

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOSIAL
RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)*
SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI
Pada Tahun 2013-2015)

(Skripsi)

Oleh

Ryzga Al'akbar



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDARLAMPUNG
2016

ABSTRACT

ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE ON CORPORATE VALUES WITH DISCLOSURE OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) AS MODERATING VARIABEL MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN BEI

**By
Ryzga Al'akbar**

The study examined the effect of disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and independent commissioners as a proxy of Good Corporate Governance in the relationship between ROA as a proxy of financial performance and nilai perusahaan. The purpose of research is to find empirical evidence of (a) the effect of financial performance ROA on firm value, (b) the effect of CSR on ROA relation to corporate value, (c) the influence of independent directors on the relationship ROA on firm value.

The sample in this research is manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the range of 2013-2015. Research samples are of 30 companies with 90 observations. Data analysis using simple linear regression analysis for hypothesis 1 and multiple linear regression analysis to test Moderated Regression Analysis (MRA) for hypotheses 2 and 3.

The results of this research which by using linear regression analysis showed that the ROA have significant effect on firm value. While moderating variable analysis methods MRA showed that CSR disable to moderate ROA on firm value. And while moderating variable analysis methods MRA showed that independent commissioner disable to moderate ROA on firm value.

**Keywords : Financial Performance (ROA), Value Company (Tobins'Q),
Good Corporate Governance (Independent Commissioner),
Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR)**

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR) DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Oleh
Ryzga Al'akbar

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

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dalam rentang tahun 2013-2015. Sampel penelitian adalah sebanyak 30 perusahaan dengan 90 observasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linear sederhana untuk hipotesis 1 dan analisis regresi linear berganda dengan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk hipotesis 2 dan 3.

Hasil penelitian dengan analisis regresi linear menunjukkan bahwa ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Sedangkan analisis variabel moderating dengan metode MRA menunjukkan bahwa pengungkapan komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: Kinerja Keuangan (ROA), Nilai Perusahaan (Tobins'Q), *Good Corporate Governance* (Komisaris Independen), Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY (CSR) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
(GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERATING***

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI
Pada Tahun 2013-2015)

Oleh

Ryzga Al'akbar

Skripsi

Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDARLAMPUNG
2016

Judul Skripsi

**: ANALISIS PENGARUH KINERJA
KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN
PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* (CSR) DAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*
(Studi Empiris Pada Perusahaan
Manufaktur Yang Terdaftar di BEI
Pada Tahun 2013-2015)**

Nama Mahasiswa

: **Ryega Akbar**

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1111031128

Jurusan

: Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.
NIP 19750620 200012 1 002

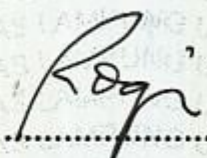
Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Akt.
NIP 19800625 200604 0 001

2. Ketua Jurusan Akuntansi


Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt.
NIP 19620612 199010 2 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.** 

Sekretaris : **Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Akt.** 

Penguji : **Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt.** 

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis




Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **16 Agustus 2016**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ryzga Al'akbar

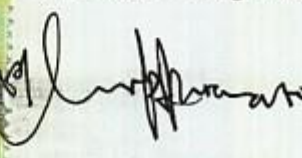
NPM : 1111031128

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel *Moderating*" adalah hasil karya saya sendiri dan bukan hasil karya orang lain. Semua tulisan yang tertuang dalam skripsi ini telah mengikuti kaidah penulisan karya ilmiah Universitas Lampung.

Apabila dikemudian hari terbukti bahwa skripsi ini merupakan hasil penjiplakan atau dibuat oleh orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 16 Agustus 2016




Ryzga Al'akbar

RIWAYAT HIDUP

Penulis di lahirkan PT Gunung Madu Plantations, kecamatan Terusan Nunyai, kabupaten Lampung Tengah provinsi Lampung pada tanggal 29 Januari 1993, sebagai anak ketiga dari tiga bersaudara, dari bapak Eko Purwanto dan ibu Puji Lestari.

Pendidikan Taman Kanak-kanak (TK) Satya Dharma Sudjana PT Gunung Madu Plantations, Sekolah Dasar (SD) diselsaikan di SDN 1 Terusan Nunyai, Lampung Tengah pada tahun 2005, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Satya Dharma Sudjana PT Gunung Madu Plantations lulus pada tahun 2008 dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 1 Bandar Lampung lulus pada tahun 2011.

Tahun 2011, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan D3 Akuntansi/FEB Unila, kemudian lulus tahun 2014 dan melanjutkan studi ke Jurusan S1 Akuntansi FEB Unila.

MOTTO

Allah memberikan apa yang kita butuhkan bukan apa yang kita inginkan, untuk itu janganlah kamu selalu mengeluh tetapi kamu harus selalu bersyukur atas yang diberikan oleh Allah kepadamu. Karena, apa yang sekarang ini kamu keluhkan bisa jadi itu adalah impian bagi orang lain. Dan ingat belajar lah prihatin terlebih dahulu untuk memperoleh kesuksesan.

(Bapak Eko Purwanto, Ibu Puji Lestari dan Ibu Delfi)

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang,

Karya ini kupersembahkan kepada:

Papa & Mama, yang selalu memberikan cinta dan kasih, dukungan, doa, serta pelajaran dan didikannya.

Mpok ling dan onty kiki yang selalu memberikan semangat, doa dan motivasi.

Seluruh keluarga besar,

Sahabat-sahabat dan Almamater tercinta jurusan

Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.

SANWACANA

Assalamu'alaikum wr.wb.

Dengan segala puji syukur penulis panjatkan atas segala rahmat dan ridho Allah SWT, karena berkat-Nyalah penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana.

Penulis menyadari bahwa laporan ini masih terdapat kekurangan.Hal ini disadari sepenuhnya oleh penulis mengingat berupaya menyajikan laporan tugas akhir ini dengan sebaik mungkin.

Pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian laporan ini, khususnya kepada yang terhormat :

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan S.E.,M.si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

2. Bapak Dr. Farichah, SE., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si selaku Dosen Pembimbing Satu atas bimbingan dan pengarahannya.
4. Ibu Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Akt. selaku Dosen Pembimbing Dua atas bimbingan dan pengarahannya.
5. Ibu Dr. Lindrianasari, S.E.,M.Si., Akt. selaku Dosen Penguji pada Skripsi saya.
6. Staf Dosen dan Karyawan di Lingkungan fakultas Ekonomi.
7. Pak Eko dan bu Puji serta mpok ling dan onty kiki yang telah memberikan dukungan baik materi maupun spiritual sehingga dapat melalui rintangan.
8. Muhammad Benzema Assegaf yang selalu membuat saya semangat dalam menuntut ilmu di bangku perkuliahan.
9. Tante Ulan Terima Kasih doa dan supportnya.
10. Ibu Delfi yang selalu memberi motivasi, semangat dan sindirian agar saya bisa segera menyelesaikan kuliah dan menjadi orang yang sukses.
11. Billy Alfianda buat bantuan yang tiada henti untuk mengerjakan skripsi ini. Dari pengajuan judul sampai sidang uji komprehensif. Thank you broo!!!
12. Sahabat satu almamater konversi 2011 Gadro, Kak Roy, Dedi, Singgih, Kak Regiza, Kak Eko, papi Aziz, Regina, cicik Yossy, Puput, Desy, Ses.

13. Sahabat dan saudara tercinta Mamo, Tole, Omot, Mbak ke', Agung, Ditha dan
Shinta.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih belum sempurna sehingga sangat mengharapkan adanya saran dan kritik demi perbaikan dan kesempurnaan laporan akhir ini.

Wassallamu'alaikum wr.wb.

