

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE*  
SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2010-2012**



**Diajukan Untuk Melengkapi Sebagian Syarat  
Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi Akuntansi**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
INDONESIA BANKING SCHOOL  
JAKARTA**

**2013**

**PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE*  
SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2010-2012**



**Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam Ujian Komperhensif**

**2013**

Jakarta, Oktober 2013

Dosen Pembimbing Skripsi

(Ira Geraldina, SE.,Ak.,M.S.Ak)

## PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama : Putri Afiandini Rafli  
NIM : 200812058  
Judul Skripsi : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012

Tanggal Ujian Komprehensif :

Penguji : Ketua : Dr. Trinandari P.N, SE.Ak, MSi  
Anggota : 1. DR. (Cand) Erric Wijaya, SE., ME  
2. Ira Geraldina, SE.,Ak.,M.S.Ak

Menyatakan bahwa mahasiswa dimaksud di atas telah mengikuti ujian komprehensif :

Pada :  
Dengan Hasil :  
Penguji,

Ketua,

(Dr. Trinandari P.N, SE.Ak, MSi)

Anggota I,

Anggota II,

(DR. (Cand) Erric Wijaya, SE., ME)

(Ira Geraldina, SE.,Ak.,M.S.Ak)

## PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Putri Afiandini Rafli  
NIM : 200812058  
Judul Skripsi : Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012

Pembimbing Skripsi

(Ira Geraldina, SE.,Ak.,M.S.Ak)

Tanggal Lulus :

Mengetahui :

Ketua Panitia Ujian

Ketua Jurusan Akuntansi

(Dr. Trinandari P.N, SE.Ak, Msi)

(Novy Sylvia Dewi, SE., MM.)

## LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Putri Afiandini Rafli

NIM : 200812058

Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Skripsi yang telah saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar-benar keasliannya. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan tata tertib STIE IBS.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Jakarta, Oktober 2013

(Putri Afiandini Rafli)

## KATA PENGANTAR

*Assalammu'alaikum Wr. Wb.*

Alhamdulillah, Puji syukur kehadirat Allah SWT atas rahmat, karunia, berkah dan hidayah-Nya sehingga penulisan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”** dapat terselesaikan dengan baik.

Penulisan skripsi ini merupakan bagian dari syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banking School (STIE IBS). Penulisan skripsi ini akan membahas pengaruh dari *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan menggunakan variable moderating yaitu *corporate governance*. Penelitian mengambil sampel dari perusahaan yang terkategori kedalam industri manufaktur di BEI pada periode 2010-2012.

Pada kesempatan ini secara khusus, saya, Putri Afiandini Rafli ingin berterima kasih sebesar-besarnya kepada pihak-pihak sebagai berikut yang telah memberikan bimbingan dan dukungannya dalam menyusun penulisan skripsi ini.

1. Bapak Dr. Subarjo Joyosumarto, selaku ketua pimpinan STIE Indonesia Banking School.
2. Ibu Dr. Trinandari P.N, SE.Ak, Bapak Taufiq Hidayat, SE, MBankFin, dan Bapak Donant Alananto Iskandar, Mba, selaku wakil ketua pimpinan STIE Indonesia Banking School.
3. Ibu Novy Sylvia Dewi, SE., MM., selaku ketua jurusan akuntansi.
4. Ibu Ira Geraldina, SE.,Ak.,M.S.AK., selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan pengarahan, saran, dan bimbingan dengan penuh kesabaran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Dr. Trinandari P.N, SE.Ak, MSi dan Bapak DR. (Cand) Erric Wijaya, SE., ME yang telah memberikan banyak saran dan pemahaman kepada penulis dalam menyusun skripsi.

6. Bapak Bani Saad, SE, Ak, M.Si selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing penulis dalam hal akademik.
7. Kedua orang tua, Rafli Ramli dan Linda Ismail yang telah memberikan doa dan dukungan baik moral maupun material dalam kondisi apapun sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Aditya Putra Septiawan selaku adik penulis, yang selalu memberikan semangat dan motivasi kepada penulis.
9. Para pengajar STIE IBS, yang telah memberikan pengetahuan kepada saya, termasuk pengetahuan mengenai nilai-nilai kehidupan.
10. Para karyawan STIE IBS, yang telah banyak membantu penulis dalam hal administrasi dan hal-hal terkait perkuliahan lainnya selama penulis menjalani masa perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.
11. Mahesa Putra Loegiman. Terimakasih untuk segala dukungan, doa dan semangat yang tidak pernah berhenti. Terima kasih karena selalu ada dalam kondisi apapun. Terima kasih telah menjadi pacar, sahabat, teman, sekaligus musuh yang menyenangkan. *I can't thank you enough for everything you've done to me, I love you my superhero!*
12. Sahabat-sahabat tersayang, Triana Paramytha, Shifany Adelia, Desta Verashita, Rech Feliana, Ayu Kusuma Wardhani, Imaniar Cahyani dan Annisa Noviyanti yang sangat sibuk dengan kegiatan masing-masing bahkan sulit untuk bertemu, tetapi tetap memberikan semangat, motivasi, dan doa kepada penulis.
13. Carissa Pratiwi, Susanti Endah, Tika Anggi, Rina Kartika Sari, Anysa Ramdania, Dian Nurul Fitria dan Diofany Hervilita, teman-teman satu angkatan yang selalu menemani, memberikan semangat, dan mendukung penulis dari awal perkuliahan sampai lulus.
14. Fanny Prasasty, Rifka Chairunnisa, Intan Evani dan Mima Anisakusuma. Terima kasih telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, baik dalam hal *sharing* jurnal penelitian, pengumpulan data, pengolahan data, intepretasi, dan berbagi informasi penting lainnya terkait tugas akhir.
15. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kesempurna. Oleh karena itu, penulis menerima segala kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan penulisan berikutnya di masa yang akan datang.

Atas perhatiannya penulis ucapkan terima kasih.

Jakarta,

Putri Afiandini Rafli





## **ABSTRACT**

*Companies will disclose the information if that information can increase firm value. Disclosure of corporate social responsibility can be used as a tool to increase firm value. This research was aimed the effect of corporate social responsibility to firm value with corporate governance as moderating variable.*

*The sample of this study are listed companies in manufacturing industry in Indonesia Stock Exchange for the year of 2010-2012. This study uses purposive sampling method to select sample from the population. Independent variables that used on this study are corporate social responsibility and corporate governance that proxied by audit committee and family ownership. Firm value is used as dependen variable. The analysis model of this study uses multiple linear regression analysis.*

*The results were as follows : (1) corporate social responsibility positively and significantly affect the firm value ; (2) corporate governance that proxied by audit committee and family ownership does not positively and significantly affect the firm value ; (3) corporate governance that proxied by audit committee does not reinforce the relationship between corporate social responsibility and firm value ; (4) corporate governance that proxied by family ownership weaken the relationship between corporate social responsibility and firm value.*

*Keywords: Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Audit Committee, Family Ownership, Firm Value*

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan Dosen Pembimbing.....	ii
Lembar Pengesahan Penguji Komperhensif.....	iii
Lembar Pengesahan Skripsi.....	iv
Lembar Pernyataan Karya Sendiri.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Abstract.....	ix
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar.....	xv
Daftar Lampiran.....	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Masalah Penelitian.....	5
1.2.1 Identifikasi Masalah.....	5
1.2.2 Pembatasan Masalah.....	5
1.2.3 Perumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Sistematika Penelitian.....	7
BAB II.....	9
TELAAH PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9

2.1.1 Teori Legitimasi .....	9
2.1.2 Teori <i>Stakeholder</i> .....	12
2.1.3 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> .....	13
2.1.4 <i>Corporate Governance (CG)</i> .....	20
2.1.4.1 Kepemilikan Keluarga.....	25
2.1.4.2 Komite Audit.....	26
2.1.5 Nilai Perusahaan .....	27
2.2 Rerangka Pemikiran.....	28
2.3 Penelitian Terdahulu dan Hipotesis Penelitian.....	29
2.3.1 Penelitian Terdahulu.....	29
2.3.2 Hipotesis Penelitian.....	38
2.3.2.1 <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Nilai Perusahaan .....	38
2.3.2.2 <i>Corporate Governance</i> dan Nilai Perusahaan .....	39
2.3.2.3 <i>Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, dan Nilai</i> Perusahaan .....	41
BAB III.....	43
METODOLOGI PENELITIAN.....	43
3.1 Objek Penelitian.....	43
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	43
3.2.1 Jenis dan Sumber Data .....	43
3.2.2 Metode Pengambilan Sampel.....	43
3.2.3 Teknik Pengumpulan Data.....	44
3.3 Operasionalisasi Variabel.....	44
3.3.1 Variabel Dependen .....	45
3.3.2 Variabel Independen.....	46

3.3.2.1	<i>Corporate Social Responsibility</i> .....	46
3.3.2.2	<i>Corporate Governance</i> .....	47
3.3.3	Variabel Pemoderasi.....	48
3.4	Metode Analisis Data.....	51
3.4.1	Teknik Pengolahan Data.....	51
3.4.2	Analisis Data Panel .....	53
3.5	Teknik Pengujian .....	54
3.5.1	Uji Asumsi Klasik .....	54
3.5.1.1	Uji Normalitas .....	54
3.5.1.2	Uji Multikolinearitas .....	55
3.5.1.3	Uji Heteroskedastisitas .....	56
3.5.1.4	Uji Autokorelasi .....	56
3.5.2	Analisis Regresi Berganda .....	57
3.5.3	Uji Hipotesis .....	58
3.5.3.1	Uji Parsial (T-test) .....	58
3.5.3.2	Koefisien Determinasi (Adjusted R <sup>2</sup> ) .....	60
BAB IV	.....	62
ANALISA DAN PEMBAHASAN	.....	62
4.1	Gambaran Umum dan Objek Penelitian.....	62
4.2	Analisis Hasil Penelitian .....	66
4.2.1	Hasil Statistik Deskriptif.....	66
4.2.2	Uji Normalitas .....	68
4.2.3	Penentuan Model Regresi Data Panel .....	69
4.2.3.1	Pemilihan Model <i>Common Effect</i> atau <i>Fixed Effect</i> .....	70
4.2.4	Pengujian Asumsi Klasik.....	72
4.2.4.1	Uji Multikolinearitas .....	72

4.2.4.2 Uji Heteroskedastisitas .....	73
4.2.4.3 Uji Autokorelasi.....	74
4.2.5 Analisis Regresi Berganda.....	75
4.2.5.1 Uji Parsial (T-test) .....	77
4.2.5.2 Koefisien Determinasi .....	80
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian .....	81
4.3.1 Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	81
4.3.2 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> yang Diproksikan dengan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan .....	82
4.3.3 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> yang Diproksikan dengan Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan .....	83
4.3.4 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> yang Diproksikan dengan Komite Audit pada Hubungan Pengungkapan CSR dengan Nilai Perusahaan.....	83
4.3.5 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> yang Diproksikan dengan Kepemilikan Keluarga pada Hubungan Pengungkapan CSR dengan Nilai Perusahaan .....	84
BAB V .....	85
KESIMPULAN DAN DARAN .....	85
5.1 Kesimpulan.....	85
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	87
5.3 Saran untuk Penelitian Selanjutnya.....	87
DAFTAR PUSTAKA .....	89
LAMPIRAN .....	92

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	30
Tabel 3.1	Pengukuran Variabel.....	39
Tabel 4.1	Pemilihan Sampel Metode <i>Purposive Sampling</i> .....	62
Tabel 4.2	Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	63
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif .....	66
Tabel 4.4	Hasil Uji <i>Chow</i> .....	71
Tabel 4.5	Hasil Uji <i>Hausman</i> .....	71
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinieritas .....	73
Tabel 4.7	Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	74
Tabel 4.8	Hasil Uji Autokorelasi .....	74
Tabel 4.9	Hasil Regresi Metode <i>Random Effect</i> .....	75
Tabel 4.10	Hasil Uji T .....	77
Tabel 4.11	Hasil Koefisien Determinasi .....	80

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	29
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	69



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel
- Lampiran 2 *Output* Statistik Deskriptif
- Lampiran 3 *Output* Uji *Chow*
- Lampiran 4 *Output* Uji *Hausman*
- Lampiran 5 *Output* Persamaan Regresi *Random Effect*
- Lampiran 6 *Output* Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 7 *Output* Uji Autokorelasi





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

*Corporate social responsibility* (CSR) atau yang sering disebut tanggung jawab sosial perusahaan menggambarkan mengenai kepedulian perusahaan terhadap kepentingan pihak-pihak lain, tidak hanya mementingkan kepentingan perusahaan. *Corporate Social Responsibility* sering dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (hanya kepada pemegang saham atau *shareholder*) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal.

CSR adalah tentang bagaimana perusahaan menyelaraskan nilai-nilai dan perilaku agar dapat memenuhi harapan dan kebutuhan *stakeholder*, bukan hanya pelanggan dan investor tetapi juga karyawan, pemasok, komunitas, dan masyarakat secara keseluruhan. CSR menjelaskan tentang komitmen perusahaan untuk bertanggung jawab kepada *stakeholder*. CSR merupakan kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan kerugian ekonomi, sosial dan lingkungan.

CSR dilakukan untuk memberi citra baik perusahaan kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan pemegang saham, meningkatkan reputasi perusahaan, dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam hukum Republik Indonesia No.40 pasal 74 tahun 2007, dinyatakan bahwa perusahaan yang mengoprasikan kegiatannya dalam kaitannya dengan sumber daya alam harus melakukan tanggung jawab sosial (Andayani et al, 2008).

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan juga dapat memperoleh legitimasi dengan melaporkan pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan membawa dampak positif pula bagi perusahaan yang tercermin pada keuntungan perusahaan dan peningkatan kinerja perusahaan.

Menurut Rika dan Islahuddin (2008) ada beberapa perusahaan yang telah menjalankan CSR tetapi sangat sedikit yang mengungkapkannya ke dalam sebuah laporan. Alasan mengapa hal itu terjadi mungkin karena belum mempunyai sarana pendukung seperti: standar pelaporan, tenaga terampil baik penyusun laporan maupun auditor.

