

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* DAN PROFITABILITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN MANAJERIAL 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 :

**GANANG RADITYO PRIMADY
NIM. C2A 008 067**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2015**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ganang Radityo Primady

Nomor Induk Mahasiswa : C2A 008 067

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL***

***RESPONSIBILITY*DAN PROFITABILITAS**

TERHADAP NILAI

PERUSAHAANDENGANKEPEMILIKAN

MANAJERIALSEBAGAI VARIABEL

PEMODERASI

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, M.M.

Semarang, 29 Desember 2014

Dosen Pembimbing,

(Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM.)

NIP. 1951090219810303002

PENGESAHAN KELULUSAN

Nama Penyusun : Ganang Radityo Primady

Nomor Induk Mahasiswa : C2A 008 067

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE SOCIAL***

***RESPONSIBILITY* DAN PROFITABILITAS**

TERHADAP NILAI

PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN

MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL

PEMODERASI

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 13 Januari 2015

Tim Penguji:

Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM. (.....)

Erman Denny Arfianto, SE., MM. (.....)

Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ganang Radityo Primady menyatakan bahwa skripsi dengan judul **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan ataupun sebagian tulisan orang lain yang diambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang diakui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang disalin itu, atau diambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal di atas, baik sengaja maupun tidak, saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil dari 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 saya yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang 20 Desember 2014

Yang Membuat Pernyataan,

(Ganang Radityo Primady)

NIM. C2A 008 067

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Beristirahatlah ketika lelah. Dan saat pulih, selesaikan apa yang telah dimulai.

(Ganang Radityo Primady, 2014)

“Skripsi ini dipersembahkan untuk setiap pihak yang sudah memberikan dorongan baik secara langsung maupun tidak langsung atas terselesaikannya tugas akhir ini”

ABSTRAK

Dalam suatu Negara, perusahaan memiliki fungsi sebagai salah satu penggerak perekonomian. Sedangkan persahaan di lain pihak juga memiliki dampak atas kegiatan usahanya. Kepedulian sosial dipandang menjadi konsukuensi atas perusahaan terhadap lingkungan sekitar agar memiliki nilai yang positif di mata masyarakat. Sementara itu, nilai suatu perusahaan bagi pihak yang ingin menanamkan modal, ditinjau dari profitabilitas semata. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi. Penelitian ini diambil karena masih terdapat perbedaan hasil penelitian dari penelitian yang terdahulu antara penelitian satu dengan penelitian yang lain.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sedangkan untuk teknik sampling menggunakan teknik *purposive sampling* yang diambil dari ICMD dan laporan tahunan dari *Indonesia Stock Exchanged* dengan menyertakan 32 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian selama kurun waktu 2011- 2013. Metode analisis yang digunakan dengan model regresi berganda dan regresi moderasi.

Dengan menggunakan analisis regresi berganda, maka dapat diketahui bahwa *corporate social responsibility* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan oleh ROA memiliki pengaruh positif signifikan sedangkan ROE tidak mempengaruhi nilai perusahaan. nilai *R square* sebesar 15,2%. Setelah diberikan variabel pemoderasi yang dianalisis dengan analisis regresi moderasi menghasilkan *corporate social responsibility* tetap tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ROA tetap memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan hanya saja tingkat signifikansi turun sebesar 0,2% , ROE tidak memiliki pengaruh, kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi mampu menurunkan pengaruh dari ROA. Nilai *adjusted R square* meningkat menjadi 15,3% setelah diberikan variabel pemoderasi. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value*.

Kata Kunci : *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas, *Price Book Value*, Kepemilikan manajerial.

ABSTRACT

In a country, the company has a function as one of the economic movement. While companies in other parties also have an impact on their business activities. Social care is seen to be consequences for companies on the surrounding environment in order to have a positive value in the eyes of the public. Meanwhile, the value of a company for those who want to invest, in terms of profitability alone. The purpose of this study was to examine the influence of Corporate Social Responsibility and Profitability toward the firm value with managerial ownership as moderating variables. This study was taken because there are differences in the results of previous research between the research with other research which caused inconsistency.

This study uses secondary data. As for the sampling technique used purposive sampling technique taken from ICMD and the annual report of the Indonesia Stock Exchange including 32 companies that met the study criteria during the period 2011- 2013. The analysis method used by multiple regression model and regression moderation.

By using multiple regression analysis, it can be seen that corporate social responsibility has no influence on corporate value, profitability is proxied by the ROA has a significant positive effect while the ROE does not affect the Firm Value. R-square value of 15.2%. Having given the moderating variables were analyzed with regression analysis resulted in corporate social responsibility moderation still does not have an influence on the Firm Value, ROA still have a significant positive effect on the Firm Value just a significance level fell by 0.2%, ROE has no effect, as the managerial ownership moderating variables were able to reduce the influence of ROA. Adjusted R-square value increased to 15.3% after a given moderating variables. The Firm Value is proxied by Price Book Value.

Keywords : Corporate Social Responsibility, Profitability, Price Book Value, managerial ownership.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga skripsi dengan judul: “**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN *PROFITABILITAS* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**” dapat selesai dengan baik.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, dukungan, bimbingan, dan saran serta semangat dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dalam kesempatan ini kepada:

1. Kedua orang tua, Bapak dr. Soelistyo Widyantono, MM. dan Ibu dr. Rahajeng Musy Sp.KK yang dengan tulus dan sabar memberikan dorongan dan semangat, kasih sayang, serta doa untuk kelancaran penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Drs. Mohammad Natsir, M.Si, Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM. selaku dosen pembimbing yang sabar dalam mengarahkan dan membimbing dalam penyusunan skripsi sehingga skripsi ini dapat selesai.
4. Ibu Andriyani, SE., MM. dan Bapak Drs. Djoko Sampurno MM. selaku dosen wali.
5. Bapak Prof. Dr. Augusty Ferdinand, MBA dan Bapak Dr. Ahyar Yuniawan SE., M.Si, dalam memberikan pemahaman dalam metodologi penelitian sehingga sangat membantu dalam menyusun skripsi.
6. Segenap dosen dan civitas akademika Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas pembelajaran penulis semasa kuliah.
7. Sahabat masa perjuangan akhir, Apriyan Hendriyanto ST, Rosita Kurniawati S.Km, Retno Lestari S.Km.Para penyemangat dikala sendu.

8. Sahabat nirwanasari Alexcius Barus ST, Heri Sugiyanto ST, Yan Aulia ST. yang selalu memberikan cerita tersendiri dalam kehidupan.
9. Bapak Muchtar Adi sekeluarga yang telah memberikan fasilitas kos yang nyaman dan menyenangkan dengan suasana kekeluargaan.
10. Teman-teman manajemen 2008 yang unik dan menyenangkan selalu.
11. Para peneliti sebelumnya atas karyanya sehingga membantu penyelesaian skripsi.
12. Dan kepada setiap pihak yang berkontribusi atas terusnya skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan serta pengalaman penulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun dari semua pihak. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi berbagai pihak.

Semarang, 20 Desember 2014

Penulis,

(Ganang Radityo Primady)

NIM. C2A 008 067

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	14
1.3.1 Tujuan Penelitian	14
1.3.2 Manfaat Penelitian	15
1.4. Sistematika Penulisan	16
BAB II TELAAH PUSTAKA	18
2.1 Landasan Teori	18
2.1.1 Teori <i>Stakeholder</i>	18
2.1.2 <i>Theory of The Firm</i>	19
2.1.3 Teori Keagenan	19

2.1.4 <i>Signaling Theory</i>	21
2.1.5 <i>Corporate Social Responsibility</i>	21
2.1.5.1. Pengertian Dasar <i>Corporate Social Responsibility</i>	21
2.1.5.2. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i>	25
2.1.6 Nilai Perusahaan	30
2.1.7. <i>Du Pont Theory</i>	35
2.1.8. Profitabilitas	36
2.1.9. <i>Corporate Governance</i>	40
2.1.9.1. Pengertian <i>Corporate Governance</i>	40
2.1.9.2. Prinsip <i>Corporate Governance</i>	41
2.1.9.3. Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	42
2.1.9.4. Kepemilikan Manajerial	43
2.2. Hubungan Antar Variabel	43
2.2.1. Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	43
2.2.2. Pengaruh <i>Return on Assets</i> terhadap Nilai Perusahaan	45
2.2.3. Pengaruh <i>Return on Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan	46
2.2.4. Kepemilikan manajerial sebagai moderator hubungan antara ROA terhadap Nilai Perusahaan	47
2.3. Penelitian Terdahulu	49
2.4. Hipotesis	56
2.5. Kerangka Pemikiran	56
BAB III METODE PENELITIAN	58
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	58
3.1.1 Variabel Dependen	59
3.1.2 Variabel Independen	60

3.1.2.1 Profitabilitas	61
3.1.2.2. <i>Corporate Social Responsibility</i>	61
3.1.3. Variabel Pemoderasi	65
3.2 Populasi dan Sampel	67
3.2.1 Populasi	67
3.2.2 Sampel	68
3.3 Jenis dan Sumber Data	70
3.4 Metode Pengumpulan Data	70
3.5 Metode Analisis	70
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif	70
3.5.2. Regresi	71
3.5.2.1 Analisis Regresi Berganda	71
3.5.2.2 Analisis Regresi Moderasi	72
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	73
3.5.3.1. Uji Normalitas	73
3.5.3.2. Uji Multikolinieritas	73
3.5.3.3. Uji Autokorelasi	74
3.5.3.4. Uji Heterodeksitas	74
3.5.4 Pengujian Hipotesis	75
3.5.4.1. Uji-F Statistik (Simultan)	75
3.5.4.2. Uji-t Statistik (Parsial)	76
3.5.4.3. Koefisien Determinan (R^2)	77
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	78
4.1. Gambaran Umum dan Deskriptif Objek Penelitian Penelitian	78
4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	78

4.1.2. Deskriptif Objek Penelitian.....	80
4.2. Uji Asumsi Klasik.....	83
4.2.1. Uji Normalitas Data	83
4.2.1.1. Uji Normalitas Data Tanpa Variabel Pemoderasi	83
4.2.1.2. Uji Normalitas Data Dengan Variabel Pemoderasi.....	85
4.2.2. Uji Multikolinieritas.....	86
4.2.2.1. Uji Multikolinieritas Tanpa Pemoderasi	86
4.2.2.2. Uji Multikolinieritas Dengan Pemoderasi.....	87
4.2.3. Uji Autokorelasi.....	87
4.2.3.1. Uji Autokorelasi Tanpa Pemoderasi	88
4.2.3.2. Uji Autokorelasi Dengan Pemoderasi.....	89
4.2.4. Uji Heterodeksitas.....	90
4.2.4.1. Uji Glejser Tanpa Pemoderasi	90
4.2.4.2. Uji Glejser Dengan Pemoderasi.....	91
4.3. Hasil Regresi Linear Berganda dan Regresi Moderasi	91
4.4. Pengujian Hipotesis.....	95
4.4.1. Analisis Koefisien Determinasi	96
4.4.2. Uji Statistik F	97
4.4.3. Uji Statistik T.....	99
4.5. Pembahasan Hasil Penelitian	103
4.5.1. Pengaruh <i>Return On Assets</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	103
4.5.2. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap Nilai Perusahaan	104
4.5.3. Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan	104
4.5.4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi.....	105
BAB V PENUTUP	107

5.1 Kesimpulan	107
5.2 Keterbatasan Penelitian	110
5.3 Saran.....	111
DAFTAR PUSTAKA	112
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	116