Bandar Lampung, 16 Agustus 2016
Penulis

Ryzga al'akbar

DAFTAR ISI

	Halaman
Daftar Isi	i
Daftar Tabel	iv
Daftar Gambar	v
Daftar Lampiran	vi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	10
2.1.2 Teori Agensi (<i>Principal-Agency Theory</i>)	11
2.1.3 Teori Kontingensi (<i>Contingency Theory</i>)	12
2.2 Kinerja Keuangan	13
2.2.1 Definisi Laporan Keuangan	13
2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan	14
2.2.3 Pengguna Laporan Keuangan	15
2.2.4 Ukuran Kinerja Keuangan	16
2.3 Nilai Perusahaan	18
2.4 <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	21
2.4.1 Pengertian <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	21
2.4.2 Tujuan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	22
2.4.3 Karakteristik <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	23
2.4.4 Praktik <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	24
2.4.4.1 Dewan Komisaris Independen	24
2.4.4.2 Dewan kepemilikan Instusional	25
2.4.4.3 Kepemilikan Manajerial	26
2.4.4.4 Komite Audit	27
2.5 <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	27
2.5.1 Pengertian <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	27
2.5.2 Ruang Lingkup <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	28

2.6 Penelitian Terdahulu	30
2.7 Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis	34
2.7.1 Kerangka Teoritis	34
2.7.2 Pengembangan Hipotesis 1	36
2.7.3 Pengembangan Hipotesis 2	37
2.7.4 Pengembangan Hipotesis 3	38
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1 Rancangan Penelitian	40
3.2 Jenis dan Sumber Data	40
3.3 Populasi dan Sampel	41
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya	41
3.4.1 Variabel Dependen	41
3.4.2 Variabel Independen	42
3.4.3 Variabel Moderasi	42
3.4.3.1 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	43
3.4.3.2 <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	44
3.5 Metode Analisis Data	45
3.5.1 Metode Deskriptif	45
3.5.2 Uji Normalitas	45
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	46
3.6 Pengujian Hipotesis	48
3.6.1 Pengujian Hipotesis	48
3.6.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	49
3.6.3 Koefisien Determinasi (R^2)	49
3.6.4 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)	50
3.6.5 Analisis Regresi Moderasi (<i>Moderate Regression Analysis</i>)	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	52
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	52
4.1.2 Hasil Analisis Data	54
4.1.2.1 Hasil Analisis Metode Deskriptif	54
4.2. Uji Asumsi Klasik Menggunakan Logaritma Natural	57
4.2.1 Uji Normalitas	57
4.2.2 Uji Multikolinieritas	59
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas	61
4.2.4 Uji Autokorelasi	63
4.3 Pengujian Hipotesis	64
4.3.1 Hasil Uji Model Hipotesis (H1)	64
4.3.1.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi	64
4.3.1.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	65
4.3.1.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)	66
4.3.2 Hasil Uji Model Hipotesis (H2) dengan <i>Moderated Regression</i>	

<i>Analysis</i> (MRA)	67
4.3.2.1 Hail Uji Koefisien Determinasi	67
4.3.2.2 Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)	68
4.3.2.3 Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji Statistik T) .	68
4.3.3 Hasil Uji Model Hipotesis (H3) dengan <i>Moderated Regression</i>	
<i>Analysis</i> (MRA)	69
4.3.3.1 Hail Uji Koefisien Determinasi	69
4.3.3.2 Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)	70
4.3.3.3 Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji Statistik T) .	70
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis	71
4.4.1 Uji Hipotesis Pertama H1	71
4.4.2 Uji Hipotesis Kedua H2	72
4.4.3 Uji Hipotesis Ketiga H3	72
4.5 Pembahasan	72
4.6 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	73
4.7 Pengaruh Pengungkapan CSR Terhadap Hubungan Kinerja	
Keuangan Dengan Nilai Perusahaan	73
4.8 Pengaruh GCG (Komisaris Independen) Terhadap Hubungan	
Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan	75

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 77

5.1 Kesimpulan	77
5.2 Keterbatasan	79
5.3 Saran	80

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Perusahaan Sampel	53
4.2 Hasil Analisis Descriptive	55
4.3 Uji Normalitas	58
4.4 Uji Normalitas	59
4.5 Uji Multikolinieritas	60
4.6 Uji Multikolinieritas	61
4.8 Uji Autokorelasi	63
4.9 Uji Determinasi R2 H1	64
4.10 Uji Signifikan Simultan (Uji F) H1	65
4.11 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T) H1	66
4.12 Uji Determinasi R2 H2	67
4.13 Uji Signifikan Simultan (Uji F) H2	68
4.14 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T) H2	68
4.15 Uji Determinasi R2 H3	69
4.16 Uji Signifikan Simultan (Uji F) H3	70
4.17 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T) H3	70
4.18 Hasil Pengujian Hipotesis	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	34
4.3 Grafik Normal <i>p-Plot</i>	58
4.7 Scatterplot	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Lampiran Hasil Olah Data
2. Hasil Analisis *Descriptive*
3. Uji Asumsi Klasik
4. Uji Hipotesis H1 (Uji Determinasi R², Uji Signifikan Simultan (Uji F), Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T))
5. Uji Hipotesis H2 (Uji Determinasi R², Uji Signifikan Simultan (Uji F), Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T))
6. Uji Hipotesis H3 (Uji Determinasi R², Uji Signifikan Simultan (Uji F), Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T))
7. 79 Item Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR) Global Report Initiative (GRI) G3*

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kinerja yang baik akan dapat membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan, maka akan semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan pada saat ini maupun prospek usaha yang akan datang adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi. "Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan ratio-ratio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa depan." (Syamsuddin, 2009)

Modigliani dan Miller (dalam Ulupui, 2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Makaryawati (2002) dan Carlson dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Pratana (2004), juga menemukan bahwa ROA

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Kaaro (2002) dalam Suranta dan Pratana (2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memasukkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Penelitian Basamalah dan Jermias (2005) menunjukkan bahwa salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang melalui penerapan CSR (Kiroyan, 2006).

Menurut Rakhiemah dan Agustia (2009) dalam kusumadilaga (2010), 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.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010), yang dahulu meneliti tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada periode tahun 2005 dan digunakannya kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating, sehingga penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali apakah *corporate social responsibility* mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan beberapa variabel dalam penelitian sebelumnya yang tidak dipergunakan adalah kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating. Tidak dipakainya variabel tersebut dikarenakan kepemilikan manajemen sudah berpengaruh positif di dalam peningkatan luas pengungkapan pertanggung jawaban sosial perusahaan, sehingga digunakan variabel lain untuk menguji pengaruhnya di dalam hubungan *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan.

Terdapat beberapa contoh kasus, terkait permasalahan yang muncul dikarenakan perusahaan dalam melaksanakan operasinya kurang memperhatikan kondisi lingkungan dan sosial di sekitarnya, khususnya perusahaan yang aktivitasnya berkaitan dengan pengelolaan sumber daya alam (ekstraktif). Sebagai contoh, PT. Freeport Indonesia salah satu perusahaan tambang terbesar di Indonesia yang berlokasi di Papua, yang memulai operasinya sejak tahun 1969, sampai dengan saat ini tidak lepas dari konflik berkepanjangan dengan masyarakat lokal, baik terkait dengan tanah ulayat, pelanggaran adat, maupun kesenjangan sosial dan ekonomi yang terjadi (Wibisono, 2007). Kasus Pencemaran Teluk Buyat, yaitu pembuangan tailing ke dasar laut laut yang

mengakibatkan tercemarnya laut sehingga berkurangnya tangkapan ikan dan menurunnya kualitas kesehatan masyarakat lokal akibat operasional PT Newmon Minahasia Raya (NMR) tidak hanya menjadi masalah nasional melainkan internasional (Leimona, 2008). Begitupula konflik hingga tindak kekerasan terjadi akibat pencemaran lingkungan dan masalah sosial terkait operasional PT Caltex Pacific Indonesia (CPI) di wilayah Duri Provinsi Riau, dimana masyarakat menuntut kompensasi hingga tingkat DPR pusat terkait dampak negatif operasional perusahaan tersebut terhadap kondisi ekonomi, kesehatan dan lingkungan yang semakin memburuk (Mulyadi, 2003).

