasil pengujian pengaruh ROA dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa secara statistik ROA terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian pengaruh variabel interaksi ROA - CSR dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa terbukti memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Pada pengujian pengaruh variabel interaksi ROA – kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak terbukti memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Laras Surya Ramadhani dan Basuki Hadiprajitno (2012) tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh prosentase kepemilikan manajemen yang dijadikan variabel moderasi dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut, variabel CSR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Gde Bayuet *all.*(2013) menguji pengaruh CSR dan CG pada PBV perusahaan dan menguji pengaruh CG pada hubungan CSR dengan PBV perusahaan perbankan yang listing di BEI. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh pada PBV, namun CG

tidak berpengaruh pada PBV. Disisi lain CG ternyata berpengaruh pada hubungan CSR dengan PBV perusahaan.

Aman Srivastava (2011) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial di India. Hasil penelitian tersebut bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA), tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimana CSR dan GCG sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 27 perusahaan dengan 54 pengamatan. Hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan 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 ROA dan nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Sri Rahayu dan Andri Prastiwi (2010)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel dependen: nilai perusahaan, variabel moderasi: pengungkapan CSR dan GCG, variabel	Regresi Linier	ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q; pengungkapan CSR bukan variabel moderating terhadap hubungan antara ROE dengan Tobins

			independen: ROE		Q; kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara ROE dengan Tobins Q.
2.	Niyanti Anggitasari dan Siti Mutmainah (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Struktur <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel dependen: nilai perusahaan, variabel pemoderasi: Pengungkapan CSR dan GCG, variabel dependen: ROA	Regresi Linier	ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobins Q; komisaris independen, kepemilikan manajerial dan komite audit bukan variabel moderasi ROA terhadap Tobins Q; kepemilikan institusional dan pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan.
3.	Yuwandha Nandya P. (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi	Variabel dependen: nilai perusahaan, variabel pemoderasi: pengungkapan CSR dan GCG, variabel independen: ROE	OLS	ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; pengungkapan CSR mampu memoderasi antara ROA terhadap nilai perusahaan; kepemilikan manajerial bukan variabel moderating hubungan ROA dan nilai perusahaan.
4.	Laras Surya Ramadhani dan Basuki Hadiprajitno (2012)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel <i>Moderating</i>	Variabel dependen: nilai perusahaan, variabel pemoderasi: kepemilikan manajerial, variabel independen: CSR	Regresi Linier	CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; kepemilikan manajerial memiliki pengaruh sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan.
5.	Cokorda Gde Bayu P., Ni Ketut Rasmini, dan Ida Bagus Putra Astika (2013)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> pada <i>Price to Book Value</i> dengan <i>Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi	Variabel dependen: nilai perusahaan, variabel pemoderasi: GCG, variabel independen: pengungkapan CSR	MRA	Pengungkapan CSR berpengaruh pada PBV; GCG tidak berpengaruh pada PBV; GCG berpengaruh pada hubungan pengungkapan CSR dengan PBV

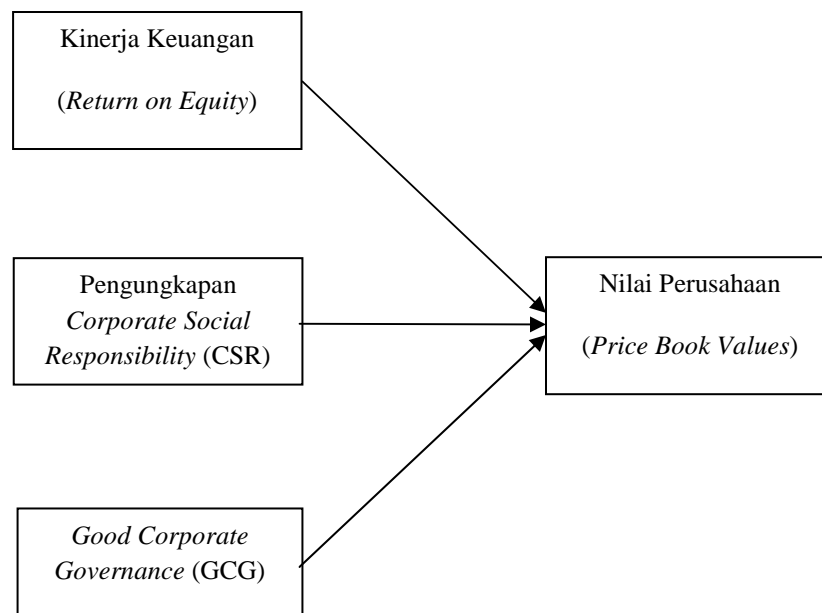
6.	Aman Srivastava (2011)	<i>Ownership Structure and Corporate Performance: Evidence from India</i>	Variabel dependen: kinerja keuangan, variabel pemoderasi: kepemilikan manajerial, variabel independen: nilai perusahaan	OLS	Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE dan ROA), tetapi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan
7.	Yuniasih dan Wirakusuma (2007)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan <i>Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi	Variabel dependen: nilai perusahaan, variabel pemoderasi: CSR dan GCG, variabel independen: ROA	Regresi Linier	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; CSR mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan; akan tetapi kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan.