DAFTAR TABEL

1.1 Research Gap	10
2.1 Penelitian Terdahulu	52
3.1 Ringkasan Variabel Penelitian	61
3.2. Daftar Jumlah Sampel dan Populasi	68
3.3. Daftar Perusahaan Sampel	69
4.1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	79
4.2 Prhitungan Statistik Deskriptif	80
4.3 Uji Skewness Kurtosis	83
4.4 Uji Kolmogrov Smirnov	84
4.5 Uji Skewness Kurtosis	85
4.6 Uji Kolmogrov Smirnov	85
4.7 Hasil Uji Multikolinieritas	86
4.8 Hasil Uji Multikolinieritas	87
4.9 Hasil Uji Durbin Watson.....	88
4.10 Hasil Intepretasi Uji Durbin Watson.....	88
4.11 Hasil Uji Durbin Watson.....	89
4.12 Hasli Intepretasi Uji Durbin Watson.....	89
4.13 Hasil Uji Gjetser.....	90
4.14 Hasil Uji Gjetser.....	91
4.15 Hasil Regresi Nilai Perusahaan	92
4.16 Hasil Regresi Moderasi Nilai Perusahaan.....	93
4.17 Koefisien Determinasi (R ²) Price Book Value	96
4.18 Koefisien Determinasi (R ²) Price Book Value Moderasi.....	97

4.19 Hasil Uji F Price Book Value	98
4.20 Hasil Uji F Price Book Value Moderasi	98
4.21 Hasil Uji T Price Book Value	100
4.22 Hasil Uji T Price Book Value Moderasi	101

DAFTAR GAMBAR

2.1 CSR berdasarkan Proporsi Keuntungan dan Anggaran Kesimpulan	23
2.2 CSR berdasarkan Tujuan	24
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Output SPSS	116
Lampiran 2 Data Mentah Penelitian	123

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah lembaga ekonomi yang didirikan pemilik untuk mencapai tujuan utamanya yaitu untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham,2001)

Dalam skala makro, perusahaan merupakan salah satu penggerak roda perekonomian suatu negara. Hal ini dilandasi pada kegiatan perusahaan yang memberikan manfaat bagi perusahaan itu sendiri dan secara ekonomis bagi negara. Namun, disamping memberi manfaat, perusahaan juga memiliki dampak yang negatif bagi lingkungan sekitar perusahaan. Dampak tersebut bisa secara langsung maupun tidak langsung.

Sisi lain dari hadirnya perusahaan bisa berupa hal yang negatif. Hal yang tidak baik bagi keberlangsungan lingkungan sekitar. Misalnya saja pada perusahaan tambang, kegiatan eksplorasi yang dilakukan tak jarang menimbulkan kerusakan alam dan ekosistem di sekitar kegiatan perusahaan. Selain perusahaan tambang, perusahaan manufaktur memungkinkan juga memberi dampak berupa polusi baik air, tanah, udara, maupun suara pada saat dan atau setelah proses produksi berjalan. Polusi juga dapat ditemukan dari limbah yang tidak dikelola dengan baik. Yang tentu saja hal ini mengganggu kenyamanan dan keamanan lingkungan sekitar.

Karena dampak negatif dari hadirnya perusahaan bukan hal yang pantas dipandang sebelah mata, muncul suatu gagasan untuk memberikan kompensasi dari perusahaan untuk lingkungan sekitarnya. Gagasan ini yang disebut dengan *Corporate social responsibility* (CSR) atau dalam Bahasa Indonesia disebut Tanggungjawab Sosial Perusahaan. Perusahaan memberikan suatu umpan balik terhadap masyarakat sebagai etika dalam berbisnis. Maksudnya, bahwa perusahaan tidak hanya berkewajiban terhadap *shareholder* saja namun lebih dari itu yakni terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar sebagai *stakeholder*. Dengan ini Soemanto (2007) dalam Tjia dan Setyawati (2011) menyatakan bahwa perusahaan tidak lagi bertanggung jawab terhadap *single bottom line* saja yakni pada nilai dari perusahaan, namun merambah ke *triple bottom line* diantaranya adalah sosial, lingkungan, dan finansial (nilai perusahaan).

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagai strategi bisnisnya. Peran perusahaan sebagai pelaku ekonomi yang memiliki pengaruh besar terhadap kehidupan perekonomian masyarakat luas menjadikan CSR dari perusahaan terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua stakeholder yang termasuk di dalamnya terdapat pelanggan (*customer*), pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, *supplier*, bahkan competitor. Kebanyakan perusahaan yang terdaftar di BEI juga sudah mengungkapkan informasi mengenai CSR dalam laporan tahunannya (Restuningdiah, 2010).

Secara konseptual CSR dikemas pada tahun 1980an yang dipicu oleh 5 hal, yakni : (1) Fenomena *take over* antar korporasi, (2) kapitalisme global pasca

runtuhnya tembok Berlin, (3) meluasnya operasi perusahaan multinasional yang dituntut mempertimbangkan hak azasi manusia, kondisi sosial, dan perlakuan adil terhadap buruh, (4) globalisasi, (5) kesadaran dari perusahaan dari arti sebuah reputasi (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Di Indonesia sendiri, *Corporate Social Responsibility* saat ini bukan lagi bersifat sukarela yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggungjawabkan kegiatan perusahaannya, melainkan bersifat wajib atau menjadi kewajiban bagi beberapa perusahaan untuk melakukan atau menerapkannya. Hal ini diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT), yang disahkan pada 20 Juli 2007. Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan : (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). (2) TJSL merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan (hukumonline). Dengan adanya ini, perusahaan khususnya perseroaan terbatas yang bergerak di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam harus melaksanakan tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat. Dari kewajiban tersebut, banyak perusahaan yang membentuk divisi khusus yang menjalankan program *Corporate social responsibility* seperti PT Djarum dengan Djarum *foundation*-nya, Yayasan Bina

Mitra Bakrie yang dibentuk oleh Bakrie Brothers, Freeport Indonesia's Partnership Fund yang didirikan oleh PT Freeport Indonesia, dan sebagainya.

Penerapan *Corporate social responsibility* sendiri sebaiknya disikapi sebagai angin segar bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan akan terjalin hubungan yang secara tidak langsung dari perusahaan kepada lingkungan sekitarnya. Menurut Darwin (2004) dalam Rakhiemah dan Agustia (2009) perusahaan dapat memperoleh banyak manfaat dari praktik dan pengungkapan CSR apabila dipraktekkan dengan sungguh-sungguh, diantaranya dapat mempererat komunikasi dengan *stakeholders*, meluruskan visi, misi, dan prinsip perusahaan terkait dengan praktik dan aktivitas bisnis internal perusahaan, mendorong perbaikan perusahaan secara berkesinambungan sebagai wujud manajemen risiko dan untuk melindungi reputasi, serta untuk meraih *competitive advantage* dalam hal modal, tenaga kerja, *supplier*, dan pangsa pasar.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rosiana, dkk (2013) menyatakan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian lain oleh Putra, dkk (2013) juga menghasilkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang kemudian menggunakan *corporate governance* sebagai pemoderasi dengan hasil yang positif signifikan. Berarti sebenarnya *corporate social responsibility* memiliki peran yang baik bagi perusahaan sendiri. Sehingga seharusnya perusahaan tidak menganggap *corporate social responsibility* sebagai *cost* yang terbuang sia-sia saja. Namun memiliki fungsi lain

yang berimbas ke perusahaan itu sendiri yang nantinya mencerminkan keadaan perusahaan tersebut.

Keadaan suatu perusahaan bisa dilihat dari berbagai cara. Salah satunya adalah dengan melihat nilai perusahaan. Baik buruknya suatu Nilai perusahaan dapat dijadikan tolok ukur bagus tidaknya suatu perusahaan yang informasi ini biasa digunakan oleh investor, kreditur, maupun pihak lain yang terkait. Kinerja perusahaan yang baik dapat diwakilkan dengan Nilai perusahaan yang tinggi pula. Karena secara normatif tujuan perusahaan yang berdasar pada keputusan keuangan atau penganggaran adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. (Husnan dan Pudjiastuti, 2002).

Menurut Suharli (2006) kreditur beranggapan bahwa suatu nilai perusahaan dapat menentukan tingkat likuiditas perusahaan yang berkaitan dimana pihak kreditur tentunya hanya akan memberikan pendanaan kepada perusahaan yang likuid saja. Selain itu, perusahaan yang telah *Go Public* dapat diketahui nilai perusahaan salah satunya dari harga sahamnya.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain : (1) Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. (2) Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di bursa saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. (3) Nilai intrinsik merupakan nilai yang

mengacu pada perkiraan riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari. (4) Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. (5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Berbicara mengenai saham, maka akan melibatkan pihak manajerial dengan pihak pemegang saham atau *shareholder*. Dari sinilah awal munculnya masalah yang berkaitan tentang keagenan yaitu teori keagenan (*Agency Theory*). Konflik yang muncul antara pemegang saham dengan pihak manajerial dalam menentukan masa depan perusahaan. Singkatnya, kebanyakan dari pihak manajerial pastinya menginginkan perusahaan untuk tetap *survive* meskipun dalam keadaan perolehan laba sedikit karena yang terpenting perusahaan masih bisa berjalan dan melakukan aktifitas ekonominya. Di lain pihak, pemegang saham menginginkan pendapatan *capital gain* yang maksimal dari saham yang sudah ditanamkannya. Hal ini menimbulkan munculnya biaya keagenan (*Agency Cost*) untuk menyatukan tujuan dari dua belah pihak. Masalah keagenan dapat diatasi dalam berbagai cara salah satunya dengan struktur kepemilikan. Pihak manajerial ikut menanamkan saham terhadap perusahaan agar memiliki hak dalam kebijakan pembagian deviden perusahaan yang ditentukan dalam Rapat Umum

Pemegang Saham (RUPS). Dengan kepemilikan manajerial atas saham, maka masalah keagenan sedikit banyak dapat teratasi (Jensen dan Meckling, 1976). Yang mana kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen dari *corporate governance*.

Dengan demikian, *corporate governance* dapat menentukan prosentase ataupun pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan. Hal ini terbukti dari penelitian Putra, dkk (2013) yang meneliti tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi yang menghasilkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.