Selanjutnya Beberapa bulan terakhir ini terdapat fenomena terbaru di Indonesia. Yaitu bencana kabut asap yang terjadi di beberapa provinsi di Indonesia dan meluas sampai ke negara tetangga. Hal ini disebabkan oleh pembakaran hutan yang dilakukan oleh beberapa perusahaan. Dimana pemerintah telah menetapkan beberapa perusahaan sebagai pelaku atas pembakaran hutan tersebut diantaranya PT.Global Alam Perkasa dan PT.Kayung Agro Lestari. Perbuatan perusahaan tersebut telah melanggar Pasal 108 Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Pelestarian dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Dari fenomena tersebut membuktikan bahwa sangat pentingnya GCG untuk diterapkan dalam setiap perusahaan agar kinerja perusahaan dengan praktik GCG akan membuat perusahaan tersebut melakukan kegiatan dan aktifitas operasional perusahaan yang sehat untuk menjaga kepercayaan *stakeholders*. Salah satu bentuk output praktik GCG yang dilakukan oleh perusahaan agar mendapat kepercayaan *stakeholders* sesuai dengan fenomena diatas adalah tindakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR). Dengan demikian praktik GCG

yang dilakukan perusahaan berkaitan erat dengan CSR yang dilakukan oleh perusahaan.

Selain pengungkapan CSR, peneliti juga menggunakan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi. Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *corporate governace* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Dalam penelitian ini indikator mekanisme *corporate governance* yang digunakan adalah dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit. Menurut Wardhani (2008) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata sesuai kepentingan perusahaan. Sedangkan Faizal (2004) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Kemudian, Dalam penelitian ini semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba. Yang terakhir adalah

komite audit. Secara kualitatif, hal yang paling penting bagi anggota komite audit dalam melaksanakan fungsi komite adalah sifat independensinya. Independensi merupakan elemen kritis yang akan menentukan terlaksananya keseluruhan peran komite audit secara objektif serta pencapaian manajemen yang akuntabel bagi para pemegang saham (Baridwan, 2000).

Menurut Pertiwi dan pratama (2012) dalam penelitiannya, banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang mana penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sendiri telah banyak dilakukan, antara lain kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, *corporate governance* dan lain sebagainya. Untuk mengukur tingkat pengembalian terhadap aset yang dikeluarkan perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung *Return on asset* (ROA). Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Akan tetapi, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba artinya perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan, karena dana yang diinvestasikan ke dalam aset dapat menghasilkan *Earning After Tax* (EAT) yang semakin tinggi (Ang, 1997).

Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Kaaro (2002) dalam Suranta dan Merdistuti (2004), dalam penelitiannya menemukan bahwa *Return on Assets*

(ROA) justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan *Return on Assets* (ROA) dengan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Hal tersebut merupakan suatu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *Corporate Governace* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada Teori Agensi (*Agency Theory*) yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Oleh sebab itu, selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola (*Corporate Governance*) yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor. Pengelolaan aset dan modal suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan yang ada. Jika pengelolaannya dilakukan dengan baik maka, otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel pemoderasi *Good Corporate Governance*.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang diteliti Carningsih (2009) dalam kusumadilaga (2010), hasil penelitian menunjukkan bahwa pada *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan, sedangkan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2008. Proporsi Komisaris Independen sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* merupakan variabel moderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut bahwa komisaris independen sebagai variabel moderasi atas hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut.

Berdasarkan alasan tersebut diatas, peneliti merasa tertarik untuk mengambil judul

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) Sebagai Variabel Moderating.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan?
- c. Dan apakah pengungkapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan perumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis:

- a. pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
- b. pengungkapan *corporate social responsibility* mempengaruhi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
- c. *Good corporate governance* mempengaruhi hubungan kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah berupa pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* dan sebagai variabel *moderating*.

- b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pertimbangan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

- c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi kemajuan akademis dan dapat dijadikan acuan atau referensi untuk penelitian berikutnya.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

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

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain

yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Sari dan Zuhrohtun, 2006 dalam Azli dan Azizi, 2009).

2.1.2 Teori Agensi (*Principal-Agency Theory*)

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

Setyapurnama dan Norpratiwi (2004) menyatakan hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilk modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilk modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer. Dengan demikian munculah konflik kepentingan antara pemilik (*investor*) dengan manajer (*agen*). Pemilk lebih tertarik untuk memaksimalkan return dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya. Kontrak yang dibuat antara pemilk dengan manajer diharapkan dapat meminimumkan konflik antar kedua kepentingan tersebut. Menurut Alijoyo dan Zaini (2004) berangapan bahwa pemisahan fungsi eksekutif dan fungsi pengawasan pada teori keagenan

menciptakan “*checks and balances*”, sehingga terjadi independensi yang sehat bagi para manajer untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimum dan return yang memadai bagi para pemegang saham.

2.1.3 Teori Kontingensi (*Contingency Theory*)

Teori kontingensi mula-mula diperkenalkan oleh Lawrence dan Lorsch, (1967) dalam Katz dan Rosenzweig (1973) yang menyatakan bahwa tidak ada cara terbaik dalam mencapai kesesuaian antara faktor organisasi dan lingkungan untuk memperoleh prestasi yang baik bagi suatu organisasi. Menurut Sari (2006) dalam Azli dan Azizi (2009), teori kontingensi merupakan suatu teori yang cocok digunakan dalam hal yang mengkaji reka bentuk, perancangan, prestasi dan kelakuan organisasi serta kajian yang berkaitan dengan pengaturan strategi. Menurut Raybun dan Thomas (1991) dalam Azli dan Azizi, (2009), teori kontingensi menyatakan pemilihan sistem akuntansi oleh pihak manajemen adalah tergantung pada perbedaan desakan lingkungan perusahaan. Teori Ini penting sebagai media untuk menerangkan perbedaan dalam struktur organisasi. Variabel yang sering dipakai dalam bidang ini adalah organisasi, lingkungan, teknologi, cara pembuatan keputusan, ukuran perusahaan, struktur, strategi, dan budaya organisasi serta ketidakpastian, teknologi, industri, misi dan strategi kompetif, observabilitas.

Dalam konteks penelitian ini akan digunakan variabel kontingen CSR dan GCG untuk melihat pengaruhnya terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. CSR merupakan strategi yang digunakan oleh perusahaan sebagai akibat dari desakan lingkungan di sekitar perusahaan. Dalam UU No. 40,

2007, dinyatakan bahwa perusahaan yang aktifitasnya dalam sektor atau yang berhubungan dengan sumber daya alam harus menerapkan CSR. Tuntutan dari para *stakeholder* dan lingkungan telah ‘memaksa’ perusahaan agar keberadaan perusahaan diapresiasi secara positif oleh *stakeholder* sehingga tercapai tingginya nilai perusahaan. Menurut *Institutional Client Group* (2010) GCG dapat didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberikan nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Menurut Daniri (2008) GCG dipicu oleh krisis ekonomi yang melanda dunia, agar krisis tidak terulang kembali maka dikembangkan sistem dan struktur pengelolaan perusahaan yang lebih baik. Penerapan GCG mewajibkan suatu perusahaan menerapkan struktur dan sistem tertentu. Dalam kaitannya dengan struktur, perusahaan diwajibkan menciptakan perangkat organisasi tertentu (seperti komisaris independen, komite audit, komite remunerasi) untuk menjalankan fungsi spesifik, sedangkan dalam hal sistem, manajemen perusahaan diwajibkan mengikuti proses atau aturan tertentu dalam pengambilan keputusan dan dalam menjalankan kegiatannya secara umum.