Pedoman umum *good corporate governance* Indonesia menyatakan bahwa salah satu tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah untuk mendorong timbulnya kesadaran untuk melakukan tanggung jawab sosial terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga perusahaan dapat berjalan dalam jangka panjang. Implementasi CSR merupakan salah satu wujud pelaksanaan *corporate governance*. Perusahaan yang telah melaksanakan *corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial (Rustiarini, 2010).

*Forum of Corporate Governance in Indonesia* menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta orang-orang yang mempunyai kepentingan internal dan eksternal sehubungan dengan hak dan kewajiban mereka.

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial (*Corporate Social Responsibility*) dalam laporan tahunan yang tinggi akan menjadi keunggulan kompetitif perusahaan. Banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagai bagian dari strategi bisnisnya.

CSR dan GCG dapat dilakukan bersama-sama dalam sebuah perusahaan. Tren GCG telah berubah dari konsep tradisional yaitu memaksimalkan profit pemegang saham menjadi konsep yang lebih luas yaitu memperhatikan kebutuhan *stakeholder*.

Penelitian yang dilakukan oleh Rika dan Islahuddin (2008) menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, dan menguji pengaruh persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa secara simultan pengaruh CSR, persentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara CSR dan persentase kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan adalah signifikan. Sedangkan secara parsial, hanya persentase kepemilikan yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Rustiarini (2010) menguji pengaruh CSR dan CG terhadap nilai perusahaan dan pengaruh CG terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CG dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa CG berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Serta pengujian hipotesis ketiga menyatakan CG adalah variabel

pemoderasi pada hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Hal ini berarti penerapan *good corporate governance* telah menuntun perusahaan untuk melaksanakan CSR sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010). *Corporate governance* dalam penelitian ini diharapkan dapat memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan. Indikator *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan keluarga dan komite audit.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Rustiarini (2010). Perbedaan yang pertama adalah tahun pengamatan. Tahun pengamatan pada penelitian terdahulu menggunakan satu (1) tahun pengamatan yaitu tahun 2008, sedangkan penelitian ini menggunakan tiga (3) tahun pengamatan yaitu tahun 2010 sampai 2012. Perbedaan kedua adalah salah satu ukuran CG. Penelitian terdahulu menggunakan pengukuran kepemilikan perusahaan dengan menggunakan proksi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, sedangkan pada penelitian ini menggunakan kepemilikan keluarga sebagai salah satu proksi pengukuran kepemilikan perusahaan. Perbedaan terakhir adalah item pengungkapan yang digunakan. Penelitian terdahulu masih menggunakan item pengungkapan tanggung jawab sosial yang digunakan Sembiring (2005), sedangkan penelitian ini menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai dasar item pengungkapan tanggung jawab sosial. Item pengungkapan GRI digunakan untuk menghindari penilaian secara subjektif (Retno dan Priantinah, 2012).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mengambil judul **“PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

# **PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2012.”**

## **1.2 Masalah Penelitian**

### **1.2.1 Identifikasi Masalah**

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tumbuh jika perusahaan tidak hanya memperhatikan dimensi ekonomi tetapi juga dimensi sosial dan lingkungan hidup. Keselarasan antara dimensi – dimensi tersebut dapat terwujud apabila didukung dengan baiknya pengawasan terhadap kinerja perusahaan melalui mekanisme *corporate governance*. Salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance* adalah implementasi CSR. Perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham (Rustriarini, 2010).

Tetapi seringkali terdapat perusahaan yang tidak mengungkapkan kegiatan CSR nya tetapi mempunyai nilai perusahaan yang tinggi, misalnya pada perusahaan minuman beralkohol. Selain itu adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya menyebabkan isu ini menjadi topic yang penting untuk diteliti. Oleh sebab itu penulis ingin meneliti bagaimana pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan menggunakan *corporate governance* sebagai variable pemoderasi.

### 1.2.2 Pembatasan Masalah

Penulis akan membatasi ruang lingkup penelitian ini dengan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, CSR dan *corporate governance* yang diproksikan oleh komite audit dan kepemilikan keluarga sebagai variabel independen dan *corporate governance* yang digunakan sebagai variabel independen juga digunakan sebagai variabel moderating.

### 1.2.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *corporate governance* yang diproksikan oleh komite audit positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *corporate social responsibility* yang dimoderasi oleh *corporate governance* yang diproksikan oleh komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah *corporate social responsibility* yang dimoderasi oleh *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam penelitian ini adalah untuk :

1. Menguji, mengetahui dan menganalisa pengaruh antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji, mengetahui dan menganalisa pengaruh antara *corporate governance* yang diproksikan oleh komite audit terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji, mengetahui dan menganalisa pengaruh antara *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji, mengetahui dan menganalisa pengaruh antara *corporate social responsibility* yang dimoderasi oleh *corporate governance* yang diproksikan oleh komite audit terhadap nilai perusahaan.
5. Menguji, mengetahui dan menganalisa pengaruh antara *corporate social responsibility* yang dimoderasi oleh *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan keluarga terhadap nilai perusahaan.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan yaitu :

1. Bagi akademis, sebagai sumbangan pemikiran, bahan bacaan dan sumber informasi yang dapat digunakan untuk refrensi penelitian selanjutnya.
2. Diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengembangan teori.

3. dengan melakukan penelitian ini penulis memperoleh pengalaman dan ilmu pengetahuan baru.
4. Bagi masyarakat, diharapkan memberikan rangsangan secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku perusahaan dan semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sistematika sebagai berikut :

**BAB I : PENDAHULUAN**

Pada bab ini akan diuraikan latar belakang masalah, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

**BAB II : TELAAH PUSTAKA**

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang membahas kerangka teori yang berkaitan dengan masalah dan hasil penelitian yang relevan, kerangka pemikiran yang disusun berdasarkan tinjauan pustaka dan hipotesis.

**BAB III : METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini membahas mengenai objek penelitian, metode pengumpulan data penelitian, operasionalisasi variable, dan metode analisis data.

**BAB IV : ANALISA DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis hasil penelitian, dan pembahasan hasil penelitian.

**BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**



Bab ini menjelaskan kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.



## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Legitimasi

Perusahaan bisa ada dalam suatu masyarakat karena adanya dukungan dari masyarakat. Oleh sebab itu, perilaku perusahaan dan cara yang digunakan perusahaan saat menjalankan bisnis harus berada dalam bingkai pedoman yang ditetapkan masyarakat. Dalam hal ini, seperti halnya pemerintah, perusahaan memiliki kontrak sosial (*social contract*) yang berisi sejumlah hak dan kewajiban. Kontrak sosial itu akan mengalami perubahan sejalan dengan perubahan kondisi masyarakat. Namun, apa pun perubahan yang terjadi, kontrak sosial tersebut tetaplah merupakan dasar bagi legitimasi bisnis. Kontrak sosial ini pula yang akan menjadi wahana bagi perusahaan untuk menyesuaikan berbagai tujuan perusahaan dengan tujuan-tujuan masyarakat yang pelaksanaannya dimanifestasikan dalam bentuk tanggung jawab sosial perusahaan.

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan orang dan kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitarnya baik fisik maupun nonfisik. Menurut Nor Hadi (2011), legitimasi masyarakat merupakan salah satu faktor yang penting bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya untuk menempatkan diri di tengah lingkungan yang semakin maju.

Beberapa definisi mengenai legitimasi yang dikemukakan para ahli yang dikutip dari buku Nor Hadi (2011) antara lain:

Gray et al, (1996) mendefinisikan:

*“...a systems-oriented view of organization and society... permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organizations, the state, individuals and group.”*

Definisi tersebut menjelaskan bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada masyarakat. Maka dari itu operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

Deegan (2002) mendefinisikan legitimasi sebagai:

*“...a system oriented perspective, the entity is assumed to influenced by and in turn to have influence upon, the society in which it operates. Corporate disclosure are considered to represent one important means by which management can influence external perceptions about organisation.”*

Definisi tersebut mengisyaratkan bahwa legitimasi perusahaan merupakan arah orientasi implikasi pertanggungjawaban perusahaan yang lebih menitik beratkan pada masyarakat dalam arti luas

Lindblom (1994) mendefinisikan:

*“Legitimacy is dynamic in that the relevant public continuously evaluate corporate output, methods and goals against an ever-evolving expectation. The legitimacy gap will fluctuate without any changes in action on the part of the corporation. Indeed, as expectations of the relevant publics change the corporation must make changes or the legitimacy gap will grow as the level of conflict increases and the levels of positive and passive support decreases.”*

Lindblom (1993) dan Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Harsanti (2011) mengatakan bahwa terdapat empat strategi legitimasi yang dapat diadopsi organisasi ketika mereka dihadapkan pada gangguan atas legitimasinya atau jika dipandang terdapat gap

legitimasi. Gap legitimasi terjadi jika kinerja perusahaan tidak sesuai dengan harapan dari masyarakat yang relevan atau *stakeholder*. Dalam hal ini suatu organisasi dapat :

1. Merubah outputnya, metode atau tujuan agar sesuai dengan harapan dari masyarakat yang relevan dan kemudian mereka menginformasikan perubahan ini kepada kelompok masyarakat tersebut.
2. Tidak mengubah output, metode ataupun tujuan, tapi mendemonstrasikan kesesuaian dari output, metode dan tujuan melalui pendidikan dan informasi.
3. Mencoba untuk mengubah persepsi dari masyarakat dengan menghubungkan organisasi dengan simbol-simbol yang memiliki status legitimasi yang tinggi.
4. Mencoba untuk mengubah harapan masyarakat dengan menyesuaikan harapan mereka dengan *output*, tujuan dan metode organisasi.

Organisasi dapat mengimplementasikan salah satu dari strategi tersebut atau kombinasi dari masing-masing strategi melalui pengungkapan laporan keuangan dengan berbagai media. Karenanya pengungkapan informasi perusahaan dapat dipandang sebagai suatu strategi untuk mengkomunikasikan aktivitas sosial yang dapat dipergunakan oleh organisasi untuk mempertahankan legitimasinya. Perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kontrak sosial dengan masyarakat di sekitarnya

Legitimasi perusahaan dapat ditingkatkan melalui tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Untuk itu, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan diperlukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. Legitimasi ini pada tahapan berikutnya akan mengamankan perusahaan dari hal-hal yang tidak diinginkan. Lebih jauh

lagi legitimasi ini akan meningkatkan reputasi perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut.

### **2.1.2 Teori Stakeholder**

Stakeholder adalah semua pihak eksternal maupun internal yang berhubungan dengan perusahaan baik bersifat mempengaruhi atau dipengaruhi, langsung atau tidak langsung. Yang termasuk stakeholder antara lain: pemerintah, perusahaan pesaing, masyarakat, lingkungan, kaum minoritas dan lain-lain yang keberadaannya mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan.

Beberapa defenisi yang penting dikemukakan seperti Freeman (1984) yang mendefenisikan *stakeholder* sebagai kelompok atau individu yang dapat memengaruhi dan atau dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu. *Stakeholder* ini sering diidentifikasi dengan suatu dasar tertentu sebagaimana dikemukakan Freeman (1984), yaitu dari segi kekuatan dan kepentingan relatif stakeholder terhadap isu.

Hummels (1998) dikutip dalam buku Nor hadi (2011) mendefinisikan:

*“Stakeholder are individuals and group who have legitimate claim on the organization to participate in the decision making prosess simply because they are affectet by the organization’s practices, policies and actions.”*

Definisi tersebut mengisyaratkan hendaknya perusahaan memperhatikan stakeholder karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung atau tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil oleh perusahaan.

Ada empat asumsi teori *stakeholder* menurut Thomas dan Andrew yang dikutip dalam Ardianto dan Machfudz (2011), antara lain:

1. Perusahaan memiliki hubungan dengan banyak kelompok-kelompok stakeholder yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh keputusan perusahaan,
2. Teori ini ditekankan pada sifat alami hubungan dalam proses dan keluaran bagi perusahaan dan *stakeholder*-nya,
3. Kepentingan semua legitimasi *stakeholder* memiliki nilai secara hakiki, dan tidak membentuk kepentingan yang didominasi satu sama lain,
4. Teori ini memokuskan pada pengambilan keputusan manajerial.

Berdasarkan asumsi teori *stakeholder*, maka dapat disimpulkan perusahaan tidak dapat melepaskan diri dari lingkungan sosial. Keberadaan perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan tersebut. Perusahaan harus menjaga legitimasi stakeholder agar dapat mencapai tujuan perusahaan.

Perusahaan hendaknya mengurangi *expectation gap* dengan masyarakat guna meningkatkan legitimasi masyarakat. Perusahaan juga hendaknya menjaga reputasinya dengan memperhitungkan faktor sosial sebagai wujud kepedulian dan keberpihakan terhadap masalah sosial kemasyarakatan.

### **2.1.3 Corporate Social Responsibility (CSR)**

Lingkar Studi CSR ([www.csrindonesia.com](http://www.csrindonesia.com)) mendefinisikan CSR sebagai upaya sungguh-sungguh dari entitas bisnis meminimumkan dampak negatif dan memaksimumkan

dampak positif operasinya terhadap seluruh pemangku kepentingan dalam ranah ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

Adapun beberapa definisi CSR yang dikemukakan oleh para ahli yang dikutip dalam buku Nor Hadi (2011) antara lain:

Johnson and Johnson (2006) mendefinisikan:

*“Corporate Social Responsibility (CSR) is about how companies manage the business processes to produce an overall positive impact on society.”*

Definisi tersebut menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki dampak positif bagi masyarakat. Perusahaan harus mampu mengelola bisnis operasinya sehingga dapat berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungan.

Lord Holme and Richard Watts (2006) mendefinisikan:

*“Corporate Social Responsibility is the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and social at large.”*

Kotler and Lee (2005) merumuskan:

*“Corporate social responsibility is a commitment to improve commitment to improve community well being discretionary business practices and contribution of corporate resources.”*

Definisi tersebut menjelaskan bahwa tanggung jawab sosial merupakan komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas.

Dari pengertian-pengertian di atas, peneliti memahami bahwa CSR adalah komitmen perusahaan dalam bertindak secara etis dan berkontribusi untuk peningkatan ekonomi dan sosial kepada seluruh *stakeholder*-nya serta memerhatikan lingkungan sekitar perusahaan

dengan baik agar tercapai tujuan pembangunan yang berkelanjutan (*sustainable development*).