Secara keseluruhan, terdapat banyak faktor juga yang menentukan nilai perusahaan atau yang telah diteliti sebelumnya dan menjadikan hal ini suatu *research gap* antar penelitian. Probabilitas, juga dapat dikategorikan sebagai faktor yang mampu mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Weston dan Copeland (1993) dalam jurnal manajemen keuangan mendefinisikan profitabilitas digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan menunjukkan tren positif, maka para *stakeholder* yang terdiri dari kreditur, investor, karyawan, serta *supplier*, akan melihat bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dengan baiknya kinerja perusahaan, maka akan meningkatkan nama baik perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan juga nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Profitabilitas sendiri dapat diukur dengan berbagai rasio. Rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas dapat berupa *return on assets*, *return on equity*, *total assets turnover*, dan rasio pengukuran lainnya. Beberapa penelitian telah dilakukan menggunakan beberapa rasio tersebut. Seperti yang dilakukan oleh Suharli (2007), , Yuniasih dan Wirakusuma (2007), Carningsih (2008), dan Anggitasari (2012) yang menggunakan *return on assets* atau ROA sebagai rasio untuk mengukur profitabilitas yang dijadikan variabel bebas atas nilai perusahaan. Sedangkan yang diproksikan dengan *return on equity* atau ROE dilakukan oleh Suharli (2007), Hidayati (2008), Carningsih (2008), dan Mardiyanti (2012). Hasil yang diberikan pun berbeda-beda. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas kemungkinan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis hubungan antara *corporate social responsibility* dengan *Nilai perusahaan*, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE maupun ROA terhadap *Nilai perusahaan*, dan CSR terhadap *Nilai perusahaan* dengan kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) sebagai variabel moderating . Penelitian tersebut dapat dijelaskan antara lain:

Rosiana, dkk (2013) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi menggunakan teknik *moderated regression analysis* menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan baik dengan

profitabilitas sebagai variabel pemoderasi disertakan maupun secara parsial. Obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI pada periode 2008 sampai 2012. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Putra, dkk (2013) dengan judul Pengaruh *Corporate social responsibility* pada *Price Book Value* dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi mengungkapkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price book value* dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi secara parsial maupun simultan. Namun Sarvaes dan Tamayo (2012) dengan penelitiannya *The Impact of Corporate social responsibility on Firm Value, The Role of Customer Awareness*, menyatakan bahwa *corporate social responsibility* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) melakukan penelitian pada 27 perusahaan manufaktur di Indonesia dan menghasilkan ROA yang memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun Anggitasari dan Siti Muatminah (2012) dengan penelitiannya tentang pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate social responsibility* dan *Corporate governance* sebagai Variabel Moderasi memberikan hasil yang berbeda bahwa ROA sebagai profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap *Nilai perusahaan*. Mardiyanti, dkk (2012) melalui penelitian Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010 menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Nilai perusahaan* dengan Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE. Penelitian lainnya yang dilakukan Carningsih (2009)

mengenai pengaruh *Corporate governance* (GCG) terhadap hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Adapun nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independennya yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian, ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Proporsi komisaris independen sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hidayati (2008) dengan penelitian berjudul Analisis Pengaruh DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007 dengan teknik analisis regresi berganda menghasilkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *price book value* sebagai elemen dari nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *nilai perusahaan* yang dijelaskan sebelumnya, maka dapat diringkas dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 1.1.

RESEARCH GAP

No	Variabel	Hasil Penelitian	
		Berpengaruh signifikan (+/-)	Tidak Berpengaruh
1	ROA terhadap <i>nilai perusahaan</i>	Yuniasih dan Wirakusuma (2007) meneliti bahwa ROA memiliki pengaruh	Anggitasari dan Siti Mutmainah (2012) menyatakan ROA tidak

		positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Carningsih (2008) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	mempengaruhi nilai perusahaan dengan tobin's Q sebagai metode perhitungan nilai perusahaan.
2	ROE terhadap <i>nilai perusahaan</i>	Mardiyanti dkk. (2012) dalam penelitiannya menyatakan adanya pengaruh positif yang signifikan ROE terhadap nilai perusahaan. Hidayati (2008) juga menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Carningsih (2008) menyatakan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	<i>Corporate social responsibility</i> terhadap Nilai perusahaan	Putra, dkk (2013) menyatakan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rosiana, dkk (2013) menyatakan juga bahwa <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sarvaes dan Tamayo (2012) berbeda hasil bahwa <i>corporate social responsibility</i> tidak mempengaruhi nilai perusahaan.	
4	Kepemilikan Manajerial sebagai pemoderasi ROA terhadap Nilai Perusahaan	Carningsih (2008) dalam penelitiannya ditemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi	Penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dan Anggitasari dan Mutmainah (2012) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan

			kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.
--	--	--	-----------------------------------------------------

Atas dasar perbedaan dalam penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dan tertera pada data di atas, maka penelitian ini mendasarkan pada variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan atau disebut *firm value* yang diprosikan dengan nilai buku saham perusahaan (*Price Book Value*). Dengan ini, penelitian dilakukan untuk menguji *corporate social responsibility* dan profitabilitas apakah mempengaruhi nilai perusahaan dengan menyertakan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.

Penelitian ini diberi judul ***“Pengaruh Corporate social responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi”***.

1.2 Rumusan Masalah

Bagi investor atau pemilik perusahaan yang menginginkan berinvestasi pada perusahaan dengan prospek jangka panjang, perlu memperhatikan kebijakan manajerial yang dapat membawa perusahaan pada *long term investment*. Sehingga perusahaan yang dituju memiliki masa depan dan mampu bertahan pada persaingan global yang diliputi isu-isu sosial yang terjadi. Salah satunya yakni dengan memperhatikan *corporate social responsibility* yang kini sudah menjadi kewajiban bagi perusahaan sebagai perhatian terhadap lingkungan sosial sekitar perusahaan bernaung. Karena berdasarkan penelitian yang ada, hal ini memberikan dampak bagi perusahaan serta terjalin komunikasi antara perusahaan

dan lingkungan sosial yang diharapkan ke depannya memberikan margin keuntungan bagi perusahaan baik secara finansial maupun secara reputasional.

Selain itu juga rasio profitabilitas patut menjadi bahan pertimbangan dalam berinvestasi baik jangka panjang maupun pendek. Rasio profitabilitas berdasarkan penelitian sebelumnya diduga memiliki pengaruh bagi nilai perusahaan. Sehingga harga dari perusahaan bisa saja terpengaruh dari rekam jejak profitabilitas perusahaan dari tahun ke tahun. Berapa kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan.

Kepemilikan manajerial sebagai komponen dari *corporate governance* diharapkan mampu mengatasi masalah keagenan dalam perusahaan. Untuk itu, kepemilikan manajerial diduga bisa menjadi kontrol atas nilai perusahaan mengacu pada penelitian sebelumnya dan mengingat hal tersebut dapat meningkatkan atau melemahkan pengaruh profitabilitas.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, timbul masalah penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *nilai perusahaan*. Masalah penelitian tersebut bersumber dari:

Fenomena *gap* yaitu tidak sesuainya antara teori dengan data empiris yang disebabkan oleh perbedaan perkembangan nilai antara variabel independen dengan variabel dependen. *Research gap* yakni adanya hasil penelitian yang tidak konsisten dengan hasil yang berbeda tiap tahun penelitian dan objek penelitian.

Dengan adanya masalah penelitian (*research problem*) mengenai pengaruh profitabilitas dan *corporate social responsibility* yang mempengaruhi nilai

perusahaan, maka perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai hal tersebut.

Dari perumusan masalah di atas, maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *return on assets* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi antara hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian "***Pengaruh Corporate social responsibility dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi***" adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *return on assets* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh dari *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi antara hubungan *return on assets* dengan nilai perusahaan.

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011

hingga tahun 2013 yang memberikan laporan yang disyaratkan dalam penelitian. Dengan metode pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Perusahaan manufaktur dijadikan objek dalam penelitian karena merupakan salah satu pilar penggerak ekonomi bangsa dari penyediaan lapangan kerja bagi masyarakat hingga kontribusinya terhadap GDP maupun GNP negara Indonesia. Sehingga, layak dijadikan objek untuk penelitian karena kegunaan penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai berikut :

1. Pihak *Shareholder*, sebagai tolok ukur serta pengambilan kebijakan perusahaan terkait profitabilitas, *corporate social responsibility*, dan kepemilikan manajerial terhadap Nilai perusahaan.
2. Pihak Kreditur, sebagai unsur pertimbangan dalam pemberian kredit kepada perusahaan yang mengimplementasikan unsur profitabilitas serta *corporate social responsibility* dan *corporate governance* di dalam kebijakan perusahaannya.
3. Pihak Masyarakat dan Lingkungan, sebagai sasaran dalam program *corporate social responsibility* agar mengerti dan paham akan fungsi dari kebijakan tersebut.
4. Pihak Akademisi, sebagai referensi penelitian di masa depan yang berkaitan dengan profitabilitas, *corporate social responsibility*, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan.

5. Pihak Pemerintah, sebagai hasil pengamatan sosial atas dampak baik negatif ataupun positif dari hadirnya suatu perusahaan di suatu negara.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah yang merupakan landasan pemikiran secara garis besar, baik secara terotitis maupun melalui penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Perumusan masalah adalah pernyataan tentang keadaan, fenomena, maupun konsep yang memerlukan pemecahan melalui suatu penelitian ilmiah. Tujuan dan kegunaan penelitian bagi pihak yang terkait. Serta sistematika penelitian yang mencakup uraian ringkas dan materi dalam setiap bab penelitian.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Telaah pustaka menguraikan landasan teori yang digunakan sebagai acuan perbandingan untuk membahas masalah yang diangkat, membahas penelitian terdahulu yang sejenis dan kerangka pemikiran penelitian yang menggambarkan hubungan antar variabel serta hipotesis penelitian yang merupakan dugaan sementara yang diperoleh secara pra penelitian yang bersumber dari penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya oleh pihak lain.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi uraian mengenai variabel penelitian dan definisi operasional yaitu tentang deskripsi variabel penelitian yang didefinisikan secara jelas. Kemudian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data penelitian.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Menjelaskan deskripsi objek penelitian, analisis data yang dikaitkan dengan analisis statistik deskriptif, seluruh proses dan teknik analisis data sampai hasil dari pengujian seluruh hipotesis penelitian dengan metode yang digunakan.

BAB V : PENUTUP

Bab penutup berisi kesimpulan terhadap hasil pengujian hipotesis, keterbatasan dalam penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori menjabarkan teori-teori yang mendukung hipotesis serta sangat berguna dalam analisis hasil penelitian. Landasan teori berisi pemaparan teori serta argumentasi yang disusun sebagai tuntunan dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis.

2.1.1 Teori Stakeholder

Teori stakeholder oleh Freeman et al dan Reed (2002) dalam Jalal (2011) secara sempit mendefinisikan *stakeholder* adalah kelompok dan individu kepada siapa sebuah organisasi bergantung untuk mempertahankan keberadaannya. Sementara definisi secara luas adalah Kelompok dan individu yang dapat mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan dari sebuah organisasi.

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007).

Tanggung jawab sosial perusahaan seharusnya melampaui tindakan memaksimalkan laba untuk kepentingan pemegang saham, namun lebih luas lagi bahwa kesejahteraan yang dapat diciptakan oleh perusahaan sebetulnya tidak terbatas kepada kepentingan pemegang saham, tetapi juga untuk kepentingan

stakeholder, yaitu setiap pihak yang mempunyai keterkaitan atau klaim terhadap perusahaan (Untung dalam Waryanti, 2009). Mereka adalah pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat lokal, investor, karyawan, kelompok politik, dan asosiasi perdagangan. Seperti halnya pemegang saham yang mempunyai hak terhadap tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, stakeholder juga mempunyai hak terhadap perusahaan (Waryanti, 2009).

2.1.2 Theory Of The Firm

Teori perusahaan pada mulanya didasarkan pada asumsi bahwa maksud dan tujuan perusahaan adalah memaksimalkan laba sekarang atau laba jangka pendek. Namun, berdasarkan pengamatan, perusahaan sering mengorbankan laba jangka pendek untuk meningkatkan laba jangka panjang. Keuntungan jangka pendek dan jangka panjang sangat penting bagi perusahaan. Oleh karena itu teori ini meluruskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan tercermin dari nilai sekarang dari semua keuntungan perusahaan yang diharapkan di masa depan. Keuntungan perusahaan di masa depan tersebut didiskon ke masa sekarang. Teori perusahaan dijadikan acuan oleh pihak manajer dalam mengambil keputusan manajerial (Salvatore, 2005).