2.2 Kinerja Keuangan

2.2.1 Definisi Laporan Keuangan

Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, Ikatan Akuntan Indonesia (2009) menyatakan laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang – kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa

lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Baridwan (2000) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu ringkasan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan berisi informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa yang akan datang (Weston & Copeland, 1995).

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar korporasi. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasi dalam nilai moneter. Laporan keuangan (*financial statement*) yang sering disajikan adalah 1). Neraca, 2). Laporan laba-rugi, 3). Laporan arus kas, dan 4). Laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Selain itu, catatan atas laporan keuangan atau pengungkapan juga merupakan bagian integral dari setiap laporan keuangan (Kieso & Weygrandt, 2002).

2.2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan berisi informasi tentang prestasi perusahaan di masa lampau dan dapat memberikan petunjuk untuk penetapan kebijakan di masa datang. Informasi yang disajikan haruslah benar sehingga informasi tersebut berguna bagi siapa saja untuk mengambil keputusan tentang perusahaan yang dilaporkan tersebut. Laporan keuangan disusun untuk tujuan tertentu bagi pemenuhan kebutuhan dan kepentingan *stakeholders* atas informasi yang disampaikan oleh laporan keuangan.

Tujuan laporan keuangan untuk umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (IAI, 2009). Tujuan laporan keuangan menurut APB statement No. 4 (AICPA) dalam (Faranita, 2008) adalah sebagai berikut:

- a. Tujuan umum: menyajikan laporan posisi keuangan, hasil usaha, dan perubahan posisi keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang diterima umum.
- b. Tujuan khusus: memberikan informasi tentang kekayaan, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan kekayaan dan kewajiban, serta informasi lainnya yang relevan.

2.2.3 Pengguna Laporan Keuangan

Pengguna yang memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan adalah (IAI, 2009):

- a. Investor
- b. Karyawan
- c. Pemberi pinjaman
- d. Pemasok dan kreditur lainnya
- e. Pelanggan
- f. Pemerintah
- g. Masyarakat

2.2.4 Ukuran Kinerja Keuangan

Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan (Anoraga, 2003). Analisis Rasio Keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkungannya, yaitu: (Ang, 1997)

a. Rasio Likuiditas

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

b. Rasio Solvabilitas

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

c. Rasio Aktivitas

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

d. Rasio Rentabilitas/Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan. Rasio rentabilitas terdiri dari: *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Operating Ratio*.

e. Rasio Pasar

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

Dari kelima rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan adalah *Return On Asset (ROA)* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada (Ang, 1997). *Return On Asset (ROA)* atau yang sering disebut juga *Return On Investment (ROI)* diperoleh dengan cara membandingkan *net income after tax (NIAT)* terhadap *average total asset*. *NIAT* merupakan pendapatan bersih sesudah pajak. *Average Total asset* merupakan rata-rata *total assets* awal tahun dan akhir tahun. Semakin besar *ROA* atau *ROI* menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian yang semakin besar (Ang, 1997).

1. Manfaat *Return On Asset (ROA)* Menurut (Munawir, 2001) adalah:
 - a. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis *ROA* dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang

menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

- b. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
- c. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis ROA juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

2. Keunggulan ROA (*Return On Asset*) Keunggulan ROA diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. ROA merupakan pengukuran yang komprehensif dimana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini.
- b. ROA mudah dihitung, dipahami, dan sangat berarti dalam nilai absolut.
- c. ROA merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

2.3 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba perusahaan (Weston dan Copeland, 1995).

Pernyataan ini dapat diterima kebenarannya atas dasar beberapa alasan yaitu:

- a. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Dana yang diterima pada tahun ini bernilai lebih tinggi dari pada dana yang diterima sepuluh tahun yang akan datang.

- b. Memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
- c. Mutu dari arus kas dana diharapkan diterima di masa datang mungkin beragam.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Atau dapat dikatakan nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

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

- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai ril 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 di kemudian hari.
- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. 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 likuidasi.

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, *corporate governance* dan lain sebagainya. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Machfoedz (2003) mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu menyatakan bahwa nilai perusahaan akan lebih tinggi ketika direktur memiliki bagian saham yang lebih besar. Minguez and Francisco (2000) yang melakukan penelitian tentang struktur kepemilikan terhadap perusahaan-perusahaan publik di Spanyol mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sialagan (2006) juga menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

2.4 Good Corporate Governance

2.4.1 Pengertian Corporate Governance

Menurut Keasy, *Corporate governance* merupakan sebuah struktur, proses, budaya dan sistem untuk menciptakan kondisi operasional yang sukses bagi suatu organisasi (Sunarto dalam Haris, 2008). Koesnohadi dalam Haris (2008) mengatakan bahwa “*Good Corporate governance is relationship among stake holders that is used to determine and control the strategic direction and performance of organization*”.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate governance* merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan agar menjadi lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengedepankan keadilan bagi semua stakeholders, transparansi mengenai kondisi perusahaan sebagai bagian dari lingkungan eksternal (Haris, 2008).

2.4.2 Tujuan *Corporate governance*

Tujuan *Corporate Governance* secara umum adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, yang secara tegas oleh global *Corporate governance* adalah menjadi sebuah isu penting dunia. Organisasi mempunyai peran kunci untuk bermain dalam peningkatan pengembangan ekonomi sosial. *Good Governance* adalah mesinnya pertumbuhan global, pertanggungjawaban penyedia kerja, pelayanan publik dan privat, pengadaan barang dan jasa serta infrastruktur. Sekarang ini, efisiensi akan pertanggung jawaban organisasi tidak peduli apakah organisasi publik atau privat. *Good governance* telah menjadi agenda pokok internasional.

The Indonesian institute for corporate governance (IICG) mengungkapkan tujuan dari *Good corporate governance*:

- a. Meraih kembali kepercayaan investor dan kreditor nasional serta internasional.
- b. Memenuhi tuntutan standar global.
- c. Meminimalkan biaya kerugian dan biaya pencegahan atas penyalahgunaan wewenang pengelolaan.
- d. Meminimalkan *cost of capital* dengan menekan resiko yang dihadapi kreditor.
- e. Meningkatkan nilai saham perusahaan.
- f. Mengangkat citra perusahaan di mata publik.

2.4.3 Karakteristik *Good Corporate Governance*

Menurut pedoman umum *Good corporate governance* (komite nasional kebijakan *corporate governance*, 2006) karakteristik dari *Good corporate governance* adalah:

a. Transparansi

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang diisyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

b. Kinerja

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

c. Responsibilitas

Perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

d. Independensi

Untuk melancarkan pelaksanaan atas *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e. Kesetaraan dan kewajaran

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

2.4.4 Praktek *Good Corporate Governance*

Corporate Governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *Good Corporate Governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Praktek *Corporate Governance* antara lain meliputi keberadaan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit.

2.4.4.1 Dewan Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen adalah persentase jumlah komisaris independen dibagi total jumlah anggota dewan komisaris. Sesuai Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta No.Kep-399/BEJ/07-2001 butir C mengenai *board governance* yang terdiri dari komisaris independen, komite audit, dan sekretaris

perusahaan bahwa untuk mencapai *good corporate governance*, jumlah komisaris independen yang harus terdapat dalam perusahaan sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Menurut Wardhani (2008) komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata sesuai kepentingan perusahaan.

Permasalahan dalam penerapan CG adalah *chief executive officer* (CEO) memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris padahal fungsi komisaris adalah untuk mengawasi kinerja CEO. Efektifitas dewan komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan CEO sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris (Lorsch, 1989).

2.4.4.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham yang beredar. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Pemegang saham institusional seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, dan reksadana.