Sumber: *Berbagai jurnal*

2.3 Kerangka Pemikiran

Perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan, CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Berikut ini kerangka pemikiran dari penelitian ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran
Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan



Sumber: a. Rahayu (2010)
b. Anggitasari (2012)
c. Ramadhani (2012)
d. Gde Bayu (2013)

2.4 Hubungan Antar Variabel

2.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang

bersangkutan. Hanafi dan Halim (1996) menyatakan bahwa rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut investor. Menurut Sutrisno (2000) ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan.

Pertumbuhan ROE yang meningkat menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan (Nasehah, 2012). Semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para investor, dan menunjukkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan, dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi untuk memperoleh *return* tertentu. Semakin besar investor menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, maka dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham setahun setelahnya. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Values* (PBV). Perusahaan yang baik umumnya

mempunyai rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV maka semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) dalam Anggitasari dan Mutmainah (2012) menemukan hasil bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Yuniasih dan Wirakusuma (2009) menyatakan bahwa *return on asset* terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan. Kusumawardani (2010) dalam Anggitasari dan Mutmainah (2012) juga menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Nandya (2012) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Rahayu dan Prastiwi (2010) bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diproksi oleh ROE tidak berpengaruh terhadap Tobins'Q. Kemudian penelitian Anggitasari dan Mutmainah (2012) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1 : Kinerja keuangan perusahaan (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

2.4.2 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat.

Pengungkapan CSR dalam laporan keuangan perusahaan dapat menjadi nilai tambah yang diharapkan akan meningkatkan kepercayaan para investor. Tidak hanya *investor*, konsumen akan lebih menghargai perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR. Karena ketika konsumen membeli produk perusahaan tersebut, maka konsumen merasa ikut berpartisipasi dalam membantu kepentingan sosial lingkungan. Dampak positif dari pengungkapan CSR salah satunya dapat membangun *image* perusahaan di mata para *stakeholder*.

CSR meliputi kegiatan yang menggabungkan aspek sosial ke dalam produk dan proses manufaktur, yang mengadopsi praktik sumber daya manusia progresif, memperbaiki tingkat ramah lingkungan melalui pengolahan kembali limbah dan mengurangi polusi (McWilliams, Siegel dan Wright, 2006 dalam Handayani, 2011). Melalui aktivitas CSR, selain untuk memenuhi tuntutan stakeholders atas tanggungjawab sosial perusahaan, manajemen juga mempunyai tujuan yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan laporan yang menyenangkan dari media masa, aktivis lingkungan, legitimasi dari komunitas lokal (LSM), kemudahan regulasi, dan berkurangnya kritikan dari investor dan pekerja. Dengan

pengungkapan CSR maka manajer percaya bahwa dengan memuaskan kepentingan *stakeholders* dan merencanakan program untuk membangun citra positif terhadap kesadaran sosial dan lingkungan, sehingga tindakan perusahaan dapat legitimasi dari masyarakat selanjutnya mendorong *investor* tertarik untuk investasi (Yintayani, 2011). Semakin banyak *investor* berinvestasi maka profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat dan berimbas pada peningkatan nilai perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan semakin meningkatkan nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR oleh perusahaan yang semakin baik.

Hasil penelitian Yuniasih dan Wirakusumah (2009) menemukan bahwa CSR dinilai mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan Tobin's Q. Hasil ini menunjukkan bahwa selain melihat kinerja keuangan, pasar juga memberikan respon terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Kemudian penelitian Nandya (2012) juga menemukan bukti bahwa CSR mampu memoderasi antara ROA terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Rahayu dan Prastiwi (2010) bahwa pengungkapan CSR bukan variabel *moderating* terhadap hubungan antara ROE dengan Tobins Q. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut.

H2 : Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Adanya perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan adanya faktor yang turut mempengaruhi hubungan kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, faktor lain yang dapat memperkuat hubungan antara kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan adalah *corporate governance*. 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 (Retno dan Priantinah, 2012).