2.1.3 Teori Keagenan

Tujuan utama dari pendirian perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan, memakmurkan pemilik perusahaan/saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan dinilai dari harga saham. Ketiganya memiliki inti yang sama hanya

penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing pihak berbeda (Martono dan Harjito, 2005;2).

Konflik antara pihak manajerial dengan pihak pemegang saham (*shareholder*) sering kali terjadi. Hal ini tentu saja akibat perbedaan pandangan akan kedua belah pihak. Salah satu pihak memungkinkan untuk menjadikan perusahaan sebagai mesin uang sehingga biaya yang tidak perlu bias saja dipangkas atau dihilangkan. Sedangkan ada pihak yang menginginkan perusahaan agar *survive* lebih lama walaupun harus ada pengeluaran yang tidak sedikit. Donaldson, dalam Hanafi (2004) menyebutkan adanya 2 motivasi dasar dari seorang manajer:

1. *Survival*, bahwa seorang manajer berusaha menguasai sumberdaya agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan.
2. Independensi atau kecukupan diri, yakni manajer ingin mengambil keputusan yang bebas dari tekanan pihak luar, termasuk dari pasar keuangan. Manajer tidak suka mengeluarkan saham, karena akan mengundang campur tangan pihak luar. sebaliknya, manajer lebih suka menggunakan dana yang dihasilkan dari internal.

Dengan dua motivasi tersebut, manajer berusaha untuk bertujuan memaksimalkan kemakmuran perusahaan sehingga menjadikan keadaan perusahaan yang lebih tahan lama atau bisa juga dikatakan secara jangka panjang perusahaan akan terus hidup dan berkembang. Hal ini tentu saja berseberangan terhadap keinginan pemilik saham yang notabeneanya menginginkan *dividen* yang besar dan cepat. Masalah perbedaan tersebut, tidak bisa diselesaikan secara

sempurna. Sehingga pemegang saham memiliki kerugian yang disebut biaya keagenan (*agency cost*).

2.1.4 Signaling Theory

Signaling theory atau teori sinyal adalah sebuah teori yang mendasari pengungkapan secara sukarela dimana perusahaan didorong untuk menyediakan informasi untuk pihak luar perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan yang terjadi dalam pelaporan manajer dan pihak luar (Rustiarini, 2010). Adanya perbedaan dalam pelaporan biasanya disebabkan karena salah satu pihak lebih mengetahui daripada pihak lainnya. Manajer dalam perusahaan memiliki informasi yang lengkap tentang aktivitas perusahaan daripada pihak lain (Tjia dan Setyawati, 2011).

Signaling Theory menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal atau pertanda pada pihak eksternal perusahaan yang bertujuan untuk memberikan nilai lebih terhadap *shareholder* (Yuniasih dan Wirakusuma, 2007). Pada kasus ini, informasi tersebut akan sangat berguna bila digunakan oleh investor untuk pertimbangan dalam memutuskan berinvestasi dalam pasar modal. Oleh sebab itu, untuk mengurangi perbedaan dalam informasi CSR, perusahaan harus mengungkapkan dana yang digunakan untuk CSR.

2.1.5 Corporate social responsibility

2.1.5.1 Pengertian Dasar Corporate social responsibility

Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu perusahaan untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam

opsinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin 2004, dalam anggraini 2006).

Menurut The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), *corporate social responsibility* didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, melalui kerjasama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Menurut ACCA dalam Anggraini (2006) *Corporate social responsibility* diungkapkan dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* yang mana adalah pelaporan tentang kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja perusahaan dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). Laporan tersebut harus menjadi dokumen strategic yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan, dan peluang pengembangan yang berkelanjutan yang membawanya menuju *core* bisnis dan sector industrinya.

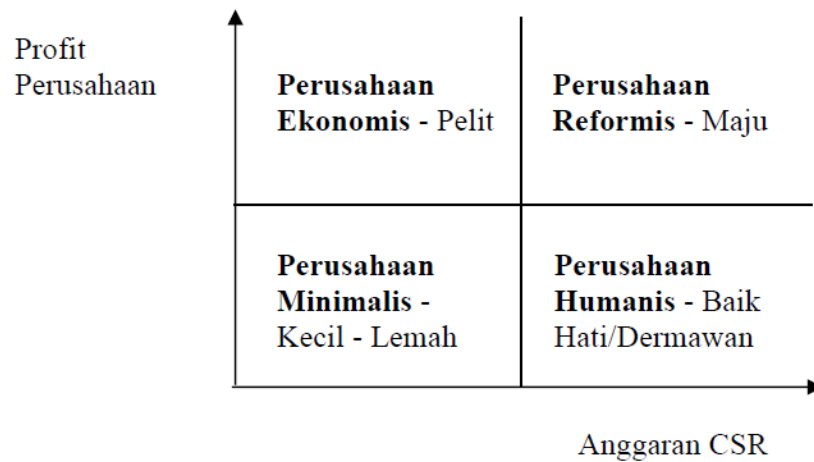
Menurut Suharto (2007), dengan menggunakan dua pendekatan, sedikitnya ada 8 kategori perusahaan, namun perusahaan yang ideal memiliki kategori yang reformis dan progresif yang dalam kenyataannya kategori ini bisa saling bertautan:

1. Berdasarkan proporsi keuntungan perusahaan dan besarnya anggaran

CSR:

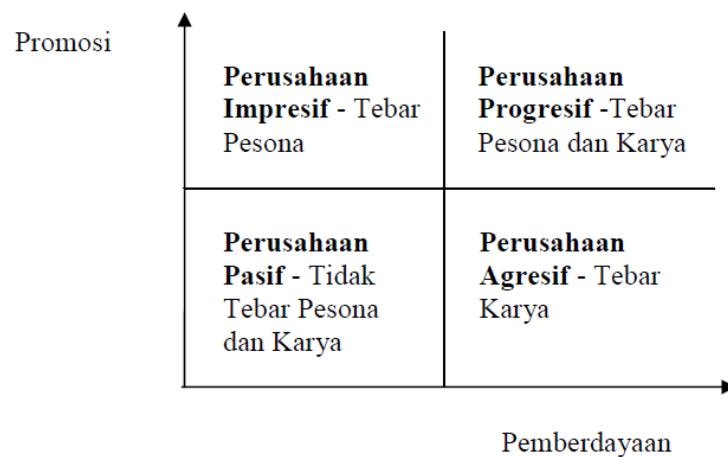
- Perusahaan minimalis, memiliki profit dan anggaran CSR yang rendah.
- Perusahaan ekonomis, yakni yang memiliki profit yang tinggi, namun anggaran untuk CSRnya rendah.
- Perusahaan humanis, meskipun profit rendah, namun anggaran untuk CSR cukup tinggi.
- Perusahaan reformis, memiliki anggaran CSR yang tinggi karena menganggap sebagai peluang.

Gambar 2.1
Corporate social responsibility berdasarkan Proporsi Keuntungan dan Anggaran



2. Berdasarkan tujuan dari CSR (promosi atau pemberdayaan masyarakat).
- Perusahaan pasif, menerapkan CSR tanpa tujuan yang jelas dan menganggap CSR adalah beban dan tidak bermanfaat bagi perusahaan.
 - Perusahaan impresif, CSR lebih diutamakan untuk promosi daripada untuk pemberdayaan. Perusahaan seperti ini lebih mementingkan tebar pesona daripada tebar karya.
 - Perusahaan agresif, menggunakan CSR sebagai pemberdayaan untuk masyarakat daripada hanya sekedar promosi sehingga manfaatnya bisa dirasakan oleh lingkungan.
 - Perusahaan progresif, yang menjadikan CSR sebagai ajang promosi dan pemberdayaan karena dianggap kedua hal tersebut menunjang satu sama lain. Sehingga seimbang antara tujuan beriklan dan memberdayakan masyarakat.

Gambar 2.2
Corporate Social Responsibility Berdasarkan Tujuan



2.1.5.2. Pengungkapan *Corporate social responsibility*

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di laporan tahunan. Menurut Martin Fredman, dalam Henry dan Murtanto (2001), ada tiga pendekatan dalam pelaporan kinerja sosial, yaitu :

1. Pemeriksaan Sosial (*Social Audit*)

Pemeriksaan sosial mengukur dan melaporkan dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari program-program yang berorientasi sosial dari operasi yang dilakukan perusahaan. Pemeriksaan sosial dilakukan dengan membuat suatu daftar aktivitas-aktivitas perusahaan yang memiliki konsekuensi sosial, lalu auditor sosial akan mencoba mengestimasi dan mengukur dampak-dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas-aktivitas tersebut.

2. Laporan Sosial (*Social Report*)

Berbagai alternatif format laporan untuk menyajikan laporan sosial telah diajukan oleh para akademis dan praktisioner. Pendekatan-pendekatan yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk melaporkan aktivitas-aktivitas pertanggungjawaban sosialnya ini dirangkum oleh Dolley dan Weygandt dalam Henry dan Murtanto (2001) menjadi empat kelompok sebagai berikut:

a. *Inventory approach*

Perusahaan mengompilasikan dan mengungkapkan sebuah daftar yang komprehensif dari aktivitas-aktivitas sosial perusahaan.

Daftar ini harus memuat semua aktivitas sosial perusahaan baik yang bersifat positif maupun negatif.

b. *Cost Approach*

Perusahaan membuat daftar aktivitas-aktivitas sosial perusahaan dan mengungkapkan jumlah pengeluaran pada masing-masing aktivitas tersebut.

c. *Program Management Approach*

Perusahaan tidak hanya mengungkapkan aktivitas-aktivitas pertanggungjawaban sosial tetapi juga tujuan dari aktivitas tersebut serta hasil yang telah dicapai oleh perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan.

d. *Cost Benefit Approach*

Perusahaan mengungkapkan aktivitas yang memiliki dampak sosial serta biaya dan manfaat dari aktivitas tersebut. Kesulitan dalam penggunaan pendekatan ini adalah adanya kesulitan dalam mengukur biaya dan manfaat sosial yang diakibatkan oleh perusahaan terhadap masyarakat.

3. Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan

Pengungkapan sosial adalah pengungkapan informasi tentang aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan lingkungan sosial perusahaan. Pengungkapan sosial dapat dilakukan melalui berbagai media antara lain laporan tahunan, laporan *interim*/ sementara, prospektus, pengumuman kepada bursa efek atau melalui media masa.

Perusahaan cenderung untuk mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan aktivitasnya dan dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut. Gray et al dalam Devina, dkk (2004) menyebutkan bahwa ada tiga studi, yaitu :

a. *Decision Usefulness Studies*

Belkaoui (1989) dalam Anggraini (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang melakukan aktivitas sosial akan mengungkapkan dalam pelaporan keuangan. Sebagian dari studi-studi yang dilakukan oleh para peneliti yang mengemukakan pendapat ini menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh pemakai laporan keuangan. Para analis, bankir dan pihak lain yang dilibatkan dalam penelitian tersebut diminta untuk melakukan pemeringkatan terhadap informasi akuntansi. Informasi akuntansi tersebut tidak terbatas pada informasi akuntansi tradisional yang telah dinilai selama ini, namun juga informasi yang lain yang relative baru dalam wacana akuntansi. Mereka menempatkan informasi aktivitas sosial perusahaan pada posisi yang cukup penting (*moredateley important*).

b. *Economic Theory Studies*

Studi ini menggunakan *agency theory* dimana menganalogikan manajemen sebagai agen dari suatu *principal*. Lazimnya, *principal* diartikan sebagai pemegang saham atau pengguna tradisional yang lain. Namun, pengertian dari *principal* meluas menjadi seluruh

interest group perusahaan yang bersangkutan. Sebagai ahen, manajemen akan berupaya mengoperasikan perusahaan sesuai dengan keinginan public.

c. *Social and Political Theory Studies*

Studi di bidang ini menggunakan teori *stakeholder*, teori legitimasi, dan teori ekonomi politik. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa eksistensi perusahaan ditentukan oleh para *stakeholder*. Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat sukarela, belum diaudit, dan tidak dipengaruhi oleh aturan tertentu. Darwin (2004) dalam Anggraini (2006) mengatakan bahwa *Corporate social responsibility* dibagi menjadi tiga kategori, yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial.