Faizal (2004) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh

manajemen. Laporan keuangan periodik yang diterbitkan manajemen sebagai sumber informasi bagi investor institusi dalam melakukan aktivitas monitoring. Shleifer dan Vishny (1986) berpendapat bahwa kepemilikan institusional yang cukup besar akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan saham institusi maka semakin efektif mekanisme pengendalian terhadap kinerja manajemen. Adanya kepemilikan saham institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap kinerja manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan yang dilakukan oleh manajemen.

2.4.4.3 Kepemilikan Manajerial

Dari sudut pandang teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham. Hal ini sesuai dengan sistem pengelolaan perusahaan dalam dua kriteria: (1) perusahaan dipimpin oleh manajer dan pemilik (*owner-manager*); dan (2) perusahaan dipimpin oleh manajer dan non pemilik (*non owner-manager*). Dua kriteria ini akan mempengaruhi kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi pada perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat dikatakan bahwa presentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba (Boediono, 2005). Hasil penelitian ini memberikan simpulan bahwa perusahaan yang dikelola oleh manajer dan memiliki presentase tertentu saham perusahaan dapat mempengaruhi

tindakan manajemen laba. Indikator atau proksi yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham yang dikelola (Boediono, 2005).

2.4.4.4 Komite Audit

Secara kualitatif, hal yang paling penting bagi anggota komite audit dalam melaksanakan fungsi komite adalah sifat independensinya. Independensi merupakan elemen kritis yang akan menentukan terlaksananya keseluruhan peran komite audit secara objektif serta pencapaian manajemen yang akuntabel bagi para pemegang saham (Baridwan, 2000). Beberapa penelitian sebelumnya, menemukan bahwa dengan tingkat independensi yang tinggi akan memberikan dua manfaat yang penting, yaitu tingkat pengawasan yang tinggi dan rendahnya tingkat kecurangan laporan keuangan.

2.5 *Corporate Social Responsibility*

2.5.1 *Pengertian Corporate Social Responsibility*

Keterkaitan perusahaan dengan daerah lingkungan sosialnya menuntut dipenuhinya pertanggungjawaban sosial perusahaan. Definisi umum menurut *World Business Council in Sustainable Development*, *corporate social responsibility* adalah komitmen dari perusahaan untuk berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan secara meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat luas.

Dengan CSR perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan masyarakat, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan di mata publik menjadi baik, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan akses kapital. Dalam aktifitasnya setiap perusahaan akan berinteraksi dengan lingkungan sosialnya. Akibat dari interaksi itu menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya. Sepanjang perusahaan menggunakan sumber daya manusia dan komunitas yang ada, maka perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan profit dan mengembalikan sebagian profit tersebut bagi masyarakat.

2.5.2 Ruang lingkup *Corporate Sosial Responsibility*

Ruang lingkup *Corporate Sosial Responsibility* perusahaan merupakan pengklasifikasian dari bidang–bidang utama perusahaan perseroan atas perbuatan sosial untuk memudahkan perusahaan dalam mengetahui item–item mana saja yang merupakan tanggungjawab sosialnya, klasifikasi tersebut meliputi:

a. Klasifikasi yang melibatkan masyarakat

Mencakup aktivitas yang pada dasarnya menguntungkan masyarakat seperti pelayanan kesehatan, program pemberian makanan, serta perencanaan dan perbaikan masyarakat.

b. Klasifikasi sumber daya manusia

Mencakup bidang–bidang yang menguntungkan karyawan seperti program pendidikan dan pelatihan kebijakan kenaikan pangkat serta tunjangan karyawan.

c. Klasifikasi sumber daya fisik dan sumbangan lingkungan

Mengenai kualitas udara dan air serta pengendalian polusi maupun pelestarian lingkungan hidup.

d. Klasifikasi sumbangan produk dan jasa.

Memperhatikan pengaruh produk atau jasa perusahaan terhadap masyarakat dengan memperhitungkan beberapa pertimbangan seperti kualitas produk, pembungkusan produk, pengiklanan produk, ketentuan garansi produk dan keamanan produk.

Pemahaman ruang lingkup tersebut dapat dibagi menjadi enam bagian, yaitu:

a. *Environment*

Meliputi aspek lingkungan dalam produksi, mencegah polusi selama proses produksi, mencegah atau memperbaiki kerusakan lingkungan akibat dari proses sumber daya alam dan peremajaan sumber daya alam yang digunakan.

b. *Energi*

Meliputi penghematan energi dalam hubungannya dalam operasi bisnis dan meningkatkan efisiensi konsumsi energi dari pemakaian produk yang dihasilkan perusahaan.

c. *Human Resources*

Berhubungan dengan aktivitas-aktivitas orang-orang yang ada dalam perusahaan dan menguntungkan pihak manajemen dalam perusahaan.

d. *Fair Business Practice*

Memusatkan perhatian pada hubungan antara perusahaan dengan kelompok kepentingan khusus tertentu.

e. *Community Involvement*

Meliputi aktivitas yang melibatkan dan berhubungan dengan masyarakat.

f. *Product*

Menyangkut aspek kualitatif dari produk yang dihasilkan.

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian dengan tema nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Termasuk Modigliani dan Miller (1958) dalam Ulupui (2007), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Sedangkan mengenai analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman dalam kategori industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini didapat bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham satu periode kedepan dengan kata lain ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan oleh makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Pranata (2004), yang juga menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, hasil berbeda diungkapkan oleh Kaaro (2002)

dalam Suranta dan Pranata (2004) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983 dalam Basamalah et al., 2005). Dalam beberapa penelitian mengenai CSR sebagian besar mengungkapkan bahwa CSR mempengaruhi keputusan investor. Walaupun CSR bukanlah laporan keuangan yang wajib disajikan tetapi sebagian besar perusahaan melampirkan laporan ini dalam laporan keuangan mereka. Penelitian yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007) tentang pengaruh CSR *disclosure* terhadap *earning response coefficient* yang disampaikan dalam simposium nasional akuntansi ke-10 menunjukkan hasil bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap ERC. Hal ini mendukung hipotesis yang diajukan, yang mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunannya untuk pengambilan keputusan investasi.

Yuniasih dan Wirakusuma (2007) yang dikutip dari Rahayu (2010), ROA dengan variabel pemoderasi CSR dan GCG Nilai Perusahaan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan CSR dan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CSR mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, akan tetapi kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan. Dari hasil pengujian diketahui bahwa pengungkapan CSR mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian (Hidayat, 2010). Secara teori, pengungkapan CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor

sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor (Verecchia, 1983, dalam Basamalah et al, 2005). Akan tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak merespon atas pengungkapan CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Lastanti (2004) yang dikutip dari Frysa (2011) meneliti mengenai Hubungan Struktur *Corporate Governance* Dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar Independensi dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun belum berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara variabel kepemilikan institusional dan tingkat konsentrasi kepemilikan belum berpengaruh secara signifikan baik terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hamonangan Siallagan dan Machfoedz (2006) yang dikutip dari Frysa (2011), mengenai Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Kepemilikan manajerial secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan; dan komite audit secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suranta dan Machfoedz (2003) yang dikutip dari Frysa (2011) menyatakan bahwa, Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi. Hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah linear dan negatif, nilai perusahaan dipengaruhi positif secara signifikan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi.