Permasalahan *corporate governance* muncul dan berkembang dari teori agensi. Teori ini menghendaki pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk memakmurkan kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba. Peneliti menggunakan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari GCG. Ini didasarkan pada pemikiran bahwa manajemen dengan kontrol kepemilikan besar memiliki insentif yang lebih rendah untuk melakukan *self-serving behavior* yang tidak meningkatkan nilai perusahaan dan bisa jadi memiliki lebih banyak

kecenderungan untuk menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme untuk meningkatkan kualitas laba. Sesuai dengan pendapat yang dikemukakan Ross et al. (1999) dalam Yuniasih dan Wirakusumah, 2009 bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial sebagai proksi GCG diduga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena kepemilikan manajerial dapat memotivasi manajer untuk bertindak hati-hati dalam setiap pengambilan keputusan dan menciptakan kinerja perusahaan yang optimal (Amanti, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Sri Rahayu dan Andri Prastiwi (2010) menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara ROE dengan Tobins Q. Sedangkan penelitian Anggitasari dan Mutmainah (2012) menemukan bahwa kepemilikan manajerial bukan variabel pemoderasi antara ROA dengan Tobins Q, kemudian Nandya (2012) juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial bukan variabel moderating hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Begitu juga dengan Yuniasih dan Wirakusuma (2007) mendapatkan hasil pada penelitiannya bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan perbedaan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Manajerial) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian digunakan sebagai cara memahami objek penelitian dan untuk menyelesaikan persoalan-persoalan dalam penelitian. Metode penelitian dipilih dengan mempertimbangkan kesesuaian objek penelitian.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Penelitian

a. Variabel Independen

Menurut Bambang Supomo (1999), variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Dari semua rasio fundamental yang dilihat oleh investor, salah satu rasio yang terpenting adalah ROE. ROE menunjukkan apakah manajemen meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat yang dapat diterima (Investopedia, 2009). Untuk memperoleh nilai ROE, dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{NetIncome}}{\text{TotalEquity}} \times 100\%$$

2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (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). Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial, selanjutnya CSR dibandingkan dengan 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, 29 item lain-lain tenaga kerja, 10 item produk, 9 item keterlibatan masyarakat dan 2 item umum.

Penilaian pengungkapan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item pengungkapan untuk masing-masing dimensi dijumlahkan dibagi skor yang diharapkan untuk memperoleh indeks setiap dimensi pengungkapan pada masing-masing perubahan sampel. Rumus perhitungan CSR-*disclosure* adalah sebagai berikut (Sembiring, 2005):

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j = jumlah item untuk perusahaan j

$\sum x_{ij}$ = total item yang diungkapkan variabel : dummy variabel : 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

3. *Good Corporate Governance* (GCG)

Good Corporate Governance diprosikan dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah presentase saham yang dimiliki

dewan direksi dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial diberi simbol

KM yang diformulasikan sebagai berikut (Yuniasih, 2007):

$$KM = \frac{\text{Saham direksi dan komisaris}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

b. Variabel Dependen

Menurut Bambang Supomo (1999), variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang akan diuji dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Values* (PBV). Pengertian *Price Book Values* (PBV) menurut Brigham dan Huoston (2006) PBV adalah menggambarkan rasio atas harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$$

Tabel 3.1
Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Dependen: Nilai Perusahaan	Diproksikan dengan <i>Price Book Value</i> (PBV) yaitu perbandingan rasio harga pasar terhadap nilai buku.	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$	Rasio
Independen: Kinerja Keuangan	Diproksikan dengan <i>Return On Equity</i> (ROE) yaitu sebagai perbandingan <i>net income</i> dengan <i>total equity</i> yang ditetapkan dalam presentase (%).	$ROE = \frac{\text{NetIncome}}{\text{TotalEquity}} \times 100\%$	Rasio
Independen: Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	Pengukuran variabel ini dengan indeks pengungkapan sosial, selanjutnya ditulis dengan CSR dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang diharapkan.	$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$	Rasio
Independen: <i>Good Corporate Governance</i>	Diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial (KM) yaitu sebagai proporsi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan komisaris dalam perusahaan, yang ditetapkan dalam presentase (%).	$KM = \frac{\text{saham direksi \& komisaris}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$	Rasio

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Djarwanto (1996), populasi adalah jumlah dari keseluruhan objek yang karakteristiknya hendak diduga. Populasi dalam penelitian ini adalah 145 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2012.

3.2.2 Sampel

Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel yang digunakan adalah memenuhi kriteria rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam variabel penelitian, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2009 sampai dengan 2012 sebanyak 145 perusahaan.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan (*Annual Report*) secara lengkap selama 4 tahun berturut-turut pada periode tahun 2009 sampai dengan 2012, sebanyak 119 perusahaan.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap selama periode penelitian untuk faktor-faktor yang diteliti, yaitu profitabilitas, harga saham, CSR, dan kepemilikan manajerial sebanyak 26 perusahaan.