4. *Global Reporting Initiative*

Merupakan suatu jaringan berbasis organisasi yang memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan komitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia. Sebagai standar yang berlaku dari *global report*, menggunakan 6 indikator pengungkapan. Penelitian dengan indikator ini juga pernah dilakukan oleh Dahli dan Siregar (2008). Indikator tersebut, yaitu:

- a. Indikator Kinerja Ekonomi (*Economic Performance Indicator*)

- b. Indikator Kinerja Lingkungan (*Environment Performance Indicator*)
- c. Indikator Tenaga Kerja (*Labour Practice Indicator*)
- d. Indikator Kinerja Hak Azasi Manusia (*Human Rights Performance Indicator*)
- e. Indikator Kinerja Sosial (*Social Performance Indicator*)
- f. Indikator Kinerja Produk (*Product Responsibility Performance Indicator*)

Sembiring (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial dengan pengukuran pengungkapan tanggung jawab sosial untuk berbagai tipe perusahaan. Untuk pengungkapannya sendiri menggunakan daftar pengungkapan yang terdiri dari 7 kategori yaitu lingkungan, energy, kesehatan dan keselamatan kerja, tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum.

Dalam penelitian ini digunakan indikator yang berasal dari penelitian Sembiring (2005) yang berjumlah daftar pengungkapan sebanyak 78 butir dengan metode dikotomi. Yakni pemberian skor 1 untuk daftar yang diungkapkan, dan 0 untuk daftar yang tidak diungkapkan. Penghitungan CSR menggunakan cara sebagai berikut :

$$CSRI_j = \frac{\sum nj}{k}$$

CSRI_j : Nilai CSR perusahaan j

Σnj : jumlah item pengungkapan pada perusahaan j

k : jumlah skor maksimal

Jumlah skor maksimal yang ditunjukkan oleh “k” mengacu pada pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakkan oleh Sembiring (2005) bahwa untuk perusahaan manufaktur menggunakan 78 item sedangkan untuk perusahaan yang berbeda maka menggunakan nilai k yang berbeda pula.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para investor menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional tersebut diposisikan sebagai manajer atau komisaris. (Nurlela dan Islahudin, 2008).

Samuel (2000) dalam Nurlela dan Islahudin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* atau dikenal dengan *nilai perusahaan* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan Wahyudi (2005) dalam Nurlela dan Islahudin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan tersebut merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual.

Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgement*. Menurut Suharli (2006), ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai

harus ditentukan pada harga yang wajar penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah:

- a. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau price earning ratio, metode kapitalisasi proyeksi laba.
- b. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
- c. Pendekatan deviden, antara lain metode pertumbuhan deviden.
- d. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
- e. Pendekatan harga saham.
- f. Pendekatan *economic value added*.

Secara normatif tujuan keputusan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan, dan Pudjiastuti, 2002). Akan tetapi dibalik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang dalam bentuk obligasi tidak berpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan tersebut, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi saham kepemilikan perusahaan atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Selain itu dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan agar nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian pada perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal. Karena kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi. Tapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap (tempointeraktif dalam Kurniawan, 2008).

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan perusahaan tersebut juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Gapensi, 1996 dalam Wahidawati, 2002).

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

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan riil suatu perusahaan. nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.
- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajibannya yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruknya manajemen mengelola kekayaannya. Hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar (Rahayu, 2010)

Investor menggunakan rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi perusahaan mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan. antara lain *price earning ratio* (PER) dan *price to book value ratio* (PBV). *Price earning ration* yakni perbandingan antara suatu saham dengan

earning per share dari saham yang bersangkutan. Dan *price to book value ratio* adalah pengukuran kinerja pasar terhadap nilai bukunya (Mardiyanto, 2009).

Mengacu pada penjelasan di atas, nilai perusahaan bisa dihitung dengan nilai formula *price per book value* (Weston dan Brigham, 2011) dan *price earning ratio* (Husnan dan Pudjiastuti, 2006) :

$$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$$

$$PER = \frac{\text{stock price}}{\text{earning per share}}$$

Selain berbagai cara sebelumnya, nilai perusahaan juga dapat dihitung dengan rumus Tobin's Q. Rumus ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rumus ini merupakan konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008). Formula Tobin's Q tersebut adalah sebagai berikut :

$$Q = \frac{\text{Equity Market value} + \text{Book Value}}{\text{Equity book Value} + \text{Book Value}}$$

Tobin's Q mengindikasikan kinerja keuangan yang berdasar pada tingkat pengembalian investasi. Jadi dapat disimpulkan peningkatan nilai perusahaan ditandai dengan tingkat pengembalian yang tinggi (Suharli, 2006).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value* (PBV). Hal ini berdasarkan pendapat dari Damodaran (2001) bahwa rasio PBV memiliki beberapa keunggulan yaitu :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai pembanding.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *over* atau *under valuation*.
3. Perusahaan dengan *earning* negatif yang tidak bisa dinilai dengan PER dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

Selain itu, Ang (1997) juga menyatakan bahwa *market price* merupakan harga yang paling mudah ditentukan, karena harga saham tersebut sedang berlangsung pada pasar periode itu.

2.1.7 Du Pont Theory

Digunakan pada 1919 untuk analisis rasio. Du Pont Theory atau Du Pont system merupakan sistem yang dirancang untuk memperlihatkan bagaimana margin laba atas penjualan, rasio perputaran aktiva dan penggunaan utang berinteraksi untuk menentukan tingkat pengembalian atas ekuitas (Weston dan Brigham, 1998).

Sistem Du Pont menggunakan rasio perputaran total aktiva yang dikalikan dengan marjin laba. Sehingga tingkat pengembalian atas aktiva atau investasi berdasar pada perputaran aktiva dengan marjin laba perusahaan.

2.1.8 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasional perusahaan. profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas juga menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas pengelolaan aktiva, dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi (Weston dan Brigham, 1998).

Profitabilitas memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan kepada pemegang saham program tanggung jawab sosial secara lebih luas (Heinze, 1976 dalam Devina, dkk, 2004). Hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan telah menjadi anggapan dasar untuk mencerminkan pandangan bahwa reaksi sosial memerlukan gaya manajerial. Sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan sosial (Browman & Haire, 1976 dalam Anggraini, 2006).

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mencerminkan suatu pendekatan manajemen *adaptive* dalam menghadapi lingkungan yang dinamis dan multidimensial serta kemampuan untuk mempertemukan tekanan sosial dengan

reaksi kebutuhan masyarakat. Dengan demikian, ketrampilan manajemen perlu dipertimbangkan untuk bertahan dalam perusahaan masa kini (Cowen, 1987 dalam Devina, dkk, 2004).

Menurut Petronia dalam Mukhlisin (2003) dalam Wahidahwati (2002) profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (2007) dalam Wahidahwati (2002) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan devidennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan deviden, tapi juga memperoleh kekuatan yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Dengan demikian semakin besar deviden (*dividen payout ratio*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat kekuatannya bahkan bisa meningkatkan kepemilikan akibat penerimaan deviden sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Jadi, profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya.

Rasio profitabilitas menurut Ang (1997), terdiri atas dua jenis yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi (profitabilitas investasi) dan profitabilitas penjualan yang dirumuskan berdasarkan margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*).

Sedangkan profitabilitas investasi dirumuskan dengan *operating return on assets* (OPROA), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *operating ratio* (OPR).

Return on equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Sartono, 2001). Rasio ini menggunakan hubungan antara keuntungan setelah pajak dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan. yang dianggap modal sendiri adalah agio saham, laba ditahan, saham biasa, saham preferen, dan cadangan lain-lain. ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi *common stakeholder* atau pemilik perusahaan karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. dengan kata lain, ROE menunjukan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Irawan, 1996).

Return on equity diperoleh dari penerimaan setelah pajak dibagi dengan ekuitas. Hasil pembagian ini pada umumnya dinyatakan dalam persen. Semakin tinggi prosentase rasio ini menunjukkan kenaikan laba bersih. ROE dalam rumus dinyatakan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio lain yang digunakan untuk menghitung profitabilitas adalah *return on assets* (ROA) juga disebut juga *return on investment* (ROI) adalah rasio profitabilitas setelah pajak terhadap jumlah investasi atau aktiva. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam bentuk aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih (Riyanto, 2001).

Merujuk pada Du Pont Theory, ROA dirumuskan dengan mengalikan *net profit margin* dengan *total assest turnover* sehingga menunjukkan tingkat pengembalian investasi. *Net profit margin* diperoleh dari laba setelah pajak yang dibagi dengan penjualan. Sedangkan *total assets turnover* diperoleh dari penjualan dibagi dengan total aktiva. Sehingga perhitungan ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Brigham, 1998) :

$$ROA = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROE dan ROA sebagai variabel independen diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.1.9 Corporate governance

2.1.9.1. Pengertian *Corporate governance*

Berdasarkan pada teori keagenan, perbedaan kepentingan antara pihak manajerial dengan pihak *shareholder* akan menimbulkan adanya konflik yang disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan keharusan atas adanya mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Adanya konflik ini menimbulkan gagasan berupa *corporate governance* sebagai solusi atas adanya konflik keagenan. Sehingga dalam perjalanan ke depan, perusahaan tetap dapat berjalan dengan mengurangi dampak dari *agency cost*. Hal ini merupakan praktek terbaik oleh suatu perusahaan yang berhasil yang mengacu pada bauran antara alay, mekanisme, dan struktur yang menyediakan control dan akuntabilitas yang dapat meningkatkan *economic enterprises* dan kinerja perusahaan. *Corporate governance* sendiri didefinisikan sebagai proses dan struktur yang ditetapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan akhir meningkatkan nilai keuntungan pemegang saham dengan sedapat mungkin tetap memperhatikan kepentingan semua pihak yang terkait (mardiyanti dkk, 2012).

Menurut *Forum for corporate governance in Indonesia* (FCGI) *corporate governance* didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus, perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Sementara itu, *organization for economic corporation and*

development (OECD) mendefinisikan corporate governance sebagai *the structure through which stakeholders, directors, managers set a board objective and monitoring performance*.