Ranah tanggung jawab sosial (*social responsibility*) mengandung dimensi yang sangat luas dan kompleks. Di samping itu, tanggung jawab sosial (*social responsibility*) juga mengandung interpretasi yang sangat berbeda, terutama dikaitkan dengan kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholder*). Untuk itu, dalam rangka memudahkan pemahaman dan penyederhanaan, banyak ahli mencoba menggarisbawahi prinsip dasar yang terkandung dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Crowther (2008) mengurai prinsip-prinsip tanggung jawab sosial perusahaan menjadi tiga, yaitu:

1. *Sustainability* yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas (*action*) tetap memperhitungkan keberlanjutan sumber daya di masa depan.
2. *Accountability* yang merupakan upaya perusahaan terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dapat dijadikan sebagai media bagi perusahaan untuk membangun citra (*image*) dan *network* terhadap para pemangku kepentingan (*stakeholders*).
3. *Transparency* yang merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal yang berperan untuk mengurangi asimetri informasi, kesalahpahaman, khususnya informasi dan pertanggungjawaban berbagai dampak dari lingkungan.



Konsep CSR merupakan salah satu tonggak penting dalam manajemen korporat. Meskipun konsep CSR baru dikenal pada awal tahun 1970 an, namun konsep tanggung jawab sosial sudah dikemukakan oleh Howard R. Bowen pada tahun 1953 (Kartini, 2009).

Menurut Carroll (1999) konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

1. *Economic responsibilities*

Tanggung jawab sosial perusahaan yang utama adalah tanggung jawab ekonomi karena lembaga bisnis terdiri dari aktivitas ekonomi yang menghasilkan barang dan jasa bagi masyarakat secara menguntungkan.

2. *Legal responsibilities*

Masyarakat berharap bisnis dijalankan dengan mentaati hukum dan peraturan yang berlaku yang pada hakikatnya dibuat oleh masyarakat melalui lembaga legislatif.

3. *Ethical responsibilities*

Masyarakat berharap perusahaan menjalankan bisnis secara etis yaitu menunjukkan refleksi moral yang dilakukan oleh pelaku bisnis secara perorangan maupun kelembagaan untuk menilai suatu isu di mana penilaian ini merupakan pilihan terhadap nilai yang berkembang dalam suatu masyarakat.

4. *Discretionary responsibilities*

Masyarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka.

Kotler dan Lee (2005) dalam Kartini (2009) menyebutkan enam kategori aktivitas *Corporate Social Responsibility*, sebagai berikut :

1. Promosi Kegiatan Sosial (*Cause Promotions*)

Dalam aktivitas CSR ini, perusahaan menyediakan dana atau sumber daya lainnya yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan kesadaran masyarakat terhadap suatu kegiatan sosial atau untuk mendukung pengumpulan dana, partisipasi dari masyarakat atau perekrutan tenaga sukarela untuk suatu kegiatan tertentu.

2. Pemasaran terkait Kegiatan Sosial (*Cause Related Marketing*)

Dalam aktivitas CSR ini, perusahaan memiliki komitmen untuk menyumbangkan presentase tertentu dari penghasilannya untuk suatu kegiatan sosial berdasarkan besarnya penjualan produk. Kegiatan ini biasanya didasarkan kepada penjualan produk tertentu, untuk jangka waktu tertentu serta untuk aktivitas derma tertentu. Contoh kegiatan CSR ini antara lain : menyumbangkan sejumlah uang tertentu untuk setiap produk yang terjual.

3. Pemasaran Kemasyarakatan Korporat (*Corporate Societal Marketing*)

Dalam aktivitas CSR ini, perusahaan mengembangkan dan melaksanakan kampanye untuk mengubah perilaku masyarakat dengan tujuan meningkatkan kesehatan dan keselamatan publik, menjaga kelestarian lingkungan hidup serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Kampanye *Corporate Societal Marketing* lebih banyak terfokus untuk mendorong perubahan perilaku yang berkaitan dengan hal-hal sebagai berikut:

a. Isu-isu kesehatan

- b. Isu-isu perlindungan terhadap kecelakaan atau kerugian
  - c. Isu-isu lingkungan
  - d. Isu-isu keterlibatan masyarakat
4. Kegiatan Filantropi Perusahaan (*Corporate Philanthropy*)

Dalam aktivitas CSR ini, perusahaan memberikan sumbangan langsung dalam bentuk derma untuk kalangan masyarakat tertentu. Sumbangan tersebut biasanya berbentuk pemberian uang secara tunai, bingkisan/paket bantuan atau pelayan secara cuma-cuma. Contoh kegiatan ini adalah penyediaan beasiswa, pemberian produk, penggunaan fasilitas yang dimiliki perusahaan dan lain-lain.

5. Pekerja Sosial Kemasyarakatan secara Sukarela (*Community Volunteering*)

Dalam aktivitas CSR ini, perusahaan mendukung serta mendorong para karyawan, rekan pedagang eceran, atau para pemegang *frenchise* agar menyisihkan waktu mereka secara sukarela guna membantu organisasi-organisasi masyarakat lokal maupun masyarakat yang menjadi sasaran program.

6. Praktik Bisnis yang Memiliki Tanggung Jawab Sosial (*Socially Responsible Business Practice*)

Dalam aktivitas CSR ini, perusahaan melaksanakan aktivitas bisnis melampaui aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum serta melaksanakan investasi yang mendukung kegiatan sosial dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan komunitas dan memelihara lingkungan hidup. Yang dimaksud komunitas di sini adalah *shareholder*, *stakeholder* dan publik, baik itu publik internal maupun publik eksternal. Contoh aktivitas yang dilakukan adalah membuat fasilitas yang memenuhi keamanan lingkungan dan keselamatan yang

ditetapkan, mengembangkan berbagai program untuk menunjang terciptanya kesejahteraan masyarakat, dan masih banyak lagi.

*Corporate social responsibility* diperoleh dari laporan tahunan atau *sustainability report* perusahaan yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan GRI meliputi 79. Indikator yang digunakan dalam *checklist* mengacu pada indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*) yang berfokus pada beberapa komponen pengungkapan, yaitu *economic* yang terdiri dari 9 item, *environment* yang terdiri dari 30 item, *labour practices* yang terdiri dari 14 item, *human rights* yang terdiri dari 9 item, *society* yang terdiri dari 8 item, dan *product responsibility* yang terdiri dari 9 item, sebagai dasar *sustainability reporting* yang diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) sebagai berikut yang diberi nilai:

*Score 0* : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

*Score 1* : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Selanjutnya skor dari keseluruhan item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut (Hanifa dkk, (2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007):

$$\text{CSDI}_j = \sum X_{ij} : n_j$$

Keterangan:

$\text{CSDI}_j$  = Indeks pengungkapan perusahaan j

$n_j$  = Jumlah item pengungkapan perusahaan j,  $n_j = 79$

$X_{ij}$  = 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

#### 2.1.4 Corporate Governance (CG)

*Corporate governance* merupakan seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Cadbury Committee (Cadbury, 1992) mendefinisikan:

“ *Corporate Governance is a set of the rules that define a relationship between shareholders, manager, creditor, the government, employees and other internal and external stakeholder in respect to their rights and responsibilities.*”

Sedangkan *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) (2004) mendefinisikan:

“*Corporate governance is the system by which business corporation are directed and controlled. The corporate governance structure specifies the distribution of rights and responsibilities among different participants in the corporation, such as, the board managers, shareholders and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decision on corporate affairs. By doing this, it also provides the structure through which the company objective are set, and the means attainingthose objective and monitoring performance.*”

Tulisan OECD tersebut mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemangku kepentingan lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

*Good corporate governance* (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar. *Corporate governance* berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan GCG

mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif. Oleh karena itu diterapkannya GCG oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan. Penerapan GCG juga diharapkan dapat menunjang upaya pemerintah dalam menegakkan *good corporate governance* pada umumnya di Indonesia. Saat ini Pemerintah sedang berupaya untuk menerapkan *good corporate governance* dalam birokrasinya dalam rangka menciptakan pemerintah yang bersih dan berwibawa.

Tunggal (2013) mendefinisikan *corporate governance* adalah sistem dan struktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan seperti kreditor, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas.

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) menjelaskan bahwa *corporate governance* merupakan acuan bagi perusahaan dalam rangka:

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi, dan Rapat Umum Pemegang Saham.
3. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.

4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengantetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

Prinsip prinsip utama dari *good corporate governance* yang menjadi indikator, sebagaimana ditawarkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) (2004) adalah :

1. *Fairness* (Keadilan)

Prinsip keadilan (*fairness*) merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham. Keadilan yang diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, dan kesalahan perilaku insider. Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2. *Disclosure/Transparency* (Keterbukaan/Transparan)

Transparansi adalah adanya pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta

pemegang kepentingan. 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 disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

### 3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Akuntabilitas menekankan pada pentingnya penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan pemegang saham yang meliputi monitoring, evaluasi, dan pengendalian terhadap manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. 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.

### 4. *Responsibility* (Responsibilitas)

*Responsibility* (responsibilitas) adalah adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran



bahwa tanggungjawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggungjawab sosial, menghindari penyalahgunaan wewenang kekuasaan, menjadi profesional dan menjunjung etika dan memelihara bisnis yang sehat.

#### 5. *Independency* (Independen)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Independen diperlukan untuk menghindari adanya potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul oleh para pemegang saham mayoritas. Mekanisme ini menuntut adanya rentang kekuasaan antara komposisi komisaris, komite dalam komisaris, dan pihak luar seperti auditor. Keputusan yang dibuat dan proses yang terjadi harus obyektif tidak dipengaruhi oleh kekuatan pihak-pihak tertentu.

Manfaat dari penerapan *corporate governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Dengan adanya penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan maka menghasilkan suatu manfaat yang diperoleh, yaitu:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dengan lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *shareholders*.

2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden khusus bagi BUMN akan membantu penerimaan APBN terutama dari hasil privatisasi.
5. Penerapan prinsip *good corporate governance* ini adalah untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien, melalui harmonisasi manajemen perusahaan. Dibutuhkan peran yang penuh komitmen dan independen dari dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan kegiatan perusahaan, sehingga menghasilkan kinerja perusahaan yang baik.

Proksi *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan keluarga dan jumlah komite audit. Berikut teori mengenai kepemilikan keluarga dan jumlah komite audit.

#### **2.1.4.1 Kepemilikan Keluarga**

Besar kepemilikan keluarga dilihat dari persentase kepemilikan individu dan perusahaan non publik atas seluruh saham (Zulfina, 2012). Menurut Morck and Yeung (2003), kepemilikan saham oleh keluarga atau sekelompok orang yang masih memiliki relasi kerabat umumnya terdapat pada perusahaan keluarga yang sudah diwariskan turun-

temurun. Perusahaan keluarga memiliki ciri khas yaitu umumnya memiliki struktur piramida yang menunjukkan hubungan antara perusahaan induk (*parent*) dengan beberapa perusahaan anak (*subsidiary*).

Arifin (2003) dalam Siregar dan Utama (2008) mendefinisikan kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan tertutup (di atas 5%), yang bukan perusahaan publik, negara, ataupun institusi keuangan. Perusahaan dikatakan kepemilikan keluarga tinggi apabila kepemilikan keluarganya >50%, sedangkan perusahaan dengan kepemilikan keluarga rendah apabila kepemilikan keluarganya <50%. Ia juga menemukan bahwa perusahaan milik keluarga, perusahaan milik negara, atau perusahaan-perusahaan yang dikendalikan kelembagaan memiliki lebih sedikit masalah dari pada perusahaan-perusahaan terbuka. Ia menunjukkan bahwa masalah di perusahaan milik keluarga lebih sedikit karena hanya ada sedikit konflik antara kepala perusahaan dan agen.

Berikut adalah rumus untuk mengukur kepemilikan keluarga:

$$KK = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki keluarga} : \text{outstanding shares}}{100\%} \times 100\%$$

#### 2.1.4.2 Komite Audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang dibentuk untuk membantu dewan komisaris melakukan pengawasan dalam bidang keuangan (Zulfina, 2012). Keanggotaan komite audit sekurang-kurangnya terdiri dari 3 (tiga) orang anggota, seorang diantaranya merupakan komisaris independen perusahaan tercatat yang sekaligus merangkap sebagai ketua komite audit, sedangkan anggota lainnya merupakan pihak ekstern yang independen

dimana sekurang-kurangnya satu diantaranya memiliki kemampuan di bidang akuntansi dan atau keuangan (Tunggal, 2013).

Tugas komite audit mencakup:

1. Meningkatkan disiplin korporat dan lingkungan pengendalian untuk mencegah kecurangan dan penyalahgunaan.
2. Memperbaiki mutu dalam pengungkapan pelaporan keuangan.
3. Memperbaiki ruang lingkup, akurasi dan efektifitas biaya dari audit eksternal dan independensi dan obyektifitas dari auditor eksternal (Tunggal, 2013).

Jumlah komite audit dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan variable dummy yang dihitung sebagai berikut:

Score 0: Jika tidak ada satupun anggota komite audit yang memiliki latar belakang pendidikan akuntansi.

Score 1: Jika salah satu atau lebih anggota komite audit memiliki latar belakang pendidikan akuntansi.