Berdasarkan kriteria diatas terpilih sampel sejumlah 26 perusahaan manufaktur, sebagai berikut :

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
2.	PT. Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ
3.	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
4.	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN
5.	PT. AKR Corporindo Tbk	AKRA
6.	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC
7.	PT. Intanwijaya International Tbk	INCI
8.	PT. Resources Alam Indonesia Tbk	KKGI
9.	PT. Berlina Tbk	BRNA
10.	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk	YPAS
11.	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL
12.	PT. Tira Austenite Tbk	TIRA
13.	PT. Kedaung Indah Can Tbk	KICI

14.	PT. Voksel Electric Tbk	VOKS
15.	PT. Multipolar Tbk	MLPL
16.	PT. Sat Nusapersada Tbk	PTSN
17.	PT. Astra International Tbk	ASII
18.	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO
19.	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL
20.	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
21.	PT. Intraco Penta Tbk	INTA
22.	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
23.	PT. Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI
24.	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
25.	PT. Kimia Farma Tbk	KAEF
26.	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID

Sumber: Bursa Efek Indonesia

3.3 Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian diambil dari laporan keuangan dan *annual report* perusahaan yang menjadi sampel yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data diperoleh dalam periode pengamatan antara tahun 2009-2012. Data diperoleh antara lain dari :

- a. Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id
- b. Indonesia Capital Market Directory (ICMD)

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yaitu dengan metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Metode studi pustaka dengan melakukan telaah pustaka dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti berbagai jurnal, artikel, dan buku literatur lainnya yang mendukung proses penelitian ini. Sedangkan metode

dokumentasi yaitu proses pengumpulan data dengan mencatat dokumen yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi empiris atas data yang dikumpulkan dalam penelitian. Menurut Ghozali (2006), deskripsi atau gambaran empiris tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, *maximum*, *minimum*, *summary*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Metode yang digunakan dalam penelitian deskriptif ini adalah metode numerik. Metode numerik untuk mengenali pola sejumlah data, merangkum informasi yang terdapat dalam data tersebut, dan menyajikan informasi tersebut dalam bentuk yang diinginkan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan dengan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas untuk validasi data.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2006), ada dua cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji normalitas dilakukan

dengan analisis grafik yaitu dengan melihat grafik histogram dan *normal probability plot* serta uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Karena analisis grafik dapat menyesatkan, maka dipilih uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan melihat tingkat signifikansinya. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2006), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk menguji multikolinearitas dengan cara melihat nilai VIF masing-masing variabel independen, jika nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinearitas.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2006) mengatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menganalisis terjadinya masalah heteroskedastisitas, dilakukan dengan menggunakan uji Glejser dengan kriteria berikut:

- a. Jika nilai signifikansi pengaruh variabel independen terhadap nilai absolut dari nilai residual yang dikuadratkan adalah $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai signifikansi pengaruh variabel independen terhadap nilai absolut dari nilai residual yang dikuadratkan adalah $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006), autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Dijelaskan juga bahwa jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan dapat dilihat melalui tabel autokorelasi berikut ini :

Tabel 3.3
Tabel Autokorelasi

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

Sumber: Ghozali, 2006

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Analisis data regresi linier berganda digunakan karena dalam penelitian ini terdiri lebih dari satu variabel bebas dan hanya ada satu variabel terikat (Ghozali, 2006). Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas) dengan tujuan mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati dalam Ghozali, 2006).

Analisis regresi berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan (ROE), pengungkapan CSR, dan *good corporate governance* (kepemilikan manajerial) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan persamaan sebagai berikut ini :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan (*Price Book Value*)

a = konstanta

b = koefisien regresi

X₁ = Kinerja keuangan (*Return On Equity*)

X₂ = Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

X₃ = *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Manajerial)

e = *standar error*

3.5.4 Uji *Godness of Fit*

Pengukuran *goodness of fit* dilakukan untuk mengetahui ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Dilakukan dengan koefisien determinasi, uji signifikan simultan (uji statistik F) dan uji signifikan parameter individual (uji statistik t).

3.5.4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) memiliki nilai antara nol dan satu, koefisien ini digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model menjelaskan variasi dari variabel dependen. Semakin besar nilainya berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel terikat dengan baik begitu juga dengan sebaliknya. Misalkan jika nilai mendekati satu berarti bahwa variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan memprediksi variasi variabel dependen. Koefisien determinasi untuk data *crosssection* relatif rendah karena adanya variasi yang besar antar pengamatan.

3.5.4.2 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Tujuan dari uji signifikan simultan atau uji statistik F ini adalah menunjukkan apa semua variabel independen yang ada dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis yang hendak diuji (hipotesis nol) :

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2006) :

- a. *Quick look* : bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%, dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F tabel. Bila nilai f hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a .

3.5.4.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

$$H_0 : b_i = 0$$

$$H_a : b_i \neq 0$$

Cara melakukan uji statistik t (Ghozali, 2006) adalah :

- a. *Quick look* : bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih dan derajat kepercayaan sebesar 5% maka H_0 yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolute). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan

bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

- b. Membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Bila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibanding nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yaitu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.