2.1.9.2. Prinsip Corporate governance

Dalam prakteknya, *corporate governance* memiliki beberapa prinsip untuk meningkatkan profesionalitas dan kinerja organisasi atau perusahaan sehingga memberikan kesejahteraan pemegang saham yang juga tidak mengesampingkan kepentingan *stakeholders*. Nazzarudin (2008) mengungkapkan adanya 4 prinsip dalam *corporate governance*, yang disebutkan sebagai berikut:

a. *Fairness* (keadilan)

Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Hal ini dilakukan untuk melindungi pemegang saham minor dari praktik *insider* yang merugikan atau keputusan-keputusan perusahaan yang merugikan kepentingan pemegang saham minoritas.

b. *Transparancy* (transparansi)

Informasi diwajibkan tepat waktu, terbuka, dan jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan. Dengan demikian, para *stakeholders* dapat mengakses informasi yang akurat dan tepat waktu.

c. *Accountability* (akuntabilitas)

Akuntabilitas mencerminkan aplikasi system *internal checks* dan *balance* yang mencakup praktek audit yang sehat. Hal ini dapat tercapai apabila tercipta pengawasan yang efektif dan berdasar pada keseimbangan kekuasaan antara pemegang saham, komisaris independen dan direksi.

d. *Responsibility* (pertanggung jawaban)

Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai kewajiban sosial perusahaan sebagai bagian dari masyarakat, antara lain pengembangan lingkungan (*community development*).

2.1.9.3. Mekanisme *Corporate governance*

Tujuan dari penerapan *corporate governance* sebenarnya untuk mengontrol biaya keagenan. Dalam konteks *corporate governance* diharapkan perusahaan atau organisasi mendapatkan keadilan atas hak-hak yang berlaku pada seluruh *shareholder*. Serta memberikan kontrol untuk pihak yang terkait.

Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari kepemilikan manajerial. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa semakin besar kepemilikan manajemen atas perusahaan, maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan perusahaan karena perusahaan adalah miliknya sendiri. Yang tentu saja hal ini membantu mengurangi adanya biaya keagenan dalam perusahaan yang melibatkan konflik manajerial dengan pemegang saham. Jadi apabila pemilik saham adalah pihak manajerial itu sendiri, diharapkan mampu mengurangi biaya keagenan.

2.1.9.4. Kepemilikan Manjerial

Kepemilikan manajemen merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan layaknya direktur dan komisaris (Diyah dan Erman, 2009). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah, maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang meningkat. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan principal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer merangkap sebagai pemegang saham.

2.2 Hubungan Antar Variabel

2.2.1. Pengaruh ROA terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasinya, karena semakin besar dividen (*dividendpayout*) akan semakin menghemat biaya modal, di sisi lain para manajer (*insider*) menjadi meningkat powernya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan deviden

sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Dengan tawaran mendapatkan hasil keuntungan yang tinggi, diharapkan dapat menarik minat investor didalam berinvestasi.

Pengungkapan sosial perusahaan diwujudkan melalui kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan didalam memperbaiki lingkungannya (kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial), maka nilai perusahaan semakin meningkat sebagai akibat dari para investor yang menanamkan sahamnya pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan para investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada korporasi yang ramah lingkungan. Menurut Bowman & Haire (1976) dan Preston (1978) dalam Hackston & Milne (1996) dalam Anggraini (2006) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan meningkat. Hasil penelitian Dahli dan Siregar (2008) juga mengindikasikan bahwa perilaku etis perusahaan berupa tanggungjawab sosial terhadap lingkungan sekitarnya memberikan dampak positif, yang dalam jangka panjang akan tercermin pada keuntungan perusahaan (profit) dan peningkatan kinerja keuangan.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. dengan analisis regresi berganda menghasilkan temuan bahwa

profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Anggitasari dan Mutmainah (2012) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian ada perbedaan antara beberapa penelitian tersebut. Berdasarkan penjelasan di atas serta teori yang dijabarkan sebelumnya dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Terdapat pengaruh positif ROA terhadap Nilai perusahaan.

2.2.2. Pengaruh ROE terhadap Nilai perusahaan

Rasio keuntungan yang lain dapat dinyatakan dengan ROE. ROE atau *Return on equity* diperoleh dari penerimaan setelah pajak dibagi dengan ekuitas. Hasil pembagian ini pada umumnya dinyatakan dalam persen. Semakin tinggi prosentase rasio ini menunjukkan kenaikan laba bersih.

Dalam penelitian Mardiyanti dkk (2012) dengan metode regresi berganda ditemukan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2008) dengan judul penelitian pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size terhadap PBV perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 2005-2007 memberikan hasil bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *nilai perusahaan* yang diproksikan dengan *price book value*. Namun penelitian oleh Carningsih (2008) dengan judul Pengaruh Corporate governance terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan memberikan hasil lain bahwa ROE tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan penelitian seperti di atas serta teori yang dijabarkan sebelumnya dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Terdapat pengaruh positif ROE terhadap Nilai perusahaan.

2.2.3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai perusahaan

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan antara lain didalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* (laporan keberlanjutan). *Corporate social responsibility* dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya tanpa adanya komitmen dan dukungan dengan penuh antusias dari karyawan akan menjadikan program-program tersebut bagaikan program penebusan dosa dari pemegang saham belaka. Dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti tersendiri yang sangat besar bagi perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dimensi tersebut terdapat di dalam penerapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban dan kepedulian terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Survei yang dilakukan Booth-Harris Trust Monitor pada tahun 2001 dalam Sutopoyudo (2009) menunjukkan bahwa mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social*

responsibility, antara lain produkse makin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor.

Pelaksanaan *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Dalam penelitian yang telah dilakukan Putra, dkk (2013) dan Rosiana, dkk (2013) juga terbukti bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas serta teori yang dijabarkan sebelumnya dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Terdapat pengaruh positif *Corporate social responsibility* terhadap Nilai perusahaan

2.2.4. Kepemilikan Manajerial sebagai moderator hubungan antara ROA terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate Governance memiliki beberapa elemen salah satunya kepemilikan manajerial. Pengertian kepemilikan manajerial sendiri dapat didefinisikan sebagai proporsi pemegang saham dari pihak manajemen secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan layaknya direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial sendiri dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan keagenan dapat diatasi (Jansen dan Meckling, 1976).

Penelitian tentang pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang menyertakan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi dilakukan oleh Anggitasari dan Mutmainah (2012) dengan judul pengaruh kinerja keuangan

terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan struktur *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.

Hasil yang sama dengan penelitian lain oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) dengan judul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi.

Namun, penelitian oleh Carningsih (2008) dengan judul pengaruh *corporate governance* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan memberikan hasil yang lain bahwa ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi.

Dengan penjelasan sebelumnya serta teori yang telah dijabarkan sebelumnya, maka untuk penelitian lebih lanjut dapat diasumsikan bahwa :

H₄ : Terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi atas hubungan ROA dengan nilai perusahaan.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian empiris terdahulu terkait topik, antara lain :

1. Mardiyanti, dkk (2012) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2005-2010. Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*. Metode penelitian menggunakan regresi berganda yang menghasilkan temuan kebijakan deviden mempengaruhi secara positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang mempengaruhi secara positif namun tidak signifikan, dan profitabilitas mempengaruhi positif signifikan. Kemudian penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai elemen dari *corporate governance* untuk memoderasi variabel dependen terhadap variabel independen. Hasilnya secara keseluruhan variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Khususnya, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.
2. Suharli (2006) dengan penelitian berjudul studi empiris faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *go public* di Indonesia, menggunakan metode analisis regresi berganda dengan hasil adanya pengaruh yang positif namun tidak signifikan antara variabel independen yakni umur perusahaan, PMA, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Anggitasari dan Mutmainah (2012) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility dan struktur corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Kinerja keuangan diproksikan sebagai ROA dan *nilai perusahaan* menggunakan Tobins Q. Analisa menggunakan metode regresi untuk hipotesis 1 dan menggunakan analisis regresi berganda dengan regresi termoderasi untuk hipotesis 2 hingga 6. Hasil dari penelitian menunjukkan ROA tidak mempengaruhi *nilai perusahaan*. Namun, analisa dengan moderating variabel menghasilkan pengaruh yang positif signifikan.
4. Hidayati (2009) dengan penelitian berjudul analisis pengaruh DER, DPR, ROE, dan size terhadap PBV perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2005-2007 menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan aplikasi SPSS menghasilkan DPR, DER tidak berpengaruh terhadap PBV namun ROE dan SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
5. Carningsih (2009) meneliti tentang pengaruh *corporate governance* (GCG) terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia. Adapun nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independennya yaitu kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan ROE. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian, ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap perusahaan sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* sebagai variabel pemoderasi

menjadikan ROA berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk ROE tidak memiliki pengaruh.

6. Yuniasih dan Wirakusuma (2007) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Adapun pengungkapan *corporate social responsibility* dan *corporate governance* diproksikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Metode yang digunakan dengan analisis regresi . Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi terbukti berpengaruh positif terhadap hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan ROA dan nilai perusahaan.
7. Rosiana, dkk (2013) dengan judul penelitian pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Sampel yang digunakan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2008-2012 yang berasal dari teknik dokumentasi. Metode penelitian dengan analisis regresi linier berganda dan teknik analisis *moderated regression*. Hasil yang diperoleh bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

8. Putra, dkk (2013) melakukan penelitian berjudul pengaruh *corporate social responsibility* pada *price book value* dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Objek penelitian berasal dari data perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan ICMD pada periode 2008-2011 dengan pemilihan criteria menggunakan purposive sampling. Pengujian dilakukan dengan teknik analisis regresi moderasi. Hasil pengujian menunjukkan pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *price book value* namun *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *price book value*. Selanjutnya, *corporate governance* sebagai pemoderasi mampu memperkuat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *price book value* secara positif signifikan.
9. Sarvaes., Henri dan Ane Tamayo (2012) melakukan penelitian dengan judul *The Impact of Corporate social responsibilityto on Firm Value : the role of Customer Awarenes* memberikan hasil bahwa *corporate social responsibility* dengan hasil bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh negative.

Dalam tabel, penelitian terdahulu dapat dilihat sebagai berikut

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Metode	Variabel Independen	Hasil
1	Umi Mardiyati, Gatot Nazir	Pengaruh kebijakan deviden,	Analisis regresi berganda	ROE, DER, DPR.	ROE berpengaruh positif signifikan

	Ahmad, dan Ria Putri. (2012)	kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010			terhadap <i>price book value</i> ..
2	Michaell Suharli (2006)	Pengaruh PMA, umur perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Analisis regresi berganda	Umur perusahaan, Skala perusahaan, PMA	adanya pengaruh yang positif namun tidak signifikan antara variabel independen yakni umur perusahaan, PMA, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
3	Niyanti Anggitasari dan Siti Mutmainah (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan CSR dan struktur GCG sebagai variabel pemoderasi	Analisis regresi berganda	CSR, GCG, ROA,	ROA tidak berpengaruh terhadap <i>Nilai perusahaan</i> . Namun secara parsial dengan variabel moderating, menghasilkan pengaruh yang positif signifikan antara ROA dengan nilai perusahaan.
4	Eva Eko Hidayati (2009)	Analisis pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size terhadap PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2007	Analisis regresi berganda	DER, DPR, ROE, Size	ROE dan SIZE berpengaruh signifikan positif terhadap PBV namun DER dan DPR tidak berpengaruh terhadap PBV selaku <i>nilai perusahaan</i> .