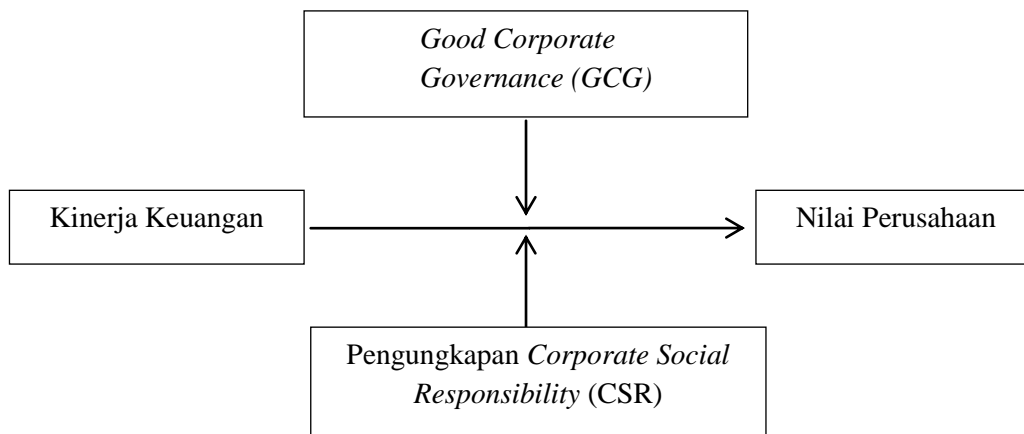
Sedangkan hasil penelitian Hassan, Rahman dan Mahenthiran (2008) dalam Frysa (2011), *Corporate Governance, Transparency And Performance of Malaysian Companies*. Independensi dewan komisaris, *cross-directorship* dewan, kepemilikan manajerial tidak signifikan dan berhubungan negatif terhadap *voluntary disclosure* maupun Tobin's Q. Di samping itu penelitian ini juga menunjukkan hasil tidak signifikan dan berhubungan negatif adanya pengaruh *voluntary disclosure* yang memediasi hubungan antara mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Vinola herawati (2006) melakukan penelitian dengan judul peran praktek *corporate governance* sebagai *moderating variable* dari pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian dari tahun 2004 sampai tahun 2006. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial bukan merupakan variabel pemoderasi.

2.7 Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Kerangka Teoritis

Berdasarkan uraian landasan teori di atas dalam tinjauan pustaka yang telah diuraikan sebelumnya, maka model kerangka kajian yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Dari gambar kerangka konseptual diatas, dijelaskan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR dan GCG dengan indikator kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Variabel pemoderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Dari gambar diatas CSR dan GCG merupakan variabel pemoderasi sehingga variabel tersebut dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Penambahan variabel moderating CSR dan GCG disini dimaksudkan untuk memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan merupakan cerminan hubungan perusahaan dengan lingkungan sekitar perusahaan sehingga dapat mencerminkan kualitas dari perusahaan tersebut. Pengungkapan tanggung jawab sosial diharapkan dapat mempengaruhi keputusan investor untuk pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi tersebut dapat meningkatkan penghasilan perusahaan. Demikian juga dengan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata sesuai kepentingan perusahaan.

Dengan demikian, apabila kinerja keuangan di interaksikan dengan CSR dan GCG diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga *return on asset* benar-benar dapat meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus selalu memperhatikan pengungkapan tanggungjawab sosialnya dan memperhatikan kepemilikan saham oleh pihak manajerial.

2.7.2 Pengembangan Hipotesis 1

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menjadi acuan investor dalam membeli saham. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. ROA merupakan salah satu rasio yang mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan *asset* perusahaan. Penelitian yang dilakukan Razak (2008) dan Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power asset* perusahaan. Pengaruh positif *earnings power asset* pada nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran *asset* dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Pratana (2004), juga menemukan bahwa ROA berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan.. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7.3 Pengembangan Hipotesis 2

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban yang berupa informasi yang disampaikan dalam laporan tahunan perusahaan mengenai tanggung jawab perusahaan atas kegiatan operasi perusahaan tersebut kepada masyarakat. Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Riyanto, 2008). *Corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brine, 2008). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Almilia dan Wijayanto (2007) dalam Dahlia dan Veronica (2008), perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan (*environmental performance*) yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan (*environmental performance*) yang buruk maka akan muncul keraguan dari para investor terhadap perusahaan tersebut dan direspon negatif dengan fluktuasi harga saham perusahaan di pasar yang semakin menurun dari tahun ke tahun. Penelitian Frooman (1997) yang dikutip oleh Colwell (2010) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang buruk akan menurunkan kekayaan (*wealth*) pemegang saham.

Stakeholder theory berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para *stakeholder* (Freeman & Velamuri, 2004). Penelitian ini menggunakan pengungkapan CSR sebagai variabel pemoderasi dengan pemikiran bahwa pasar akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H2: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

2.7.4 Pengembangan Hipotesis 3

GCG berkaitan dengan *Corporate Social Responsibility*. CSR ini sejalan dengan salah satu prinsip dari empat prinsip utama GCG yaitu *responsibility* (Murwaningsari, 2009). Jadi, selain menggunakan pengungkapan CSR, peneliti juga menggunakan GCG sebagai variabel pemoderasi. Peneliti menggunakan komisaris independen sebagai proksi dari GCG. Permasalahan dalam penerapan CG adalah *chief executive officer* (CEO) memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan dengan dewan komisaris padahal fungsi komisaris adalah untuk mengawasi kinerja CEO. Efektifitas dewan komisaris dalam menyeimbangkan kekuatan CEO sangat dipengaruhi oleh tingkat independensi dari dewan komisaris (Lorsch, 1989 dan Zahra dan Pearce, 1989 dalam Suranta dan Pratana, 2004). Laporan keuangan periodik yang diterbitkan manajemen sebagai sumber informasi bagi investor institusi dalam melakukan aktivitas monitoring. Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate*

governance dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan Tobin's Q. Dengan demikian, pengungkapan atas penerapan *good corporate governance* berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di mata investor (Labelle, 2002). Penelitian terdahulu tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang diteliti (Carningsih, 2009 dalam Pertiwi dan Pratama, 2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada *Return on Assets* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2008. Proporsi Komisaris Independen sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* merupakan variabel moderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut bahwa komisaris independen sebagai variabel moderasi atas hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut :

H3: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan GCG dan CSR sebagai variabel pemoderasi pada industri manufaktur ini merupakan penelitian berbasis pengujian hipotesis. Pengujian pada penelitian ini dilakukan berdasarkan data sekunder. Data tersebut kemudian diolah sehingga diperoleh informasi yang dapat dijadikan kerangka jawaban bagi hipotesis yang telah ditentukan.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yakni data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung, melainkan melalui media perantara. Data sekunder tersebut berupa laporan tahunan perusahaan, laporan tahunan tersebut digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan untuk mengetahui pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* dan *Good Corporate Governance* yang telah dilakukan oleh perusahaan manufaktur. Data–data ini diperoleh dari situs BEI yaitu www.bursa.efekindonesia.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari individu dengan kualitas serta ciri – cirri yang telah ditetapkan (Nazir, 2003). Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *nonprobability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 dalam kelompok industri manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut-turut.
- b. Mempunyai periode laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan.
- c. Ada pengungkapan CSR dalam laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2013-2015.
- d. Perusahaan sampel memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan.

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Suranta dan Merdiastusi, 2004) Tobin's Q dihitung dengan rumus:

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

Dimana:

Q : nilai perusahaan

EMV : nilai pasar ekuitas (EMV = closing price x jumlah saham)

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total aktiva

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (ROA). Rasio profitabilitas merupakan salah satu cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan disamping rasio lainnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kekuatan maupun kelemahan perusahaan dalam menghasilkan laba operasinya secara keseluruhan. Dimana ROA dihitung dengan menggunakan rumus laba bersih setelah pajak di bagi total aktiva.

3.4.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi meliputi dua hal yaitu pengungkapan *corporate social responsibility* dan pengungkapan *good corporate governance*.