### **2.1.5 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar perusahaan karena dapat memberikan kemakmuran bagi investor/pemegang saham apabila harga saham meningkat. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Sukamulja (2004) menyatakan bahwa salah satu rasio yang dinilai dapat memberikan informasi paling baik adalah Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Tobin's Q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding shares*) dan nilai pasar hutang (*debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*firm's assets*) (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{EMV} + \text{DEBT}) : \text{TA}$$

Keterangan:

EMV = *Equity Market Value* yang diperoleh dari *closing price* x *outstanding shares*

DEBT = *Debt* yang diperoleh dari (*current liabilities* – *current asset*) + *long term debt*

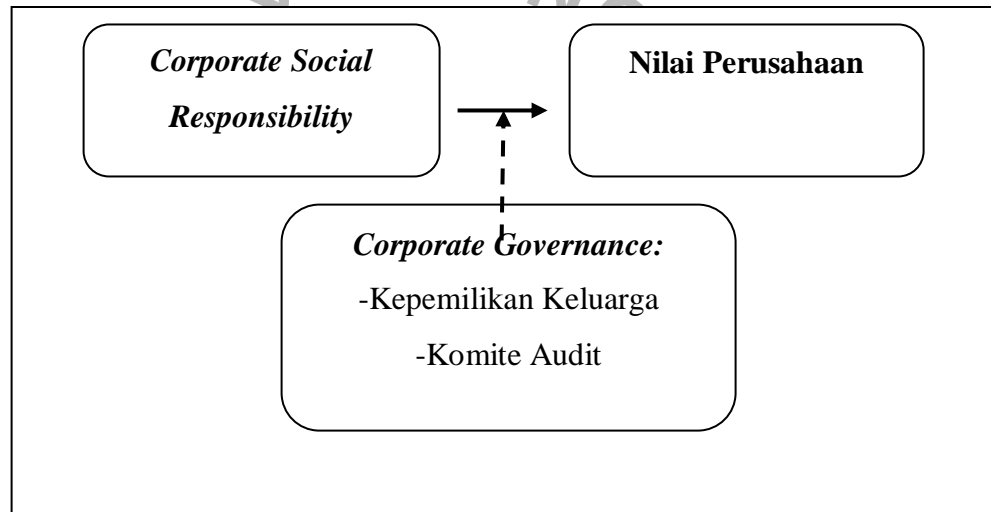
TA = *Firm's assets*

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka mengenai *corporate social responsibility*, *corporate governance* dan nilai perusahaan, digambarkan kerangka pemikiran di bawah ini:

**Gambar 2.1**

### **Kerangka Pemikiran**



Keterangan:



Variabel Independen



Variabel Moderating

## 2.3 Penelitian Terdahulu dan Hipotesis Penelitian.

### 2.3.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai CSR dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun di negara lainnya. Saat ini CSR sedang menjadi perhatian dalam dunia usaha kaitannya dengan *corporate governance* dan nilai perusahaan sehingga penelitian mengenai CSR semakin banyak dilakukan dan dikembangkan. Beberapa penelitian terdahulu dirangkum dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>Nama Peneliti dan Tahun Penelitian</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Masalah Penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
Siallagan dan Machfoedz (Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang) tahun 2006.	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan	variabel independen: <i>Corporate governance</i> . Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel intervening: Kualitas laba.	Mengetahui hubungan antara CG dan kualitas laba, kualitas laba dan nilai perusahaan, CG dan nilai perusahaan, dan apakah kualitas laba merupakan variabel intervening antara CG dan nilai perusahaan.	Kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba, sedangkan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba bukan merupakan variabel intervening antara CG dan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya

				diharapkan mendapat teori akan peranan kualitas laba sebagai variabel pemediasi dalam hubungan antara CG dan nilai perusahaan.
Villalonga and Amit (Journal of Financial Economics) tahun 2006	<i>How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value?</i>	Variabel independen: Family ownership, control and management. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	Peneliti ingin mengetahui pengaruh antara <i>family ownership, control, and management</i> terhadap nilai perusahaan.	Kepemilikan keluarga dapat meningkatkan nilai perusahaan hanya pada saat pendiri menjabat sebagai CEO dari perusahaan keluarga. Tetapi ketika keturunan menjabat sebagai CEO, nilai perusahaan hancur.
Yuniasih dan Wirakusuma (FE Universitas Udayana) tahun 2007	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel independen: kinerja keuangan. Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel moderating: CSR dan GCG.	Menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan CSR dan GCG sebagai variabel moderating.	ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CSR merupakan pemoderasi antara hubungan ROA dan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dan memperpanjang waktu penelitian.
Gyves and O'Higgins (Society and Business Review Vol.3 No.3) tahun 2008	<i>Corporate social responsibility: an avenue for sustainable benefit for society and the firm?</i>	Variabel independen: pengungkapan CSR. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	Peneliti ingin menyelidiki manfaat yang timbul dari pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, serta	Perusahaan yang melakukan CSR yang bersifat sukarela menghasilkan keuntungan perusahaan yang berkelanjutan yang berarti kegiatan



			masyarakat dan stakeholder.	CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan.
Mahmood dan Riaz ( <i>Journal of Quality and Technology Management</i> Volume IV) tahun 2008	<i>Using Case Study Research Method to Emergent Relations of Corporate Governance and Social Responsibility</i>	Variabel independen: <i>Corporate governance.</i> Variabel dependen: <i>social responsibility.</i>	Untuk mengkaji hubungan antara CG dan CSR sehingga bertindak sebagai entitas yang lebih bertanggung jawab dan transparan.	CSR dan CG dapat memfasilitasi corporation untuk bertindak sebagai entitas yang lebih transparan dan bertanggung jawab.
Rika dan Islahuddin (Universitas Syiah Kuala) tahun 2008	Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variable Moderating	Variabel independen: CSR. Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel moderating: persentase kepemilikan manajemen.	Mengetahui pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Mengetahui pengaruh persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.	Secara simultan pengaruh CSR, persentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara CSR dan persentase kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan adalah signifikan. Secara parsial, hanya persentase kepemilikan manajemen yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas. Item pengungkapan CSR hendaknya diperbaharui.
Kurnianto dan Prastiwi (FE Universitas Diponegoro)	Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan	Variabel independen: pengungkapan CSR.	Untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap	Aktivitas CSR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap

tahun 2010	Perusahaan	Variabel dependen: Kinerja keuangan.	kinerja keuangan (ROE dan return saham) dalam perusahaan perbankan.	ROE dan CAR. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang.
Amman et al tahun 2010	Corporate Governance and Firm Value: International Evidence.	Variabel independen: tingkat tata kelola perusahaan. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	Untuk mengetahui hubungan antara tingkat tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan.	Adanya hubungan yang kuat dan positif antara tingkat tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan, dan antara perilaku sosial perusahaan dan nilai perusahaan.
Rustiarini (Simposium Nasional Akuntansi 8 Purwokerto 2010) tahun 2010	Pengaruh CG pada Hubungan CSR dan Nilai Perusahaan	Variabel independen: CSR dan CG. Variabel dependen: nilai perusahaan. Variabel moderating: CG.	Mengetahui pengaruh CSR dan CG terhadap nilai perusahaan. Mempelajari pengaruh CG terhadap CSR dan nilai perusahaan.	CSR dan CG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. CG berpengaruh terhadap hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. CG merupakan variabel pemoderasi pada hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menganalisis aktivitas CSR secara lebih mendalam serta memperbaharui item CSR yang telah disesuaikan dengan kondisi masyarakat saat ini.
Mulia Saputra (School of	Pengaruh CG Terhadap Nilai	Variabel independen:	Mengetahui pengaruh CG	Kepemilikan keluarga,

Social Science Universiti Sains Malaysia) tahun 2010	Perusahaan di Bursa Efek Indonesia, Jakarta	CG. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	terhadap nilai perusahaan.	kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator yang lain dalam CG.
Susanti dkk (Simposium Nasional keuangan 1 tahun 2010)	Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004- 2007	Variabel independen: CG. Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel intervening: Kualitas laba.	Menguji pengaruh CG terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel intervening.	Kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan komisaris independen dan komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan ukuran lain untuk variabel CG.
Ponny Harsanti tahun 2011	<i>Corporate Social Responsibility</i> dan Teori Legitimasi	CSR dan teori legitimasi.	Menjelaskan mengenai teori legitimasi dan CSR.	Teori legitimasi meyakinkan masyarakat bahwa organisasi menjalankan usaha

				sesuai dengan nilai masyarakat dan norma yang ada. Teori legitimasi menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dilakukan perusahaan untuk mendapat legitimasi dari komunitas dimana perusahaan itu berada.
Wardani dan Hermuningsih (Jurnal Siasat Bisnis volume 15) tahun 2011	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening	Variabel independen: Struktur kepemilikan. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	Mengetahui pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan, dan kebijakan hutang sebagai variabel intervening.	Struktur kepemilikan tidak memiliki hubungan dengan kebijakan hutang. Struktur kepemilikan memiliki hubungan dengan kinerja keuangan. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak ada pengaruh antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbanyak sampel penelitian dan memperpanjang waktu observasi.
Puteri dan Rohman (Diponegoro Journal of Accounting Vol. 1) tahun	Analisis Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS) dan Mekanisme	Variabel independen: IOS dan CG. Variabel dependen: Kualitas laba	Menguji pengaruh investment opportunity set (IOS) dan CG (komite audit,	IOS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Komite audit

2012	<i>Corporate Governance</i> Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan	dan nilai perusahaan.	komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial) terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.	berpengaruh terhadap kualitas laba tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba tetapi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kualitas laba tetapi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Retno dan Priantinah (Jurnal Nominal Volume 1) tahun 2012	Pengaruh GCG dan pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)	Variabel independen: CG dan CSR. Variabel dependen: Nilai perusahaan.	Menentukan pengaruh CG dan CSR terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan.	CG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. CG dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan laporan sustainability reporting yang telah dikroscek

				oleh GRI untuk menghindari penilaian secara subjektif. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode penelitian.
Sari dan Riduwan (STIESIA Surabaya) tahun 2013	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening	Variabel independen: mekanisme CG. Variabel dependen: Nilai perusahaan. Variabel intervening: Kualitas laba.	Menguji apakah mekanisme CG (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana kualitas laba sebagai variabel intervening.	CG tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba bukan merupakan variabel intervening dalam hubungan.

## 2.3.2 Hipotesis Penelitian

### 2.3.2.1 *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi perusahaan terhadap masyarakat. Konsep CSR melibatkan tanggung jawab kemitraan bersama antara perusahaan, pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, serta komunitas setempat. Kewajiban perusahaan atas CSR diatur dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.

Ketentuan ini dimaksudkan untuk mendukung terjalinnya hubungan perusahaan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. Pengaturan CSR juga bertujuan untuk mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungannya (Rustiarini, 2010).

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Rika dan Islahuddin, 2008).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) menemukan bahwa *corporate social responsibility* mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan mempunyai hubungan yang kuat terhadap CSR. Penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012) juga menemukan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan.

Tanda koefisiensi regresi adalah positif yang berarti pengungkapan CSR mendorong peningkatan pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

**H01: *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

**Ha1: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

### 2.3.2.2 *Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus mampu memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Pengungkapan informasi tentang perusahaan ini penting karena para *stakeholder* perlu mengevaluasi dan mengetahui sejauh mana perusahaan melaksanakan peranannya sesuai dengan keinginan *stakeholder*. Sehingga menuntut adanya akuntabilitas perusahaan atas kegiatan yang telah dilakukannya.

Kepercayaan *stakeholder* terhadap iklim usaha dan kinerja perusahaan tentunya tidak terlepas dari peran *corporate governance*. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) merumuskan *corporate governance* sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi *stakeholders*. *Corporate governance* yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manfaat dari penerapan *corporate governance* dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor (Rustiarini, 2010).

*Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Dalam penelitian ini, indikator *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan keluarga dan jumlah komite audit. Oleh karena itu penulis akan mengemukakan masing-masing hipotesis dari indikator yang digunakan.



Dilihat dari komite audit, penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara komite audit dan nilai perusahaan. Komite audit dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang berdampak pada tingginya harga saham perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis yang dikemukakan adalah:

**H02a: *Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

**Ha2a: *Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan**

Dilihat dari kepemilikan keluarga, Villalonga dan Amit (2004) menemukan bahwa kepemilikan keluarga secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, Sebagai tambahan, mereka merumuskan bahwa kepemilikan keluarga mengurangi masalah agensi di antara pengurus dan pemegang saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Mulia Saputra (2010) menemukan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesisnya adalah:

**H02b: *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan**

**Ha2b: *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan**

### **2.3.2.3 *Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, dan Nilai Perusahaan***

Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia menyatakan bahwa salah satu tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan

tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Implementasi CSR merupakan salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance*.

Rustiarini (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang telah melaksanakan *corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial. Penganut paham *corporate governance* lebih mudah menerima adanya kebutuhan dan kewajiban untuk melaksanakan CSR karena kedua kegiatan tersebut berlandaskan pemahaman falsafah yang sama.

Penelitian yang dilakukan Rustiarini (2010) mengemukakan bahwa CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *corporate governance* merupakan variabel moderating antara CSR dan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa salah satu tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah mendorong timbulnya tanggung jawab perusahaan pada masyarakat dan lingkungan. Kegiatan ini bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan Retno dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa *corporate governance* dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* yang baik dan pengungkapan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang dikemukakan adalah:

**H03a: *Corporate governance* yang diprosikan dengan komite audit tidak memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan**

**Ha3a: *Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan**

**H03b: *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga tidak memoderasi hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan**

**Ha3b: *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga memoderasi hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan**



## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian yang saya pilih dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan tempat beraktivitasnya pasar modal di Indonesia yang terletak di Sudirman Central Business District (SCBD) Jl. Jendral Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan.

#### 3.2 Metode Pengumpulan Data

##### 3.2.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data-data yang didapat dari laporan tahunan perusahaan tahun 2010 sampai 2012 yang dipublikasikan untuk umum yang diunduh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

##### 3.2.2 Metode Pengambilan Sampel

*Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan sahamnya aktif diperdagangkan selama tahun 2010 sampai 2012.

2. Perusahaan tersebut menertitkan laporan keuangan yang sudah diaudit periode 2010-2012.
3. Perusahaan tersebut menerbitkan *annual report* periode 2010-2012.
4. Perusahaan tersebut menyediakan informasi mengenai pelaksanaan CSR (*sustainability report*) dan memiliki data mengenai kepemilikan keluarga dan jumlah komite audit.

### 3.2.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik “*nonparticipant-observer*” yaitu dengan mengumpulkan data yang diperlukan tanpa menjadi bagian integral dari sistem organisasi dengan cara mengumpulkan data yang sudah terdokumentasi (Sekaran dan Bougie, 2010). Peneliti menggunakan data sekunder dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) dan situs Bursa Efek Indoneisa yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.3 Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini, digunakan dua variabel bebas, satu variabel terikat dan satu variabel pemoderasi. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility* dan *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga dan jumlah komite audit, dan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel pemoderasi dalam penelitian ini adalah *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan keluarga dan jumlah komite audit.