5	Carningsih (2009)	Pengaruh <i>Corporate governance</i> terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan	Analisis Regresi Berganda	Kepemilikan Manajerial, ROA, ROE	ROA berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
6	Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma (2007)	Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> dan <i>corporate governance</i> sebagai variabel pemoderasi	Analisis Regresi	ROA, Kepemilikan Manajerial, CSR	ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ROA secara simultan dengan CSR sebagai pemoderasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, GCG sebagai pemoderasi tidak memiliki pengaruh atas pengaruh ROA dengan nilai perusahaan.
7	Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarsa, Maria M. Ratna Sari (2013)	Pengaruh pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi	analisis regresi linier berganda dan teknik analisis <i>moderated regression</i>	<i>Corporate social responsibility</i> , ROA, Tobins'Q	<i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh <i>corporate social responsibility</i> ter

					hadap nilai perusahaan
8	Cokorda Gde Bayu Putra, Ni Ketut Rasmini, Ida Bagus Putra Astika (2013)	Pengaruh <i>corporate social responsibility</i> pada <i>price book value</i> dengan <i>corporate governance</i> sebagai variabel moderasi.	Analisis regresi moderasi	<i>Price book value, corporate social responsibility, Kepemilikan Manajerial.</i>	pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>price book value</i> namun <i>corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>price book value</i> . Selanjutnya, <i>corporate governance</i> sebagai pemoderasi mampu memperkuat pengaruh <i>corporate social responsibility</i> terhadap <i>price book value</i> secara positif signifikan
9.	Henri Sarvaes dan Ane Tamayo (2012)	<i>The Impact of Corporate social responsibility to on Firm Value : the role of Customer</i>	Analisis Regresi Berganda	<i>Corporate social responsibility</i>	<i>Corporate social responsibility</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai

		<i>Awarenes</i>			perusahaan. Namun bernilai positif signifikan bila disertakan pengeluaran iklan sebagai variabel kontrol.
--	--	-----------------	--	--	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------

2.4 Hipotesis

Berdasarkan penjelasan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka dapat ditarik ringkasan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat Pengaruh positif *Return on Assets* terhadap Nilai perusahaan.

H2 : Terdapat Pengaruh positif *Return on Equity* terhadap Nilai perusahaan.

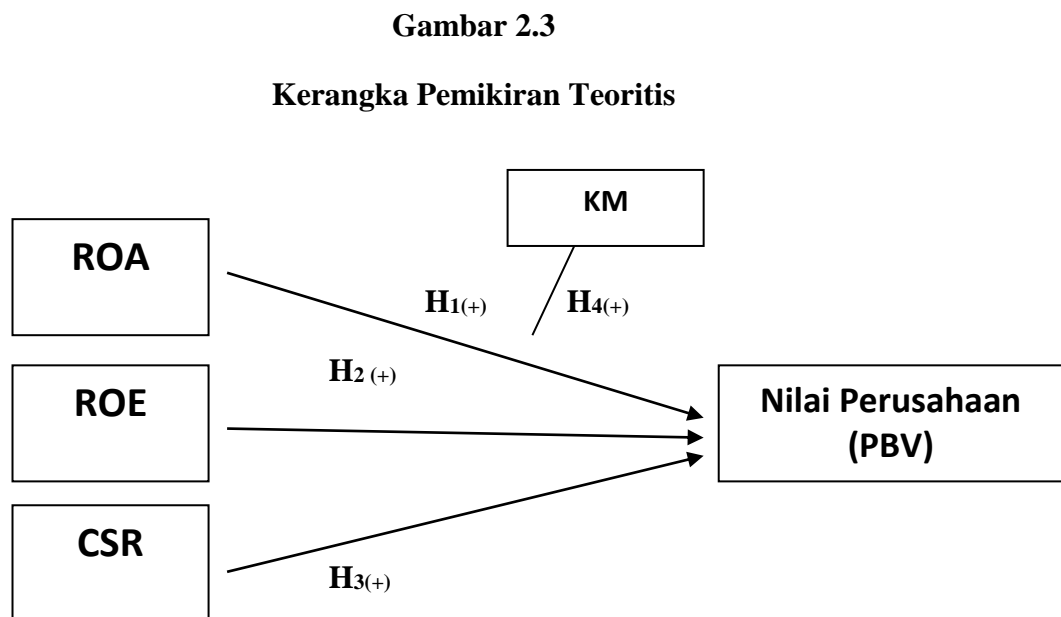
H3 : Terdapat Pengaruh positif *Corporate social responsibility* terhadap Nilai perusahaan.

H4 : Terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial dengan sebagai variabel pemoderasi atas hubungan *Return on Asset* terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Pemikiran

Dalam Penelitian ini, variabel Independen yang digunakan adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* dan *Return on Equity*, *Corporate Social Responsibility* berupa pengungkapan indikator kinerja lingkungan, energy, keselamatan kerja, tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan indikator umum yang dihitung dengan pendekatan dikotomi. Sedangkan variabel dependen adalah *nilai perusahaan* yang diproksikan dengan *Price Book Value*. Variabel pemoderasi yakni kepemilikan manajerial. Dengan variabel tersebut, maka diduga *Corporate Social Responsibility* dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial

sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan landasan teori yang sudah dijabarkan, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



Sumber : Yuniasih dan Wirakusuma (2007), Hidayati (2008), Mardiyanti dkk (2012), putra dkk (2013), Rosiana dkk (2013), Anggitasari dan Mutmainah (2012).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat/nilai dari objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2007). Variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari tiga macam variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variable*) atau variabel yang tergantung pada variabel lainnya, variabel pemoderasi (*moderating variable*) atau variabel kontrol serta variabel bebas (*independent variable*) atau variabel yang tidak tergantung pada variabel lainnya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Nilai perusahaan* yang diproksikan dengan *price book value* sebagai variabel terikat (*dependent variable*), *Corporate social responsibility* (CSR), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel bebas (*independent variable*). Dan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi (*moderating variable*) antara hubungan *Return on Assets* terhadap nilai perusahaan.

Definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan konstruk, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstruk yang lebih baik.

3.1.1. Variabel Dependen

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara simultan dan parsial terhadap perubahan profitabilitas dan *corporate social responsibility* serta faktor mana yang paling dominan dan apakah kepemilikan manajerial mampu memoderasi terhadap hubungan *Return on Assets* dengan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham meningkat. Menurut Wahyudi (2005) dalam Nurlala dan Islahudin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan tersebut merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dan ekuitasnya. Selain itu, dalam neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan agar nilai pasar bisa menjadi ukuran nilai perusahaan.

Investor menggunakan rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi perusahaan mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa depan. Mardiyanto (2009) mengatakan ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar suatu perusahaan. salah satunya dengan mengukur nilai buku perusahaan tersebut atau disebut *Price Book Value*. Berikut formula yang digunakan :

$$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$$

Dalam penelitian ini *nilai perusahaan* diproksikan dengan *price book value* (PBV). Hal ini berdasarkan pendapat dari Damodaran (2001) bahwa rasio PBV memiliki beberapa keunggulan antara lain :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai pembanding.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *over* atau *undervaluation*.
3. Perusahaan dengan *earning* negatif yang tidak bisa dinilai dengan PER dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

Selain pendapat dari Damodaran tersebut, Ang (1997) juga menyatakan bahwa *market price* merupakan harga yang paling mudah ditentukan, karena harga saham tersebut sedang berlangsung pada pasar periode itu.

Penelitian dengan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV) juga dilakukan oleh Hidayati (2009) dan Mardiyanti, dkk (2012).

3.1.2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Dalam penelitian ini *Corporate social*

responsibility dan profitabilitas digunakan sebagai variabel independen untuk mengetahui variabel dependen apakah berpengaruh signifikan secara simultan dan parsial terhadap perubahan nilai perusahaan (*firm value*).

3.1.2.1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan variabel independen dalam penelitian ini, disimbolkan dengan (X_1) dan (X_2). Profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA) sebagai (X_1) dan *Return on Equity* (ROE) sebagai (X_2) yang didapatkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur, selama periode penelitian. ROA menunjukkan perbandingan net income dan total assets perusahaan (Husnan, 1995). Rumus profitabilitas Weston dan Brigham, 1998) :

$$ROA = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Penelitian terdahulu yang menggunakan ROA sebagai variabel independen dilakukan oleh Anggitasari dan Mutmainah (2012). Sedangkan yang menggunakan ROE yaitu Hidayati (2008) dan Mardiyanti dkk (2012).

3.1.2.2. Corporate social responsibility

Komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan

serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan (WBCSD dalam Nurlala dan Islahudin, 2008).

Informasi mengenai Corporate Social Responsibility (X₃) berdasarkan standar GRI (Global Reporting Initiative). GRI terdiri dari 3 fokus pengungkapan, yaitu

1. Ekonomi

Dimensi ekonomi menyangkut keberlanjutan organisasi berdampak pada kondisi ekonomi dari stakeholder dan system ekonomi pada tingkat lokal, nasional, dan tingkat global. Indikator ekonomi menggambarkan:

- Arus modal di antara berbagai pemangku kepentingan; dan
- Dampak ekonomi utama dari organisasi seluruh masyarakat.

Kinerja keuangan merupakan hal yang mendasar untuk memahami organisasi dan keberlanjutannya. Akan tetapi, informasi ini biasanya sudah dilaporkan dalam laporan keuangan. (www.globalreporting.org).

2. Lingkungan

Dimensi lingkungan menyangkut keberlanjutan organisasi berdampak pada kehidupan di dalam sistem alam, termasuk ekosistem, tanah, udara, dan air. Indikator kinerja lingkungan terkait dengan input (bahan, energi, air) dan output (emisi/gas, limbah sungai, limbah

kering/sampah). Selain itu, kinerja mereka mencakup kinerja yang berkaitan dengan keanekaragaman hayati, kepatuhan lingkungan, dan informasi yang berkaitan lainnya seperti limbah lingkungan dan dampak dari produk dan jasa (www.globalreporting.org).

3. Sosial

Dimensi sosial menyangkut keberlanjutan sebuah organisasi telah berdampak di dalam sistem sosial yang beroperasi. Indikator kinerja sosial GRI mengidentifikasi kunci aspek kinerja yang meliputi praktek perburuhan/tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat/sosial, dan tanggung jawab produk (www.globalreporting.org).

Mengingat masih sedikitnya perusahaan di Indonesia yang melaporkan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungannya dalam bentuk sustainability reporting, maka penelitian ini pun terbatas hanya pada data yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini agar tidak terjadi kesenjangan antara perusahaan yang sudah membuat sustainability reporting dengan perusahaan yang belum membuatnya (Dahli dan Siregar , 2008).

Penghitungan CSR dilakukan dengan menggunakan daftar pengungkapan dari Sembiring (2005) sebanyak 78 butir yang disesuaikan dengan indeks pengungkapan oleh GRI (*Global Reporting Initiative*). Ketentuan penghitungannya dengan pendekatan dikotomi yakni pemberian skor 0 jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar dan skor 1 jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar.

Indeks pengungkapan CSR berdasarkan standar GRI (*Global Reporting Initiative*) yang telah disesuaikan oleh Sembiring (2005) meliputi :

- Tema lingkungan
- Tema energi
- Tema kesehatan dan keselamatan kerja
- Tema Tenaga Kerja
- Tema produk
- Tema Keterlibatan masyarakat
- Tema Umum

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa komponen dalam mengungkapkan *corporate social responsibility* berasal dari daftar pengungkapan oleh Sembiring (2005). Penghitungan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu pemberian skor 1 untuk daftar yang diungkapkan dan 0 untuk daftar yang tidak diungkapkan. Kemudian dibagi dengan k. Karena penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur, maka k bernilai 78 sesuai dengan daftar pada penelitian Sembiring (2005). Formula yang digunakan untuk menghitung CSR adalah sebagai berikut :

$$CSRI_j = \frac{\sum nj}{k}$$

CSRI_j : Nilai CSR perusahaan j

Σnj : jumlah item pengungkapan pada perusahaan j

k : jumlah skor maksimal

Penelitian yang menggunakan CSR sebagai variabel dependen dilakukan oleh Rosiana, dkk (2013) dan Putra, dkk (2013).