3.4.3.1 Pengungkapan *corporate social responsibility*

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggungjawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Andri (2007). Berdasarkan penelitian tersebut diperoleh 78 item yang meliputi 7 tema, yaitu lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain–lain tentang tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Dalam menentukan indeks pengungkapan menggunakan teknik tabulasi berdasarkan daftar (*checklist*) pengungkapan sosial. Adapun langkah – langkah yang perlu dilakukan yaitu:

- a. Membuat suatu daftar pengungkapan sosial. Daftar disusun dalam bentuk daftar item pengungkapan yang masing – masing item disediakan tempat jawaban mengenai status pengungkapannya pada laporan yang bersangkutan.
- b. Menentukan indeks pengungkapan sosial untuk perusahaan berdasarkan daftar pengungkapan sosial. Dalam menentukan indeks ini dilakukan dengan cara sebagai berikut:
 1. Pemberian skor pengungkapan bersifat dikotomi, dimana sebuah item pengungkapan diberi skor 1 apabila diungkapkan dan diberi skor 0 jika tidak diungkapkan. menggunakan model pengungkapan yang tidak diberi bobot sehingga memperlakukan semua item pengungkapan secara sama.
 2. Skor yang diperoleh dijumlahkan untuk mendapatkan skor total
 3. Perhitungan indeks dilakukan dengan cara membagi skor total dengan skor total yang diharapkan.

Instrument pengukuran CSRI (*Corporate Social Responsibility Indexs*) dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi. Rumus perhitungan CSRI adalah (Haniffa et al., 2005 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007):

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

Dimana:

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : Jumlah *item* untuk perusahaan j

$\sum X_{ij}$: Total angka atau skor yang diperoleh masing – masing perusahaan. *dummy variable*: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan.

3.4.3.2 Good corporate governance

Corporate governance merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak–hak dan kewajiban mereka atau sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Yang termasuk *corporate governance* adalah Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kualits Audit. *Good corporate governance* diproksikan dengan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar pemegang saham perusahaan, yang bebas dari hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (KNKG, 2006). Proporsi

komisaris independen diukur dengan persentase jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Metode Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik penelitian yang utama. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain berupa frekuensi, tendensi sentral (mean, median, modus), dispersi (deviasi standard dan varian) dan koefisien korelasi antar variabel penelitian (Indriantoro Nur dan Bambang Supomo, 1999)

3.5.2 Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan uji *One Sample Kolmogorof Smirnov* atau uji *Shapiro Wilk*. Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah data itu berdistribusi normal atau tidak. Normal atau tidaknya suatu data akan menentukan jenis pengujian hipotesis yang akan dilakukan. (Widiyana, 2009).

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal dan juga harus bebas dari asumsi klasik (multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi).

a. Uji Normalitas Model

Uji normalitas untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal probability plot (grafik plot). Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik (Ghozali, 2005). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika data menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan / tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3. Uji Normalitas Model

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Jika varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksinya dapat dilihat pada gambar grafik *scatter plot*, apabila ada pola-pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola teratur, maka terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya apabila tidak ada pola yang jelas serta titik titik menyebar diatas dan dibawah angka

0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel bebas terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya atau suatu variabel bebas merupakan fungsi linier dari variabel bebas lainnya. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2005). Ada beberapa teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas diantaranya menggunakan *Variance Inflation Factor*. Apabila nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) adalah lebih besar dari 10, maka ada korelasi yang tinggi diantara variabel independen atau dapat dikatakan terjadi multikolinier sedangkan jika VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinier.

c. Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Problem autokorelasi sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2006). Penelitian ini akan menggunakan Run Test dalam mendeteksi ada tidaknya autokorelasi. Dikatakan model regresi tidak terdapat autokorelasi apabila signifikansi Run Test tidak signifikan (lebih besar dari 0,05).

3.6 Pengujian Hipotesis

3.6.1 Pengujian Hipotesis

Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis 1

$$\text{Tobins Q} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \varepsilon$$

2. Pengujian Hipotesis 2

$$\text{Tobins Q} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CSR} + \beta_3 \text{ROA} * \text{CSR} + \varepsilon$$

3. Pengujian Hipotesis 3

$$1. \text{ Tobins Q} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{K.I} + \beta_3 \text{ROA} * \text{K.I} + \varepsilon$$

$$2. \text{ Tobins Q} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{K.A.} + \beta_3 \text{ROA} * \text{K.A.} + \varepsilon$$

Keterangan :

Tobins Q = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

ROA = Variabel ROA

CSR = Variabel pengungkapan CSR

K.I. = Komisaris Independen

K.A. = Komite audit

ε = *Standar Error*

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

3.6.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

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

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

3.6.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terkait. Nilai R^2 berada di antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terkait sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan

untuk memprediksi variasi-variabel terkait (Ghozali, 2006). Dapat juga dikatakan bahwa $R^2=0$ berarti tidak ada hubungan antara variabel bebas dengan variabel terkait, sedangkan $R^2=1$ menandakan suatu hubungan yang sempurna.

3.6.4 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terkait (Ghozali, 2006). Dasar pengambilan keputusan adalah:

1. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel bebas secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (hipotesis ditolak).
2. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel bebas secara individual berpengaruh terhadap variabel terikat. (hipotesis diterima).

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan spss dengan significance level 0,05 ($\alpha=5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari alfa maka hipotesis ditolak (koefisien regresi ditolak), yang berarti secara individual variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari alfa maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

3.6.5 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

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

BAB V PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan oleh *return on asset* terhadap nilai perusahaan, pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, serta pengaruh pengungkapan *good corporate governance* yang dicerminkan oleh kepemilikan manajerial terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisa data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab 4, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ROA maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.
2. Pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang bertindak sebagai variabel moderating memperlemah terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Meskipun mempunyai hasil positif signifikan, hasil dari pengujian uji statistik t hubungan kinerja

keuangan secara langsung terhadap nilai perusahaan mempunyai hasil yang lebih kecil tingkat signifikannya dibandingkan pengujian uji statistik t mengenai hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan CSR sebagai variabel moderasi, sehingga dengan adanya pengungkapan CSR membuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan semakin lemah.

3. Proporsi Komisaris Independen sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Komisaris Independen sebagai *moderating variable* atas hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan adanya komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja dan tidak dimaksudkan untuk menegakkan *good corporate governance* (GCG) didalam perusahaan. Sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi monitoring yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi. Fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggungjawab anggota dewan menjadi tidak efektif maka kinerja perusahaan akan menurun, dengan menurunnya kinerja perusahaan maka nilai perusahaan tidak dapat tercapai. Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai proporsi komisaris independen dalam melakukan penilaian investasi.
4. Kesimpulan keseluruhan nilai perusahaan yang tinggi dihasilkan dari kinerja keuangan yang baik dan dengan adanya pengungkapan CSR dan GCG (komisaris independen) sebagai variabel moderating akan lebih

memperkuat hubungan ROA terhadap nilai perusahaan. Namun meskipun Pengungkapan CSR dan GCG (komisaris independen) mempunyai hasil yang signifikan, kedua variabel tersebut memperlemah hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan

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

1. Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur yang terdekat kaitannya dengan lingkungan dan merupakan sektor industri terbesar di bursa efek, sehingga tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Penelitian ini hanya memakai ROA sebagai proksi dari salah satu kinerja keuangan, oleh karena itu hasil penelitian ini belum mencerminkan pengaruh kinerja keuangan seutuhnya.
3. Penilaian item pengungkapan CSR bersifat subyektif, menurut kepada pandangan peneliti, mungkin akan didapat hasil yang berbeda dari peneliti lainnya.
4. Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang dilibatkan dalam penelitian ini hanyalah komisaris independen. Karena, peneliti harus membuang variabel komite audit dikarenakan variabel komite audit merusak data sehingga terjadi multikolinieritas.