### 3.3.1 Variabel Dependen

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding shares*) dan nilai pasar hutang (*debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*firm's assets*) (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{EMV} + \text{DEBT}) : \text{TA}$$

Keterangan:

EMV = *Equity Market Value* yang diperoleh dari *closing price* x *outstanding shares*

DEBT = *Debt* yang diperoleh dari (*current liabilities* – *current asset*) + *long term debt*

TA = *Firm's assets*

Tobin's Q kurang dari 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued* yang berarti potensi pertumbuhan investasi rendah. Sedangkan jika Tobin's Q sama dengan 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen *stagnan* dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Namun jika Tobin's Q lebih dari 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan perusahaan tinggi (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

### 3.3.2 Variabel Independen

#### 3.3.2.1 Corporate Social Responsibility

*Corporate social responsibility* diperoleh dari laporan tahunan atau *sustainability report* perusahaan yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan GRI meliputi 79. Indikator yang digunakan dalam *checklist* mengacu pada indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*) yang berfokus pada beberapa komponen pengungkapan, yaitu *economic* yang terdiri dari 9 item, *environment* yang terdiri dari 30 item, *labour practices* yang terdiri dari 14 item, *human rights* yang terdiri dari 9 item, *society* yang terdiri dari 8 item, dan *product responsibility* yang terdiri dari 9 item, sebagai dasar *sustainability reporting* yang diukur dengan menggunakan *Corporate Social Disclosure Index* (CSDI) sebagai berikut yang diberi nilai:

*Score 0* : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

*Score 1* : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Selanjutnya skor dari keseluruhan item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut (Hanifa dkk, (2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007):

$$\text{CSDI}_j = \sum X_{ij} : n_j$$

Keterangan:

$\text{CSDI}_j$  = Indeks pengungkapan perusahaan j

$n_j$  = Jumlah item pengungkapan perusahaan j,  $n_j = 79$

$X_{ij}$  = 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

### 3.3.2.2 Corporate Governance

*Corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan:

1. Kepemilikan keluarga adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh keluarga. Penelitian ini diukur dengan menggunakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh keluarga dari keseluruhan modal saham perusahaan yang beredar (Saputra, 2010). Arifin (2003) dalam Siregar dan Utama (2008) mendefinisikan kepemilikan keluarga merupakan kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan tertutup (di atas 5%), yang bukan perusahaan publik, negara, ataupun institusi keuangan. Perusahaan dikatakan kepemilikan keluarga tinggi apabila kepemilikan keluarganya <50%, sedangkan perusahaan dengan kepemilikan keluarga rendah apabila kepemilikan keluarganya >50%. Ia juga menemukan bahwa perusahaan milik keluarga, perusahaan milik negara, atau perusahaan-perusahaan yang dikendalikan kelembagaan memiliki lebih sedikit masalah dari pada perusahaan-perusahaan terbuka. Ia menunjukkan bahwa masalah di perusahaan milik keluarga lebih sedikit karena hanya ada sedikit konflik antara kepala perusahaan dan agen.

$$KK = \frac{\text{(jumlah saham yang dimiliki keluarga : } \textit{outstanding shares})}{100\%} \times 100\%$$

2. Komite audit dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan variable dummy yang dihitung sebagai berikut:



Score 0: Jika tidak ada satupun anggota komite audit yang memiliki latar belakang pendidikan akuntansi.

Score 1: Jika salah satu atau lebih anggota komite audit memiliki latar belakang pendidikan akuntansi.

### 3.3.3 Variabel Pemoderasi

Variabel pemoderasi dalam penelitian ini adalah *corporate governance*. Dalam penelitian ini, selain digunakan sebagai variabel independen, *corporate governance* juga digunakan sebagai variabel pemoderasi dengan menggunakan proksi yang sama yaitu kepemilikan keluarga, dan jumlah komite audit.

Berikut adalah tabel pengukuran variabel (operasionalisasi variabel).

**Tabel 3.1**

**Pengukuran Variabel**

Variabel	Cara Pengukuran	Skala
<b><u>Variabel Dependen</u></b>		
Nilai Perusahaan	<p>Tobin's Q = <math>(EMV + DEBT) : TA</math></p> <p>Dimana:</p> <p>EMV = <i>Equity Market Value</i> yang diperoleh dari <i>closing price</i> x <i>outstanding shares</i></p> <p>DEBT = <i>Debt</i> yang diperoleh dari <math>(current liabilities - current asset) + long term debt</math></p> <p>TA = <i>Firm's assets</i></p>	Rasio

<b><u>Variabel Independen</u></b>			
1. <i>Corporate Responsibility</i>	<i>Social</i>	<p>1. <math>CSDI_j = \sum X_{ij} : n_j</math></p> <p>Dimana:  <math>CSDI_j</math> = Indeks pengungkapan perusahaan j  <math>n_j</math> = Jumlah item pengungkapan perusahaan j, <math>n_j = 79</math>  <math>X_{ij} = 1</math> = jika item i diungkapkan; <math>0</math> = jika item i tidak diungkapkan</p>	Nominal
2. <i>Corporate Governance</i>		<p>2. a. <math>KK = (\text{Jumlah saham yang dimiliki keluarga : outstanding share}) \times 100\%</math></p>	Rasio
a. Kepemilikan keluarga			
b. Jumlah anggota komite audit		<p>b. Dihitung menggunakan variable dummy dengan nilai:</p> <p>Score 0 : Jika tidak ada satupun anggota komite audit yang memiliki latar belakang pendidikan akuntansi.</p> <p>Score 1 : Jika salah satu atau lebih anggota komite audit memiliki latar belakang pendidikan</p>	Nominal

	akuntansi.	
<b><u>Variabel Moderating</u></b>		Rasio
a. Kepemilikan keluarga pada hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan	a. CSDI x Kepemilikan Keluarga	Rasio
b. Jumlah anggota komite audit pada hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan	b. CSDI x Komite Audit	

Sumber: Data olahan penulis

### 3.4 Metode Analisis Data

#### 3.4.1 Teknik Pengolahan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel atau *pooled data*. Data panel adalah gabungan dari data *time series* yaitu sekumpulan observasi dalam rentang waktu tertentu dan data *cross section* yaitu data yang dikumpulkan dalam kurun waktu tertentu dari sampel (Widarjono, 2009).

Dalam mengolah data tersebut, penulis menggunakan *software* EViews (*Econometric Views*) sebagai alat bantu pengolahan data dengan alasan *software* ini memiliki kemampuan yang lebih akurat dalam mengolah data panel. *Software* EViews menyediakan data analisis, regresi, dan alat prediksi yang berbasis *Windows* (Widarjono, 2009).

Model regresi berganda yang digunakan untuk penelitian ini adalah model regresi data panel karena sesuai dengan jenis data yang digunakan, yaitu data panel. Metode yang digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel, yaitu (Widarjono, 2009) :

### 1. *Common Effect*

Dalam pendekatan ini, data yang digabungkan tidak melihat perbedaan antar waktu dan individu sehingga dapat menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) untuk mengestimasi model data panel. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

### 2. *Fixed Effect*

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa intersep adalah berbeda antar perusahaan sedangkan slope adalah tetap sama antar perusahaan. Asumsi ini didasarkan pada alasan bahwa karakteristik antar perusahaan pasti berbeda sehingga diasumsikan intersep pun akan berbeda pula. Teknik model ini adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Pengertian *Fixed Effect* sendiri didasarkan oleh adanya perbedaan intersep antara perusahaan, namun intersep tersebut sama antar waktu (*time invariant*). Model ini pun mengasumsikan bahwa koefisien regresi (slope) adalah tetap antar perusahaan dan antar waktu.

### 3. *Random Effect*

Pada pendekatan *Fixed Effect*, penggunaan variabel *dummy* bertujuan untuk mewakili ketidaktahuan kita tentang model yang sebenarnya. Namun, hal tersebut menimbulkan konsekuensi berkurangnya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya

mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah ini, digunakanlah variabel gangguan (*error terms*). Dalam model ini, variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu dalam mengestimasi data panel.

### 3.4.2 Analisis Data Panel

Sesuai dengan jenis data yang digunakan, yaitu data panel dan alat pengolahan data yang digunakan, maka harus melakukan langkah-langkah sebagai berikut (Widarjono, 2009):

1. Melakukan estimasi dengan *fixed effect*
2. Melakukan uji Chow (*Common Effect atau Fixed Effect*) dengan hipotesis:

H<sub>0</sub> : Menggunakan model *common Effect*

H<sub>1</sub> : Menggunakan model *fixed effect*

Uji statistik F digunakan untuk memilih antara metode *common effect* (OLS) tanpa variabel *dummy* atau *Fixed Effect*. Hal ini dilakukan untuk mengambil keputusan apakah sebaiknya menambah variabel *dummy* untuk mengetahui bahwa intersep berbeda antar perusahaan dengan metode *Fixed Effect* dapat diuji dengan uji F statistik. Apabila F hitung lebih kecil dari F tabel atau probabilitas dari *cross section* F lebih besar dari 0,05, maka terima H<sub>0</sub> yang artinya menggunakan model *common effect*. Jika H<sub>0</sub> diterima, maka selesai sampai di Uji *Chow* saja namun apabila hasilnya menolak H<sub>0</sub> maka selanjutnya melakukan uji *Hausman*.

3. Estimasi dengan *random effect*
4. Melakukan uji Hausman (*Random Effect atau Fixed effect*) dengan hipotesis:

H<sub>0</sub> : Menggunakan model *random effect*

H1 : Menggunakan model *fixed effect*

*Hausman* telah mengembangkan suatu uji statistik untuk memilih apakah penggunaan model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Uji *Hausman* ini didasarkan pada ide bahwa *Least Square Dummy Variable* (LSDV) di dalam metode *Fixed Effect* dan *Generalized Least Square* (GLS) adalah efisien sedangkan metode OLS tidak efisien, di lain pihak alternatifnya metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Oleh karena itu, uji hipotesis nulnya adalah hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji *Hausman* bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Apabila *Chi Square* hitung lebih kecil dari *Chi Square* tabel, maka  $H_0$  diterima yang artinya menggunakan model *random effect*. Jika  $H_0$  diterima, maka selesai sampai di Uji *Hausman* saja (Widarjono, 2009).

### **3.5 Teknik Pengujian**

#### **3.5.1 Uji Asumsi Klasik**

##### **3.5.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Metode regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Mendeteksi apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat diketahui dengan menggambarkan penyebaran data melalui sebuah grafik. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji kenormalan data juga bisa dilakukan tidak berdasarkan grafik, misalnya dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (Umar, 2013). Pada penelitian ini penulis menggunakan Uji *Jarque-*

*Berra* (JB test) untuk uji normalitas. Data yang normal dapat dilihat apabila JB test nya mendekati atau sama dengan nol. Hipotesisnya adalah:

H<sub>0</sub>: Data terdistribusi normal

H<sub>a</sub>: Data tidak terdistribusi normal

### 3.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen. Jika terdapat korelasi, terdapat masalah multikolinearitas yang harus diatasi. Untuk mengatasi terjadinya multikolinearitas dapat diupayakan melalui hal-hal berikut:

1. Evaluasi apakah pengisian data telah berlangsung secara efektif atau terdapat kecurangan dan kelemahan lain
2. Jumlah data ditambah lagi
3. Salah satu variabel independen dibuang karena data dari dua variabel independen ternyata mirip atau digabungkan jika secara konsep relatif sama.

Untuk mengukur multikolinearitas dapat dilihat dari koefisien korelasi masing-masing variabel independen. Jika koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 80%, maka terjadi multikolinearitas (Umar, 2013).

### 3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dan residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas, sementara itu, untuk varians yang berbeda disebut heteroskedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Umar, 2013).

Pengujian ini dapat dilakukan dengan beberapa metode yaitu Metode Informal, Metode Park, Metode Glejser, Metode Korelasi Spearman, Metode GoldFeld-Quandt, Metode Breusch-Pagan, dan Metode White.

### 3.5.1.4 Uji Autokorelasi

Menurut Widarjono (2009), secara harafiah autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu, atau korelasi antara satu variabel gangguan dengan variabel gangguan yang lain. Persamaan regresi yang baik adalah terbebas dari adanya autokorelasi di dalamnya. Masalah autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan 2 (dua) metode yaitu Durbin Watson (DW) dan Breusch Godfrey atau dikenal dengan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) (Widarjono, 2009).

## 3.5.2 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Model Regresi berikut ini digunakan untuk menguji pengaruh kedua variabel independen terhadap variabel



dependen dengan memasukkan variabel pemoderasi. Untuk menguji pengaruh variabel pemoderasi digunakan uji interaksi. Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 KA_{i,t} + \beta_3 KK_{i,t} + \beta_4 CSR \times KA_{i,t} + \beta_5 CSR \times KK_{i,t} + e$$

Keterangan:

Y = Tobin's Q

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  = Koefisien regresi

CSR = *Corporate social responsibility*

KK = Kepemilikan keluarga

KA = Komite audit

CSR $\times$ KK = Interaksi antara CSR dan CG yang diproksikan dengan KK

CSR $\times$ KA = Interaksi antara CSR dan CG yang diproksikan dengan KA

e = *Error term*

### 3.5.3 Uji Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui uji t maupun uji F. Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara simultan maupun secara parsial. Langkah-langkah untuk menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 3.5.3.1 Uji Parsial (*T-test*)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan probabilitas (signifikansi) masing-masing koefisien regresi dengan signifikansi sebesar  $\alpha = 5\%$  atau dengan melihat t-hitung. Uji t satu arah digunakan untuk menjawab H1, H2a, dan H3a. Sedangkan uji t dua arah digunakan untuk menjawab hipotesis H2b dan H3b. Dalam uji t satu arah,  $H_0$  ditolak jika  $t > \alpha$ , sedangkan uji t dua arah,  $H_0$  ditolak jika  $|t| > t_{\alpha/2}$ . (Anderson et al., 2002).

Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

#### **Hipotesis 1**

$$H_0 : \beta_1 \leq 0$$

*Corporate social responsibility* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

$$H_a : \beta_1 > 0$$

*Corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

#### **Hipotesis 2**

$$H_0 : \beta_{2a} \leq 0$$

*Corporate governance* yang diprosikan dengan komite audit tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

$$H_a : \beta_{2a} > 0$$

*Corporate governance* yang diprosikan dengan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

**H0 :  $\beta_{2b} = 0$**

*Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

**Ha:  $\beta_{2b} \neq 0$**

*Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

**Hipotesis 3**

**H0 :  $\beta_{3a} \leq 0$**

*Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit tidak memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan

**Ha:  $\beta_{3a} > 0$**

*Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan

**H0 :  $\beta_{3b} = 0$**

*Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga tidak memoderasi hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan

**Ha:  $\beta_{3b} \neq 0$**

*Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga memoderasi hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan

### 3.5.3.2 Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi adalah perbandingan total variasi dalam variabel terikat Y yang dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel bebas (Lind et al., 2007). Koefisien determinasi menunjukkan kemampuan garis regresi menerangkan variasi variabel terikat (proporsi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas). Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 1 semakin baik (Ajija dkk, 2011).



## BAB IV

### ANALISA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah terfokus pada perusahaan yang termasuk kedalam kategori industri manufaktur yang ada di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2012. Pemilihan sektor manufaktur dikarenakan manufaktur adalah cabang industri yang mengaplikasikan peralatan dan suatu medium proses untuk mentransformasikan bahan mentah menjadi barang jadi yang siap dijual. Laporan keuangan dan laporan tahunan memberikan gambaran bagaimana perusahaan itu berjalan.

Dalam penelitian ini, sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 47 perusahaan selama tiga tahun berturut-turut, sehingga *pooling data* =  $47 \times 3 = 141$  observasi. Adapun pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling* yang dilihat dari kelengkapan data perusahaan selama tahun penelitian. Pengambilan sampel tercantum pada tabel 4.1 dibawah ini yaitu sebagai berikut.

**Tabel 4.1**

#### **Pemilihan Sampel Berdasarkan Metode *Purposive Sampling***

<b>Kriteria Sampel</b>	<b>Jumlah</b>
<b>Jumlah Sampel Awal (139 x 3)</b>	417
<b>Pengurangan Sampel Kriteria 1 (13 x 3)</b>	
Perusahaan pernah keluar dari BEI selama periode 2010-2012	(39)

<b>Pengurangan Sampel Kriteria 2 (79 x 3)</b>	
Perusahaan tidak menerbitkan Laporan CSR (Sustainability Report), Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan secara lengkap selama periode 2010-2012	(237)
<b>Jumlah Sampel Awal</b>	141
<b>Pengurangan Sampel Kriteria 3</b>	
<i>Outlier</i>	(41)
<b>Jumlah Sampel Akhir</b>	<b>100</b>

Sumber: Hasil olahan penulis

Terkait dengan hasil uji normalitas atas residual data berdasarkan model penelitian terhadap seluruh observasi yang menunjukkan bahwa residual data tidak terdistribusi dengan normal, maka penulis melakukan *outliers*. Dari table 4.1 diatas dapat dilihat terdapat 41 *outliers* yang dikeluarkan, sehingga terpilih sebanyak 100 observasi. *Outliers* adalah data yang memiliki karakteristik unik, seperti memiliki penyimpangan yang berbeda jauh bila dibandingkan dengan observasi lainnya. Hal ini menyebabkan model penelitian kurang baik sehingga harus dikeluarkan.

Adapun daftar nama perusahaan sampel yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.2**

**Daftar Nama Perusahaan Sampel**

No.	Kode Perusahaan	Pengelompokan	Nama Perusahaan
1.	SMCB	Semen	Holcim Indonesia Tbk
2.	INTP	Semen	Indocement Tunggul Tbk
3.	SMGR	Semen	Semen Gresik (Persero) Tbk
4.	AMFG	Keramik, kaca, porselen	Asahimas Flat Glass Tbk
5.	ARNA	Keramik, kaca, porselen	Arwana Citramulia Tbk

6.	GDST	Logam	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
7.	JPRS	Logam	Jaya Pari Steel Tbk
8.	NIKL	Logam	Pelat Timah Nusantara Tbk
9.	BUDI	Kimia	Budi Acid Jaya Tbk
10.	TPIA	Kimia	Chandra Asri Petrochemical Tbk
11.	ETWA	Kimia	Eterindo Wahanatama Tbk
12.	INCI	Kimia	Intanwijaya International Tbk
13.	AKPI	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Argha Karya Prima Ind. Tbk
14.	APLI	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Asiaplast Industries Tbk
15.	BRNA	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Berlina Tbk
16.	SIAP	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Sekawan Intipratama Tbk
17.	YPAS	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Yanaprima Hastapersada Tbk
18.	JPFA	<i>Animal feed</i>	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
19.	SIPD	<i>Animal feed</i>	Sierad Produce Tbk
20.	TIRT	<i>Wood Industry</i>	Tirta Mahakam Resources Tbk
21.	FASW	<i>Pulp &amp; paper</i>	Fajar Surya Wisesa Tbk
22.	INKP	<i>Pulp &amp; paper</i>	Indah Kiat Pulp & Paper Corp. Tbk
23.	INRU	<i>Pulp &amp; paper</i>	Toba Pulp Lestari Tbk
24.	TKIM	<i>Pulp &amp; paper</i>	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
25.	ASII	<i>Automotive &amp; component</i>	Astra Int'l Tbk
26.	AUTO	<i>Automotive &amp; component</i>	Astra Otoparts Tbl
27.	GJTL	<i>Automotive &amp; component</i>	Gajah Tunggal Tbk
28.	IMAS	<i>Automotive &amp; component</i>	Indomobil Sukses International Tbk
29.	INDS	<i>Automotive &amp; component</i>	Indospring Tbk
30.	PRAS	<i>Automotive &amp; component</i>	Prima Alloy Steel Universal Tbk
31.	SMSM	<i>Automotive &amp; component</i>	Selamat Sempurna Tbk
32.	BATA	<i>Footwear</i>	Sepatu Bata Tbk
33.	SCCO	Kabel	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
34.	PTSN	Elektronik	Sat Nusapersada Tbk
35.	INDF	<i>Food &amp; beverage</i>	Indofood Sukses Makmur Tbk
36.	MYOR	<i>Food &amp; beverage</i>	Mayora Indah Tbk
37.	PSDN	<i>Food &amp; beverage</i>	Prashida Aneka Niaga Tbk
38.	RMBA	Rokok	Bentoel International Investama Tbk
39.	GGRM	Rokok	Gudang Garam Tbk
40.	DVLA	Farmasi	Darya-Varia Laboratoria Tbk
41.	KLBF	Farmasi	Kalbe Farma Tbk

42.	KAEF	Farmasi	Kimia Farma (Persero) Tbk
43.	PYFA	Farmasi	Pyridam Farma Tbk
44.	SCPI	Farmasi	Schering Plough Indonesia Tbk
45.	TSPC	Farmasi	Tempo Scan Pacific Tbk
46.	TCID	<i>Cosmetics &amp; household</i>	Mandom Indonesia Tbk
47.	MRAT	<i>Cosmetics &amp; household</i>	Mustika Ratu Tbk

## 4.2 Analisis Hasil Penelitian

### 4.2.1 Hasil Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif yang digunakan pada penelitian ini yaitu bertujuan untuk menunjukkan berapa besarnya nilai rata-rata (*mean*), *median*, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi, di tiap variabel independen yang diuji, dimana variabel tersebut terdiri dari nilai perusahaan (Tobin's Q), CSR (CSDI), Komite Audit (KA), dan Kepemilikan Keluarga (KK). Pengujian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan jumlah sampel sebanyak 100 observasi dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2012. Pengolahan data untuk variable independen dilakukan dengan Eviews7. Tabel 4.2 dibawah ini memberikan informasi dimana hasil uji statistik untuk 141 sampel perusahaan selama tiga tahun (2010-2012) adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3**

#### Statistik Deskriptif

	Obs.	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Tobin's Q	100	1.056331	0.825606	3.509414	-0.302347	0.828817
CSDI	100	0.543051	0.594937	1.000000	0.037975	0.286907
KA	100	0.772277	1.000000	1.000000	0.000000	0.421454



KK	100	0.571002	0.575600	0.950300	0.000000	0,264249
----	-----	----------	----------	----------	----------	----------

Sumber: Output Eviews7, diolah kembali

1. Variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q). untuk nilai rata-rata Tobin's Q pada periode 2010-2012 yaitu sebesar 1.056331 ; nilai maksimum dari Tobin's Q sebesar 3.509414 yang terdapat pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2010 ; nilai minimum -0.302347 yang terdapat pada PT. Intanwijaya International Tbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata sebesar 1.056331 menunjukkan bahwa rata-rata investasi pada perusahaan sampel menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi. Hal ini berarti investasi pada perusahaan sampel masih menarik untuk dilakukan.
2. Untuk nilai rata-rata CSR pada periode 2010-2012 yaitu 0.543051 ; nilai maksimum dari CSR sebesar 1.000000 yang terdapat pada beberapa perusahaan, diantaranya PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2010-2012 ; nilai minimum sebesar 0.037975 terdapat pada PT. Sekawan Intipratama Tbk pada tahun 2011. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata tanggung jawab social perusahaan cukup tinggi sehingga diharapkan akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham.
3. Untuk variabel komite audit (KA), nilai rata-rata tahun 2010-2012 adalah 0.772277 ; nilai maksimum KA sebesar 1.000000 terdapat pada beberapa perusahaan diantaranya PT. Holcim Indonesia Tbk pada tahun 2010-2012 dan nilai minimum sebesar 0 juga terdapat pada beberapa perusahaan antara lain PT. Semen Gresik (Persero) Tbk pada tahun 2010-2012. Nilai rata-rata 0.772277 menunjukkan bahwa sebagian besar anggota komite audit pada perusahaan sampel memiliki latar

belakang pendidikan akuntansi dan diharapkan kinerja komite audit dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4. Variabel kepemilikan keluarga (KK) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.571002 ; nilai maksimum sebesar 0.950300 terdapat pada PT. Tempo Scan Pacific Tbk tahun 2011 ; dan nilai minimum sebesar 0.000000 terdapat pada PT. Kimia Farma (Persero) Tbk tahun 2011 dan 2012. Nilai rata-rata 0.571002 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel dimiliki oleh keluarga.

#### 4.2.2 Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Model estimasi yang baik memiliki data berdistribusi normal atau mendekati normal. Dimana dalam model regresi (berganda ataupun panel) pengujian dilakukan terhadap data residual. Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak, dalam penelitian ini menggunakan uji *Jarque-Bera*. Dimana hipotesis pada uji *Jarque-Bera* adalah:

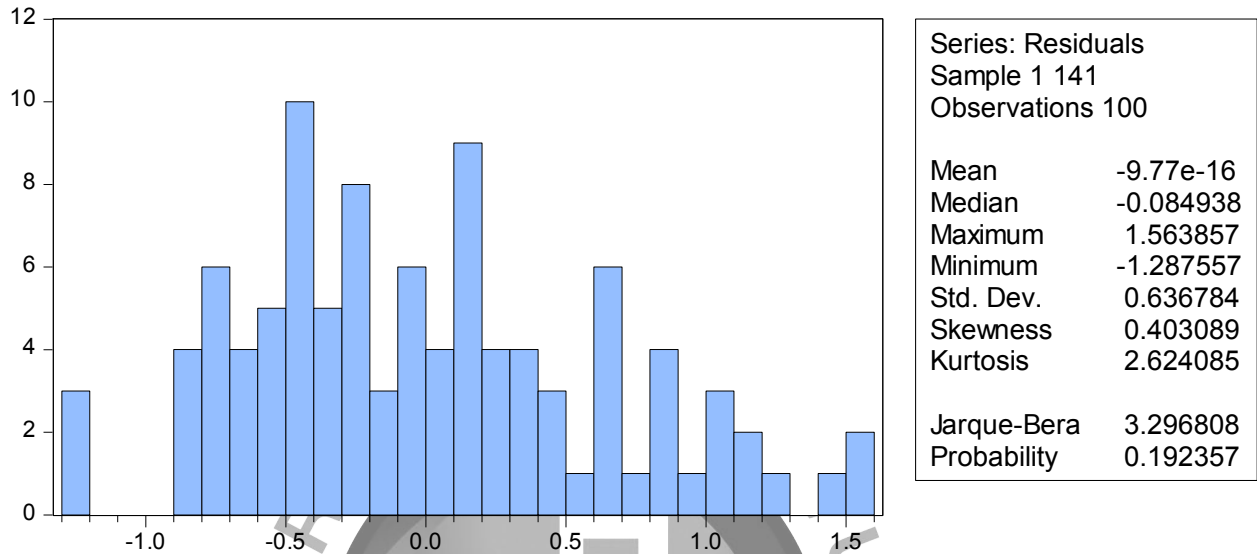
H<sub>0</sub> : Residual berdistribusi normal

H<sub>a</sub> : Residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari nilai  $\alpha = 5\%$ , maka H<sub>0</sub> tidak dapat ditolak yang artinya residual data berdistribusi normal (Widarjono, 2009). Dari hasil pengolahan data yang dilakukan oleh penulis, dihasilkan bahwa residual data berdistribusi normal sehingga memenuhi asumsi normalitas. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada gambar dan ringkasan uji berikut.

**Gambar 4.1**

**Hasil Uji Normalitas**



#### 4.2.3 Penentuan Model Regresi Data Panel

Data panel atau *pooled data* merupakan kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. Metode data panel digunakan untuk mengatasi interkorelasi di antara variabel-variabel bebas yang pada akhirnya dapat mengakibatkan tidak tepatnya penaksiran regresi. Penentuan model regresi data panel bertujuan untuk memilih model estimasi regresi dari data panel. Model pada penelitian ini adalah model regresi data panel dengan nilai perusahaan sebagai dependen variabelnya.

Pertama-tama data yang ada diuji dengan menggunakan uji *Chow* untuk memilih model regresi antara *Common effect* atau *Fixed effect*. Jika data lolos uji *Chow*, maka kemudian dilanjutkan dengan menggunakan uji Hausman untuk memilih model regresi antara *Fixed effect* atau *Random effect*.