3.1.3. Variabel Pemoderasi

Variabel pemoderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dan variable dependen. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial digunakan sebagai variable pemoderasi. Variabel ini disebut juga variabel kontrol. Kepemilikan manajerial menggambarkan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen (Mardiyati dkk, 2012). Rasio ini digunakan untuk mengetahui proporsi kepemilikan saham oleh manajerial terhadap total saham yang beredar. Formula penghitungan kepemilikan manajerial dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Penelitian terdahulu yang menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating yakni Nurlala dan Islahudin (2008), Mardiyanti dkk (2012), Anggitasari dan Mutmainah (2012).

Tabel 3.1

RINGKASAN VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL

Variabel	Definisi Operasional	Formula
Dependen (Y) <i>Nilai perusahaan</i>	Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual (Wahyudi dalam Nurlala dan Islahudin, 2008)	$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$
Independen (X ₁) <i>Return on Assets</i>	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu (Hanafi, 2008)	$ROA = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total Aktiva}}$
Independen (X ₂) <i>Return on Equity</i>	Rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat modal tertentu (Hanafi, 2008)	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$
Independen (X ₃) <i>Corporate social responsibility</i>	Pengungkapan CSR diukur menggunakan pendekatan dikotomi yang berasal dari daftar pengungkapan tanggung jawab sosial dengan memberikan skor "0" untuk ssetiap item yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan	$CSRIj = \frac{\sum nj}{k}$

	perusahaan dan memberikan skor “1” untuk setiap item yang diungkapkan (Sembiring,2005 dalam Rosiana,dkk, 2013)	
Pemoderasi (X ₄) Kepemilikan manajerial	<i>Corporate governance</i> diprosikan dengan kepemilikan manajerial menggambarkan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki manajeemn (Mardiyati dkk, 2012)	kepemilikan manajerial = $\frac{\Sigma \text{ saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}}$

3.2.Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan alasan: perusahaan-perusahaan manufaktur lebih banyak mempunyai pengaruh/dampak terhadap lingkungan disekitarnya sebagai akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode penelitian tahun 2011 hingga tahun 2013, dengan alasan : pada 20 Juli 2007 telah dikeluarkan UU PT tentang diwajibkannya CSR bagi semua Perseroan Terbatas. Selain itu agar penelitian ini bisa menjadi referensi terkini yang digunakan untuk masa yang akan datang.

3.2.2. Sampel

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.
2. Menyediakan laporan tahunan lengkap selama tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria sampel yang disebutkan di atas, maka data perusahaan-perusahaan manufaktur yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2

Tabel Jumlah Populasi dan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Unit
1	Jumlah Perusahaan Manufaktur	152
2	Jumlah Sampel Penelitian	32

Tabel 3.3
Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT AKR CORPORINDO TBK	AKRA
2	PT ALUMINDO LIGHT METAL INDUSTRY TBK	ALMI
3	PT ASTRA OTTOPARTS TBK	AUTO
4	PT CHANDRA ASRI PETROCHEMICAL TBK	TPIA
5	PT CITRA TUBINDO TBK	CTBN
6	PT DUTA PERTIWI NUSANTARA TBK	DPNS
7	PT GUDANG GARAM TBK	GGRM
8	PT INDAL ALUMINIUM INDUSTRY TBK	INAI
9	PT INDO KORDSA TBK	BRAM
10	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK	INDF
11	PT INTAN WIJAYA INTERNATIONAL TBK	INCI
12	PT KIMIA FARMA TBK	KAEF
13	PT MANDOM INDONESIA TBK	TCID
14	PT PRASHIDA ANEKA NIAGA TBK	PSDN
15	PT SELAMAT SEMPURNA TBK	SMSM
16	PT SUNSON TEXTILE MANUFACTURE TBK	SSTM
17	PT ULTRAJAYA MIX INDUSTRY & TRADING COMPANY TBK	ULTJ
18	PT ALKINDO NARATAMA TBK	ALDO
19	PT ARGO PANTES TBK	ARGO
20	PT INTRACO PENTA TBK	INTA
21	PT KABELINDO MURNI TBK	KBLM
22	PT KRAKATAU STEEL TBK	KRAS
23	PT LANGGENG MAKMUR INDUSTRI TBK	LMPI
24	PT LAUTAN LUAS TBK	LTLS
25	PT LION MESH PRIMA TBK	LMSH
26	PT SUMI INDO KABEL TBK	IKBI
27	PT YANAPRIMA HASTAPERSADA TBK	YPAS
28	PT TUNAS BARU LAMPUNG TBK	TBLA
29	PT MULIA INDUSTRINDO TBK	MLIA
30	PT PELAT TIMAH NUSANTARA TBK	NIKL
31	PT RESOURCES ALAM INDONESIA TBK	KKGI
32	PT SAT NUSAPERSADA TBK	PTSN

Sumber : ICMD 2013

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari pojok BEI UNDIP atau secara online pada website BEI di www.idx.co.id. Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan untuk periode 2011 hingga 2013 pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menampilkan variabel penelitian selama periode penelitian. Data Sekunder yang akan digunakan meliputi :

1. Laporan keuangan yang berasal dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) selama periode penelitian.
2. Data laporan tahunan (*annual report*) semua perusahaan manufaktur berdasarkan dokumen yang diunggah di website www.idx.co.id selama periode penelitian.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara menelusuri laporan tahunan dan laporan keuangan yang terpilih menjadi sampel. Sebagai panduan, digunakan instrumen penelitian berupa check list atau daftar pertanyaan-pertanyaan yang berisi item-item pengungkapan pertanggungjawaban sosial.

3.5. Metode Analisis

3.5.1. Uji Statistik Deskriptif

Untuk melakukan uji statistik deskriptif menggunakan piranti lunak SPSS

16. Statistik deskriptif berguna untuk menyajikan ukuran-ukuran numerik yang penting bagi data sampel. Menurut Gozali (2005) analisis statistic deskriptif

digunakan untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian dengan analisis berupa rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum.

3.5.2. Regresi

3.5.2.1. Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis baik secara parsial maupun simultan, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y = *Price Book Value (PBV)*

A = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

X₁ = *Return on Assets (ROA)*

X₂ = *Return on Equity (ROE)*

X₃ = *Corporate social responsibility (CSR)*

e = *Error Term*

3.5.2.2. Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi adalah pengembangan persamaan dari analisis regresi berganda dengan penambahan pemoderasi sebagai persamaan. Karena *Corporate Governance* dijadikan pemoderasi untuk hubungan *return on assets* terhadap nilai perusahaan, maka dalam penelitian persamaan antar variabel dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_4 + e$$

Dimana :

Y = *Price Book Value* (PBV)

A = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

X₁ = *Return on Assets* (ROA)

X₂ = *Return on Equity* (ROE)

X₃ = *Corporate social responsibility* (CSR)

X₄ = *Corporate governance* (GCG)

e = *Error Term*

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative atau disebut BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi, untuk itu dilakukan uji : normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterodeksitas.

3.5.3. Uji Asumsi Klasik

3.5.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Caranya adalah dengan normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Data yang normal atau mendekati distribusi normal memiliki bentuk seperti lonceng. Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov–Smirnov dan rasio skewness dan rasio kurtosis. Pengambilan keputusan mengenai normalitas menurut Ghozali (2005), adalah sebagai berikut :

- a. Jika $p < 0,05$ maka distribusi data tidak normal
- b. Jika $p > 0,05$ maka distribusi data normal

3.5.3.2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali,2001). Pada program SPSS, ada beberapa metode yang sering digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Salah satunya adalah dengan cara mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *TOLERANCE*. Batas dari VIF adalah 10 dan nilai dari *TOLERANCE* adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai *TOLERANCE* kurang dari 0,1 maka

terjadi multikolinieritas. Bila ada variabel independen yang terkena multikolinieritas, maka penanggulangannya adalah salah satu variabel tersebut dikeluarkan (Ghozali,2001).

3.5.3.3.Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2001). Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin – Watson Statistic. Untuk mengetahui terjadi atau tidak autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin Watson pada tabel. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- a. Jika $0 < DW < D_L$, maka terjadi autokorelasi positif
- b. Jika $D_L < DW < D_U$, maka ragu – ragu terjadi autokorelasi
- c. Jika $4 - D_U < DW < D_U$, maka tidak terjadi autokorelasi
- d. Jika $4 - D_U < DW < 4 - D_L$, maka ragu – ragu terjadi autokorelasi
- e. Jika $DW > 4 - D_L$, maka terjadi autokorelasi negatif.

Keterangan : D_L = batas bawah DW

D_U = batas atas DW

3.5.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedositas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Dan jika

varians berbeda maka disebut *heteroskedastisitas*. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001).

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y' adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di studentized (Ghozali, 2001). Selain dengan menggunakan analisis grafik, pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Ghozali, 2001)

3.5.4. Pengujian Hipotesis

3.5.4.1. Uji F-Statistik (Simultan)

F-test untuk menguji apabila variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak signifikan dengan variabel terikat (Y), langkah-langkahnya sebagai berikut:

- a. Membuat formula hipotesis
 - a. $H_0 : \beta_i = 0$ (hipotesis nihil) Yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antar variabel bebas (X_i) secara simultan, dengan variabel terikat (Y).

- b. $H_0 : \beta_i \neq 0$ (hipotesis alternatif) Yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X_i) secara simultan, dengan variabel terikat (Y).
- b. Menentukan nilai F-tabel yang menggunakan *level of significant* sebesar 5%. Uji signifikansi bersama – sama menggunakan uji F dapat ditulis dengan rumus :

$$F_{R^2} = \frac{R^2 / k}{1 - R^2 / n - k - 1}$$

Keterangan : R^2 = koefisien determinasi

K = jumlah variabel

n = banyaknya data

- c. Pengambilan keputusan
- a. Jika $P\text{-value} < \alpha = 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.
- b. Jika $P\text{-value} > \alpha = 0.05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.

3.5.4.2. Uji t-Statistik (Parsial)

Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi yang menggunakan program SPSS dengan membandingkan tingkat signifikansi (Sig t) masing – masing variabel independen dengan taraf sig $\alpha = 0,05$. Apabila tingkat signifikansinya (Sig t) lebih

kecil daripada $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya diterima yang artinya variable independent tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variable dependennya. Sebaliknya bila tingkat signifikansinya (Sig t) lebih besar daripada $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya tidak diterima yang artinya variable independent tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya. Jika dinyatakan secara statistik adalah sebagai berikut :

$$H_0 = \beta_i = 0$$

$$H_1 = \beta_i \neq 0$$

T hitung dicari dengan persamaan sebagai berikut :

$$t\text{- hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi } (b_i)}{\text{Standar Deviasi } (b_i)}$$

Jika t- hitung > dari t- tabel (α . df) maka H_0 ditolak, dan

Jika t- hitung < dari t- tabel (α . df) maka H_0 diterima

3.5.4.3. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol sampai satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 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. Rumus yang digunakan untuk mencari koefisien determinasi adalah sebagai berikut (Gujarati, 1999) :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum i^2}{\sum yi^2}$$