5.3 Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

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

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. "*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*". Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Almilia, L. Spica. Dan D. Wijayanto. 2007. Pengaruh Environmental Performance Dan *Environmental Disclosure* Terhadap *Economical Performance*. *Proceedings The 1st Accounting Confrence*, Depok, 7-9 November 2007
- Alimul Hidayat A.A., 2010. Metode Penelitian Kesehatan Paradigma Kuantitatif, Jakarta : Heath Books
- Alijoyo, Antonius dan Subarto Zaini, 2004. *Komisaris Independen: Penggerak Praktek GCG di Perusahaan*, PT. Indeks kelompok gramedia, Jakarta.
- Azli, Mohd Noor dan Azizi, Noor, 2009, "Pelaporan Kewangan Menerusi Internet: Perspektif Teori *Kontingensi*", Jurnal Kemanusiaan Bil 14 Dis 2009, Malaysia.
- Baridwan, Zaki. 2000. *Intermediate Accounting*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFUEGM
- Bassamalah, Anies S., dan Johnny Jermias. 2005. "*Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?*" *Gajah Mada International Journal of Business*. January-April Vol. 7 No. 1. pp: 109 – 127.
- Boediono, Gideon. 2005. "Kualitas Laba: Study Pengaruh *Corporate Governance* Dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.
- Brammer, Stephen, Chris Brooks, Stephen Pavelin, (2006). *Corporate Social Performance and Stocks Return: UK Evidence from Disaggregate Measures*, Financial Management Association, Tampa
- Brine, matthew Rebecca Brown and Greg Hackett. 2008. *Corporate Social Responsibility and Financial Performance In The Australian Context. Economic Roundup Autumn*.

- Carlson, S. J dan Bathala, C. T. 1997. Ownership Differences and Firm's Income Smoothing Behavior. *Journal of Business and Accounting* 24 (2), March, pp. 179-196
- Christiawan Y.J dan Tarigan J., 2007. Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra, Surabaya
- Colwell, S.R., et al. (2010). *Market reaction to negative environment events: An event study of 10 oil and gas companies*. Retrieved April 21, 2011, from <http://valexeev.yolasite.com/resources/papers/Events.pdf>
- Dahlia, Lely dan Sylvia Veronica Siregar. 2008. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap kinerja Perusahaan". *SNA XI : Universitas Syiah Kuala. Pontianak*.
- Daniri, Mas Achmad. 2008a. "Standarisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Bag I)". <http://www.madani-ri.com/2008/01/17/standarisasi-tanggung-jawab-sosialperusahaan-bag-i/>.
- Daniri, Mas Achmad. 2008b. "Standarisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Bag II)". <http://www.madani-ri.com/2008/02/11/standarisasi-tanggung-jawab-sosialperusahaan-bag-ii/>.
- Daniri, Mas Achmad 2008c. "Standarisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Bag III -Finish)". <http://www.madani-ri.com/2008/02/11/standarisasi-tanggung-jawabsosial-perusahaan-bag-iii-finish/>. Deegan, C. 2002. "Introduction the Legitimising Effect of Social
- Dwi Yana Amalia S. Fala. 2007. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Nilai Ekuitas Perusahaan Dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*." *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makasar, 26 – 28 Juli
- Faizal. 2004. "Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*." Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Faranita, Viana. 2008. "Analisis Pengaruh Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Jember.
- Freeman, L.2004. *Siting Affordable Housing: Location And Neighborhood Trends Of Low Income Housing Tax Credit Development In The 1990s*. Washington DC: The Brookings Institution.

- Frysa .P. 2011. “*Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap nilai Perusahaan.*” Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Ghozali, imam. 2005. “*analisis Multivariate dengan program SPSS, jilid 1.* Semarang: BPFE Universitas Diponegoro
<http://www.Bursa Efek Indonesia.co.id>
- Ghozali, Imam. 2013. “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*” Edisi ketujuh. Semarang Badan Penerbit Undip
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. “*Standar Akuntansi Keuangan*”. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Indriantoro , Nur dan Bambang Supomo. 1999. “*Metodologi Penelitian Bisnis*”. Yogyakarta : BPFE
- Kast, F., and J. Rosenzweig. 1973. *Contingency views of organization and management*. Chicago: Science Research Associates, Inc.
- Kieso, Donald E, & Jerry J. Weygrandt. 2002. “*Akuntansi Intermediate Jilid 1*”. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Kiroyan, Noke. 2006. “*Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?*” *Economics Business Accounting Review*. Edisi III. September-Desember: 45 – 58
- Kusumadilaga, Rimba, 2010. “*Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*”. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Klapper, Leora and I. Love, 2002. *corporate governance, inverstor protection and performance in emerging markets. World Bank Working Paper*, <http://www.ssrn.com>
- Labelle, Real. 2002. *The Statement Of Corporate Governance Practice (SCGP) : A Voluntary Disclousure and Corporate Governance Perspective*.
- Lorsch, J.W. “Pawns or Potentates: The Reality of America’s Corporate Board.” *Boston Harvard Business School Press* (1989)
- Minguez, R., Milano, F., Minano, R.Z., Conejo, A. J. (2007) “Optimal Network Placement of SVC Devices”, *IEEE Transactions on Power Systems*, Vol. 22, No. 4.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*. 47(3): 261-297.

- Mulyadi, (2003) *Ekonomi Sumber Daya Manusia – Dalam Perspektif Pembangunan*, Penerbit PT.Rajagrafindo Persada , Jakarta
- Munawir. 2001. “*Analisa Laporan Keuangan*”. Yogyakarta: Liberty.
- Murwaningsari, ETTY. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 11, No. 1, Mei 2009: 30-41.
- Nazir, M. 2003. “*Metodologi Penelitian*”. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE : Yogyakarta.
- Pengertian CSR menurut *World Business Council in Sustainable Development* dan (PSAK) No.1 (Revisi 1998) Paragraf kesembilan. [http://www.google.com/corporate social responsibility \(CSR\) atau pertanggung jawaban sosial perusahaan jurnal akuntansi.htm](http://www.google.com/corporate-social-responsibility-csr-atau-pertanggung-jawaban-sosial-perusahaan-jurnal-akuntansi.htm) diakses pada 25 juli2010.
- Rahayu, Sri. 2010. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi”. Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Razak Ab, N. H., Ahmad, R., dan Aliahmed, H. J. 2008. “Ownership Structure and Corporate Performance” A Comparative Analysis of Government Linked and Nongovernment Linked Companies from Bursa Malaysia. <http://ssrn.com>.
- Riyanto, Bambang . 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFYogyakarta.
- Sayekti, Yosefa, dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. ”Pengaruh CSR *Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*”. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi ke-10*. Makasar, 26 – 28 Juli.
- Sembiring, Edi Rismanda. 2005. “Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta”. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional AkuntansiVIII*. Solo, 15 – 16 September.
- Setyapurnama dan Norpratiwi. 2004. “Pengaruh *Corporate Governance* terhadap peringkat Obligasi dan *Yield Obligasi*.” www.google.com
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny. 1986. .Large Shareholders and Corporate Control..

Journal of Political Economy. Vol. 94, hal. 461-488.

Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabet

Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi. 2004. "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 – 3 Desember.

Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada

Tumirin. 2007. Analisis Penerapan Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Jurnal BETA (Bisnis, Ekonomi dan Akuntansi)*. 6.

Ulupui, I. G. K. A. 2007. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari: 88 – 102.

Utami, Anindyati sarwidah. 2011. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Jember

Vinola Herawati. 2006. "Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai Moderating Dari Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan". *Makalah disampaikan Dalam Simposium Nasional Akuntansi IX . Padang*.

Wardhani, R., 2008, Tingkat Konservatisme Akuntansi di Indonesia dan Hubungannya dengan Karakteristik Dewan sebagai Salah Satu Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid 1. Bina Aksara. Jakarta.

Wibisono. 2007. *Memebedah Konsep dan Aplikasi Corporate Social Responsibility*. Surabaya: Media Grapka

Widiyana, Nirma. 2009. "Pengaruh faktor-faktor non keuangan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial pada laporan tahunan perbankan publik". Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Jember.

Wijaya, L.R.P, Bandi & A. Wibawa, 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan", Makalah Simposium Nasional Akuntansi, XIII, Purwokerto.

Wolk et. al. 2000. *Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach*. Fifth Edition. South-Western College Publishing

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