#### 4.2.3.1 Pemilihan Model Common Effect atau Fixed Effect

Untuk memilih model mana yang akan digunakan antara *Common effect* atau *Fixed effect* didalam penelitian ini akan digunakan uji *Chow* terlebih dahulu. Langkah pertama adalah melakukan estimasi regresi dengan *Fixed effect*. Kemudian melakukan uji *Chow* untuk menentukan apakah akan menggunakan model *Common effect* atau *Fixed effect* dimana hipotesis dari uji *Chow* adalah sebagai berikut :

H<sub>0</sub> : Menggunakan model *Common Effect*

H<sub>a</sub> : Menggunakan model *Fixed Effect*

Apabila F hitung lebih kecil dari F tabel atau probabilitas dari *cross section* F lebih besar dari 0.05 maka tidak dapat menolak H<sub>0</sub> yang artinya menggunakan model *Common effect* dan pengujian berhenti sampai di uji *Chow* test saja. Sebaliknya apabila F hitung lebih besar dari F tabel (dengan derajat bebas [df1 dan df2] sebesar n-1 dan n.T-n-k) atau probabilitas dari *cross section* F lebih kecil dari 0.05 maka tolak H<sub>0</sub> yang artinya menggunakan model *Fixed effect* dan pengujian berlanjut ke uji *Hausman* (Widarjono, 2009).

Berdasarkan hasil uji *Chow* pada table dibawah ini, nilai probabilitas dari *cross section* F adalah kurang dari 0.05 yaitu sebesar 0.000000 yang berarti model yang digunakan adalah model *Fixed effect*.

**Tabel 4.4**

#### Hasil Uji Chow

Fixed Effect Test			
Test cross-section fixed effect			
Effect Test	Statistic	df	Prob.

<b>Cross-section F</b>	<b>6.166486</b>	<b>(45,49)</b>	<b>0.000000</b>
Cross-section Chi-square	189.658469	45	0.000000

Dikarenakan hasil uji *Chow* di atas terpilih model *Fixed effect* maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji *Hausman* untuk memilih model *Random effect* atau *Fixed effect*, dimana hipotesisnya adalah:

H0: Menggunakan model *Random Effect*

Ha: Menggunakan model *Fixed Effect*

Apabila nilai statistik *Hausman* lebih besar dari pada nilai *Chi-Square* dengan derajat bebas  $k$  (jumlah variable independen) atau nilai probabilitas uji *Hausman* kurang dari 0.05 maka dapat disimpulkan H0 ditolak. Sebaliknya jika nilai statistic *Hausman* lebih kecil dari pada nilai *Chi-Square* atau nilai probabilitas uji *Hausman* lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan H0 tidak dapat ditolak. Berikut adalah table hasil uji *Hausman*.

**Table 4.5**

**Hasil Uji *Hausman***

Correlated Random Effects – Hausman Test			
Test cross-section random effects			
<b>Test Summary</b>	<b>Chi-Sq. Statistic</b>	<b>Chi-Sq. d.f.</b>	<b>Prob.</b>
Cross-section random	<b>8.634135</b>	5	<b>0.1246</b>

Berdasarkan hasil uji *Hausman* di atas, besarnya nilai probabilitas *Hausman* sebesar 0.1246 lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan H0 tidak dapat ditolak. Artinya bahwa model yang tepat digunakan untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh variable CSDI, KA, KK, CSDIKA, dan CSDIKK terhadap Tobin's Q adalah model *Random effect*.

#### 4.2.4 Pengujian Asumsi Klasik

Dalam penggunaan analisis regresi, agar menunjukkan hubungan yang valid atau tidak bias maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik pada model regresi yang digunakan. Dikatakan telah memenuhi asumsi klasik apabila memenuhi syarat normalitas, non multikolinieritas, non heteroskedastisitas dan non autokorelasi. Berikut hasil pengujian asumsi klasik pada penelitian ini.

##### 4.2.4.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dengan menguji koefisien korelasi ( $r$ ) antar variabel. Dengan melihat koefisien korelasi antar variabel independen, jika koefisien korelasi diatas 0,8 maka di duga terjadi masalah multikolinieritas dalam model dan sebaliknya apabila koefisien korelasi dibawah 0,8 maka di duga tidak terjadi masalah multikolinieritas dalam model (Widarjono, 2009).

Dari hasil uji multikolinieritas pada tabel di bawah ini, hasil besaran korelasi antar variable independen kurang dari 0.8. dari hasil uji multikolinieritas pada tabel, tidak ada satupun variable independen yang memiliki nilai koefisien antar variable independen yang di atas 0.8 maka dapat disimpulkan data terbebas dari masalah multikolinieritas.

**Table 4.6**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

	CSDI	CSDIKA	CSDIKK	KA	KK
CSDI	1.000000	<b>0.747621</b>	<b>0.528173</b>	<b>0.248791</b>	<b>-0.263808</b>
CSDIKA	0.747621	1.000000	<b>0.570980</b>	<b>0.716412</b>	<b>-0.077390</b>
CSDIKK	0.528173	0.570980	1.000000	<b>0.292467</b>	<b>0.613908</b>
KA	0.248791	0.716412	0.292467	1.000000	<b>-0.042258</b>
KK	-0.263808	-0.077390	0.613908	-0.042258	1.000000

Sumber: Data diolah penulis

**4.2.4.2 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Dimana hipotesis uji *Breusch-Pagan-Godfrey* ialah:

H<sub>0</sub> : Varian residual Homoskedastisitas

H<sub>a</sub> : Varian residual Heteroskedastisitas

Jika nilai probabilitas *Chi Squares* dari *Obs\*R-Square* lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  maka tidak dapat menolak H<sub>0</sub> yang artinya tidak ada heteroskedastisitas (Widarjono, 2009).

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<b>Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey</b>			
F statistic	1.575171	Prob. F(5,94)	0.1746
<b>Obs*R-squared</b>	<b>7.730834</b>	<b>Prob. Chi-square(5)</b>	<b>0.1717</b>

Berdasarkan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* pada tabel yang telah diolah oleh penulis, dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam regresi. Nilai probabilitas *Chi-Square* dari *Obs\*R-square* sebesar 0.1717 artinya nilai tersebut lebih besar dari signifikansi 5%. Artinya  $H_0$  tidak dapat ditolak yang berarti tidak ada heteroskedastisitas.

**4.2.4.3 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlain waktu. Untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode *Breusch Godfrey* atau dikenal dengan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Pengujian autokorelasi dengan pengolahan data Eviews7 diperoleh hasil sebagai berikut.

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test</b>			
F-statistic	0.553936	Prob. F(4,90)	0.6966



<b>Obs*R-squared</b>	<b>2.402782</b>	<b>Prob. Chi-Square(4)</b>	<b>0.6621</b>
----------------------	-----------------	----------------------------	---------------

Berdasarkan hasil pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian. Dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Chi-square* dari *Obs\*R-square* sebesar 0.6621 dimana nilai tersebut lebih besar dari 5%. Hal ini dapat dilihat pada nilai statistik berada di wilayah tidak ada autokorelasi.

#### 4.2.5 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variable independen dengan variabel dependen. Berdasarkan pengolahan data, hasil analisis dapat ditunjukkan pada tabel sebelumnya. Penelitian ini menggunakan model *Random effect* sesuai dengan uji *Chow* dan uji *Hausman* yang telah dilakukan sebelumnya.

Adapun hasil regresi data panel dengan metode *Random effect* penelitian disajikan pada table berikut ini.

**Tabel 4.9**

#### **Hasil Regresi Metode Random Effect**

Dependent Variable: TOBINSQ?

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	<b>-0.205234</b>	0.591218	-0.347138	0.7293
CSDI?	<b>2.347911</b>	0.816010	2.877307	0.0050
KA?	<b>0.120035</b>	0.284692	0.421632	0.6743
KK?	<b>1.328416</b>	0.795180	1.670586	0.0981
CSDIKA?	<b>0.015415</b>	0.570836	0.027003	0.9785
CSDIKK?	<b>-2.947301</b>	1.124717	-2.620482	0.0102

Berdasarkan tabel di atas maka bentuk persamaan regresi data panel yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = -0.205234 + 2.347911\text{CSDI} + 0.120035\text{KA} + 1.328416\text{KK} + 0.015415\text{CSDIKA} + -2.947301\text{CSDIKK}$$

Selanjutnya dilakukan interpretasi terhadap masing-masing parameter regresi berdasarkan output di atas. Adapun interpretasi parameternya adalah sebagai berikut:

- a. Koefisien regresi untuk konsentrasi CSR (CSDI) sebesar 2.347911 berarti bahwa variabel konsentrasi CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012. Hal ini berarti bahwa jika konsentrasi CSR mengalami kenaikan satu persen, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan meningkat rata-rata 2.347911 persen dengan asumsi variable lainnya konstan.
- b. Koefisien regresi untuk *corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit (KA) sebesar 0.120035 yang berarti bahwa variable KA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012.
- c. Untuk *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga (KK), koefisien regresi sebesar 1.328416 berarti bahwa variabel KK tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2012.
- d. Koefisien regresi pada variabel moderasi CSR dengan CG yang diproksikan dengan komite audit (CSDIKA) adalah sebesar 0.015415 yang berarti bahwa KA tidak

memperkuat hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012.

- e. Untuk variabel moderasi CSR dan CG yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga (CSDIKK), koefisien regresinya adalah -2.947301 berarti bahwa KK memperlemah hubungan antara CSR dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Hal ini berarti bahwa jika moderasi CSR dan kepemilikan keluarga mengalami kenaikan satu persen, maka akan memperlemah nilai perusahaan sebanyak rata-rata 1.019495 (koefisien regresi CSR dikurangi dengan koefisien regresi KK yaitu  $2.347911 - 1.328426$ ) persen dengan asumsi variable lainnya konstan.

#### 4.2.5.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yaitu konsentrasi CSR, CG yang diproksikan dengan komite audit, CG yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga, moderasi CSR dan CG yang diproksikan dengan komite audit, dan moderasi CSR dan CG yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Kriteria untuk uji t (parsial) ini adalah apabila probabilitasnya (signifikansi)  $< 0.05$  maka tolak  $H_0$  dan sebaliknya apabila probabilitasnya (signifikansi)  $\geq 0.05$  maka tidak dapat menolak  $H_0$ .

**Tabel 4.10**

**Hasil Uji t**

Dependent Variable: TOBINSQ?

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.205234	-0.347138	0.7293
<b>CSDI?</b>	<b>2.347911</b>	2.877307	<b>0.0050</b>
KA?	0.120035	0.421632	0.6743
KK?	1.328416	1.670586	0.0981
CSDIKA?	0.015415	0.027003	0.9785
<b>CSDIKK?</b>	<b>-2.947301</b>	-2.620482	<b>0.0102</b>

Hasil statistik di atas menunjukkan bahwa dua variable independen arah dampaknya sesuai dengan ekspektasi, sedangkan tiga variabel lainnya tidak sesuai ekspektasi. Yang berarti variable independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen adalah hanya CSR dan moderasi CSR dan CG yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga.

**Hipotesis 1:**

H0: *Corporate social responsibility* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t (parsial) pada tabel di atas, variable CSR memiliki probabilitas sebesar 0.0050 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ( $0.0050 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan penolakan H0, mengindikasikan bahwa CSR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Hipotesis 2a:**

H0: *Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Ha: *Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t (parsial) pada table di atas, variable komite audit memiliki probabilitas sebesar 0.6743 lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ( $0.6743 > 0.05$ ). Hal ini menunjukkan H0 tidak dapat ditolak yang mengindikasikan bahwa komite audit tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Hipotesis 2b:**

H0: *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha: *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dari hasil uji t (parsial) pada table di atas, variabel kepemilikan keluarga memiliki probabilitas sebesar 0.0981 lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ( $0.0981 > 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa H0 tidak dapat ditolak yang mengindikasikan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Hipotesis 3a:**

H0: *Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit tidak memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Ha: *Corporate governance* yang diproksikan dengan komite audit memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Dari hasil uji t (parsial) pada tabel di atas, variabel moderasi ini memiliki probabilitas 0.9785 lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ( $0.9785 > 0.05$ ) yang artinya tidak dapat menolak  $H_0$ , mengindikasikan bahwa komite audit tidak memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

### **Hipotesis 3b:**

$H_0$ : *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga tidak memoderasi hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Ha: *Corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga memoderasi hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan.

Dari hasil uji t (parsial) pada tabel di atas, variabel moderasi ini memiliki probabilitas 0.0102 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ( $0.0102 < 0.05$ ) yang artinya menolak  $H_0$ , mengindikasikan bahwa kepemilikan keluarga merupakan moderasi pada hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan tetapi dapat memperlemah hubungan CSR dengan nilai perusahaan.

#### **4.2.5.2 Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk menjelaskan seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dijelaskan oleh variabel independen. Selain itu koefisien determinasi

digunakan di dalam regresi berganda untuk mengukur seberapa baik garis regresi dari data yang diteliti (Widarjono, 2007).

**Tabel 4.11**

**Hasil Koefisien Determined**

<b>R-squared</b>	<b>Adjusted R-squared</b>
0.162880	<b>0.118353</b>

Dari hasil koefisien determinasi pada tabel di atas, menunjukkan bahwa nilai *adjusted r<sup>2</sup>* sebesar 0.118353 atau 11.8353%. Hal ini menunjukkan bahwa CSR, komite audit, kepemilikan keluarga, moderasi CSR dan komite audit, dan moderasi CSR dengan kepemilikan keluarga mampu menjelaskan keragaman nilai perusahaan sebesar 11.8353%. sisanya 88.1647% dijelaskan oleh variable lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini, antara lain kualitas laba, ROA, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan komisaris independen.

### **4.3 Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis 1, hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Pengujian ini mengindikasikan apabila terjadi kenaikan satu satuan CSR akan meningkatkan nilai

perusahaan. hal ini menunjukkan bahwa adanya CSR dalam perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) yang menyatakan bahwa CSR merupakan investasi sosial jangka panjang untuk perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan sinyal positif bahwa perusahaan telah menerapkan *good corporate governance* dan mendapatkan respon baik oleh investor.

#### **4.3.2 Pengaruh *Corporate Governance* yang Diprosikan dengan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis 2a, hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Pengujian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa keberadaan komite audit akan berpengaruh pada harga saham perusahaan.

Latar belakang pendidikan akuntansi anggota komite audit tidak menjamin bahwa komite audit akan menjalankan tugasnya dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Purwanti (2011), keberadaan komite audit merupakan hal yang baru bagi perusahaan. Pembentukan komite audit masih mengalami kendala seperti komunikasi dengan dewan komisaris, dewan direksi, auditor internal dan eksternal serta pihak lain sebagai aspek yang penting dalam keberhasilan kerja komite audit. Kendala yang dihadapi dapat menyebabkan kerja komite audit menjadi kurang efektif sehingga tidak memberikan pengaruh bagi kinerja perusahaan yang berdampak kepada harga saham perusahaan.



### **4.3.3 Pengaruh *Corporate Governance* yang Diproksikan dengan Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis 2b, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulia Saputra (2010) yang tidak menemukan adanya pengaruh antara kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan. Pada dasarnya keluarga sangat mendominasi kepemilikan di perusahaan publik, namun penelitian ini tidak menemukan hubungan antara kepemilikan keluarga dengan nilai perusahaan.

Kepemilikan keluarga pada suatu perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut akan mempunyai harga saham yang tinggi. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan bukan merupakan tolak ukur untuk menilai harga saham perusahaan. Menurut Morck et al. (2003), tingginya kepemilikan keluarga menjadi halangan atas kontrol dari pihak luar dan menyebabkan investasi yang tidak inovatif sehingga kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh atas pertumbuhan harga saham perusahaan.

### **4.3.4 Pengaruh *Corporate Governance* yang Diproksikan dengan Komite Audit pada Hubungan pengungkapan CSR dengan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis 3a, hasil penelitian menunjukkan bahwa corporate governance yang diproksikan dengan komite audit tidak berpengaruh terhadap hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek

Indonesia periode 2010-2012. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak memperkuat hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan.

Menurut Ratnasari (2010), komite audit yang dimiliki perusahaan hanya sebagai formalitas untuk memenuhi peraturan yang ditetapkan oleh pemerintah, tanpa mempertimbangkan efektifitas dan kompleksitas perusahaan, sehingga komite audit belum mampu mempengaruhi perusahaan agar melakukan CSR yang akhirnya berdampak kepada nilai perusahaan.

#### **4.3.5 Pengaruh *Corporate Governance* yang Diproksikan dengan Kepemilikan Keluarga pada Hubungan Pengungkapan CSR dengan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hipotesis 3b, hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga berpengaruh namun memberikan dampak yang berlawanan (pengaruh negatif) terhadap hubungan pengungkapan CSR dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

Pengujian ini mengindikasikan apabila terjadi kenaikan satu satuan moderasi kepemilikan keluarga pada hubungan CSR dan nilai perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini berarti kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan akan memperlemah hubungan antara CSR dengan nilai saham perusahaan tersebut. Kepemilikan keluarga dapat memperlemah hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan karena perusahaan yang dimiliki oleh keluarga seringkali kurang independen. Semenjak

diberlakukannya Undang-Undang No.40 Pasal 74 tahun 2007, CSR adalah kegiatan yang wajib dilaksanakan oleh perusahaan yang menjalankan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam dan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjalankan usahanya dengan memanfaatkan sumber daya alam sehingga diwajibkan melakukan kegiatan CSR. Kepemilikan keluarga yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manager untuk bertindak demi kepentingan sendiri sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme *control* dengan baik yang dapat mengakibatkan perusahaan tidak melakukan kegiatan CSR. Hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manager dan investor.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai variable moderating. Pengukuran yang digunakan dalam variable *corporate governance* adalah jumlah komite audit dan kepemilikan keluarga. Sampel penelitian ini adalah 47 perusahaan dalam industry manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, dengan total 100 observasi. Berdasarkan hasil pengujian data panel menggunakan software Eviews7, hasil yang diperoleh dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR merupakan investasi sosial jangka panjang untuk perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan sinyal positif bahwa perusahaan telah menerapkan *good corporate governance* dan mendapatkan respon baik oleh investor
2. Variabel *corporate governance* yang diproksikan oleh komite audit tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembentukan komite audit masih mengalami kendala seperti komunikasi dengan dewan komisaris, dewan direksi, auditor internal dan eksternal serta pihak lain sebagai aspek yang penting dalam keberhasilan kerja komite audit. Kendala yang dihadapi dapat menyebabkan

kerja komite audit menjadi kurang efektif sehingga tidak memberikan pengaruh bagi kinerja perusahaan yang berdampak kepada harga saham perusahaan.

3. Variabel *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan keluarga menjadi halangan atas kontrol dari pihak luar dan menyebabkan investasi yang tidak inovatif sehingga kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh atas pertumbuhan harga saham perusahaan.
4. Variabel *corporate social responsibility* yang dimoderasi oleh *corporate governance* yang diproksikan oleh jumlah komite audit tidak memperkuat hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Komite audit yang dimiliki perusahaan hanya sebagai formalitas untuk memenuhi peraturan yang ditetapkan oleh pemerintah, tanpa mempertimbangkan efektifitas dan kompleksitas perusahaan, sehingga komite audit belum mampu mempengaruhi perusahaan agar melakukan CSR yang akhirnya berdampak kepada nilai perusahaan.
5. Variabel *corporate social responsibility* yang dimoderasi oleh *corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan keluarga memperlemah hubungan antara CSr dengan nilai perusahaan. Kepemilikan keluarga yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manager untuk bertindak demi kepentingan sendiri sehingga mengakibatkan pemilik tidak mampu menjalankan mekanisme *control* dengan baik yang dapat mengakibatkan perusahaan tidak melakukan kegiatan CSR. Hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena terjadi ketidaksamaan kepentingan antara manajer dan investor.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Item atau pengukuran yang digunakan dalam variabel *corporate governance* hanya menggunakan dua pengukuran yaitu jumlah komite audit dan kepemilikan keluarga.
2. Definisi kepemilikan keluarga menggunakan definisi yang terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2003), yakni kepemilikan keluarga didefinisikan sebagai kepemilikan dari individu dan kepemilikan dari perusahaan tertutup (di atas 5%), yang bukan perusahaan public, negara, ataupun institusi keuangan dan public. Definisi ini dipakai karena cukup mudah untuk menentukan jumlah presentase kepemilikan keluarga.
3. Sampel penelitian ini dibatasi pada perusahaan dalam industri manufaktur, serta rentang waktu tiga tahun, yakni 2010-2012.

## 5.3 Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Dari hasil penelitian ini, saran yang dapat diberikan oleh penulis antara lain:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan pengukuran *corporate governance* yang lebih luas tidak hanya jumlah komite audit dan kepemilikan keluarga saja.
2. Menggunakan definisi kepemilikan keluarga yang lebih menggambarkan kepemilikan oleh keluarga dengan lebih baik. Definisi kepemilikan keluarga dapat diambil dari penelitian terdahulu, karena definisi keluarga sangat beragam, misalnya

definisi kepemilikan keluarga yang terdapat pada penelitian Villalongan dan Amit (2006).

3. Memperpanjang tahun penelitian dan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada penelitian selanjutnya. Dengan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar, data akan lebih bervariasi dan menunjukkan hasil yang lebih representative.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R., Sari, Dyah W., Setianto, Rahmat H., Primanti, Martha R. 2011. Cara Cerdas Menguasai *Eviews*. Jakarta. Salemba Empat
- Amman, Manuel., Oesch, David., Schmid, Markus M. 2010. *Corporate Governance and Firm Value: International Evidence*. University of St. Gallen, Switzerland. New York University, New York. University of Manheim, Germany.
- Andayani, W., Atmini, S., dan MWangi, J. K. 2008. *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, and the Intellectual Property: An External Strategy of the Management to increase the Company's Value*. National Conference on Management Research, Makassar.
- Anderson, David R., Sweeney Dennis J., Williams, Thomas Arthur. 2002. *Statistics for Business and Economics*. Thomson. South-Western.
- Ardianto, Elvinaro., dan Machfudz, Dindin. 2011. Efek Kedermawanan Pebisnis dan CSR. Jakarta. Elex Media Komputindo
- Cadbury Report, 1992, *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*.
- Carrol, Archie B. 1999. *Corporate Social Responsibility*. Business and Society
- Crowther, David. 2008. *Corporate Social Responsibility*. Guler Aras & Ventus. Publishing ApS.
- FCGI Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001.
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman.
- Gyves, Sharon., O'Higgins, Eleanor. 2008. *Corporate Social Responsibility: An Avenue for Sustainable Benefit for Society and The Firm?* University College Dublin, Ireland.
- Hadi, Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Harsanti, Ponny. (2011). *Corporate Social Responsibility dan Teori Legitimasi*.
- Kartini, Dwi. 2009. *Corporate Social Responsibility: Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia*. Bandung: Refika Aditama
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), 2006, Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, Jakarta.



- Lind, Douglas A., Marchal, William G., Wathen, Samuel A. 2008. Teknik-teknik Statistika dalam Bisnis dan Ekonomi Menggunakan Kelompok Data Global. Jakarta. Salemba Empat
- Mahmood, Z., and Riaz, Z. 2008. *Using Case Study Research Method to Emergent Relation of Corporate Governance and Social Responsibility*. Journal of Quality and Technology Management.
- Morck, Randall., dan Yeung, Bernard. 2003. *Corporate Governance and Family Control*. Global Corporate Governance Forum. Washington DC.
- Nurlela, Rika., dan Islahuddin, 2008, Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating, Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- OECD Principles of Corporate Governance. 2004. Paris, France.
- Puteri, Paramitha Anggia., dan Rohman, Abdul. 2012. Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)* dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Diponegoro Journal of Accounting, Semarang.
- Purwanti, Lilik. 2010. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba Dan Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI). Universitas Brawijaya.
- Ratnasari, Yunita dan Prastiwi, Andri. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial di Dalam *Sustainability Report*.
- Retno, M., dan Pratinah, D. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham pad Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Symposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010. Universitas Mahasaraswati, Depansar.
- Saputra, Mulia. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia, Jakarta. School of Social Science Universiti Sains, Malaysia.
- Sari, Enggar Fibria Verdana., dan Riduwan, Akhmad. 2013. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan: Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA), Surabaya.

- Sayekti, Yosefa, dan Wondabio, Ludovicus Sensi. 2007. Pengaruh CSR *Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient* (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Simposium Nasional Akuntansi 10, Makasar.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. 2010. *Research Methods for Business A Skill-Building Approach*. A John Wiley and Sons, Ltd, Publication
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. Perkembangan *Corporate Social Responsibility* di Indonesia. Symposium Nasional Akuntansi VIII, Solo.
- Siallagan, Hamonangan., dan Machfoedz, Mas'ud. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Symposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P, dan Utama, Siddharta. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek *Corporate Governance* terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*). The International Journal of Accounting, Jakarta.
- Sudiyatno, Bambang., dan Puspitasari, Elen. 2010. *Tobin's Q* dan *Altman* Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. Kajian Akuntansi. Semarang.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan. BENEFIT.
- Susanti, Niken Angraheni., Rahmawati dan Aryani, Anni. 2010. Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai variabel Intervening pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. Simposium Nasional Keuangan I Tahun 2010, Surakarta.
- Tunggal, Hadi Setia. 2013. Internal Audit dan *Corporate Governance*. Jakarta: Harvarindo.
- Umar, Husein. 2013. Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis. Jakarta. RajaGrafindo Persada
- Villalonga, Belen., Amit, Raphael. 2006. *How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value?* Journal of Financial Economics. Boston.
- Wardani, Dewi Kusuma., dan Hermuningsi, Sri. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Siasat Bisnis.

Widarjo, Wahyu. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh 2011. Aceh.

Yuniasih, Ni Wayan., Wirakusuma, Made Gede. 2001. Pengaruh Kinerja Keuangan

Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Udayana.

Zulfina, Fitri. 2012. Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Terhadap *Earning Management* pada *Pyramid Company* di Bursa Efek Indonesia. Universitas Of Riau, Riau.

Website:

<http://csrindonesia.com>

[www.fcgi.or.id](http://www.fcgi.or.id)

[www.oecd.org](http://www.oecd.org)

[www.wbcasd.org](http://www.wbcasd.org)





# LAMPIRAN

## Lampiran 1

### Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode Perusahaan	Pengelompokan	Nama Perusahaan
1.	SMCB	Semen	Holcim Indonesia Tbk
2.	INTP	Semen	Indocement Tunggal Tbk
3.	SMGR	Semen	Semen Gresik (Persero) Tbk
4.	AMFG	Keramik, kaca, porselen	Asahimas Flat Glass Tbk
5.	ARNA	Keramik, kaca, porselen	Arwana Citramulia Tbk
6.	GDST	Logam	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
7.	JPRS	Logam	Jaya Pari Steel Tbk
8.	NIKL	Logam	Pelat Timah Nusantara Tbk
9.	BUDI	Kimia	Budi Acid Jaya Tbk
10.	TPIA	Kimia	Chandra Asri Petrochemical Tbk
11.	ETWA	Kimia	Eterindo Wahanatama Tbk
12.	INCI	Kimia	Intanwijaya International Tbk
13.	AKPI	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Argha Karya Prima Ind. Tbk
14.	APLI	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Asiaplast Industries Tbk
15.	BRNA	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Berlina Tbk
16.	SIAP	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Sekawan Intipratama Tbk
17.	YPAS	<i>Plastic &amp; packaging</i>	Yanaprima Hastapersada Tbk
18.	JPFA	<i>Animal feed</i>	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
19.	SIPD	<i>Animal feed</i>	Sierad Produce Tbk
20.	TIRT	<i>Wood Industry</i>	Tirta Mahakam Resources Tbk
21.	FASW	<i>Pulp &amp; paper</i>	Fajar Surya Wisesa Tbk
22.	INKP	<i>Pulp &amp; paper</i>	Indah Kiat Pulp & Paper Corp. Tbk
23.	INRU	<i>Pulp &amp; paper</i>	Toba Pulp Lestari Tbk
24.	TKIM	<i>Pulp &amp; paper</i>	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
25.	ASII	<i>Automotive &amp; component</i>	Astra Int'l Tbk
26.	AUTO	<i>Automotive &amp; component</i>	Astra Otoparts Tbl
27.	GJTL	<i>Automotive &amp; component</i>	Gajah Tunggal Tbk
28.	IMAS	<i>Automotive &amp; component</i>	Indomobil Sukses International Tbk
29.	INDS	<i>Automotive &amp; component</i>	Indospring Tbk
30.	PRAS	<i>Automotive &amp;</i>	Prima Alloy Steel Universal Tbk

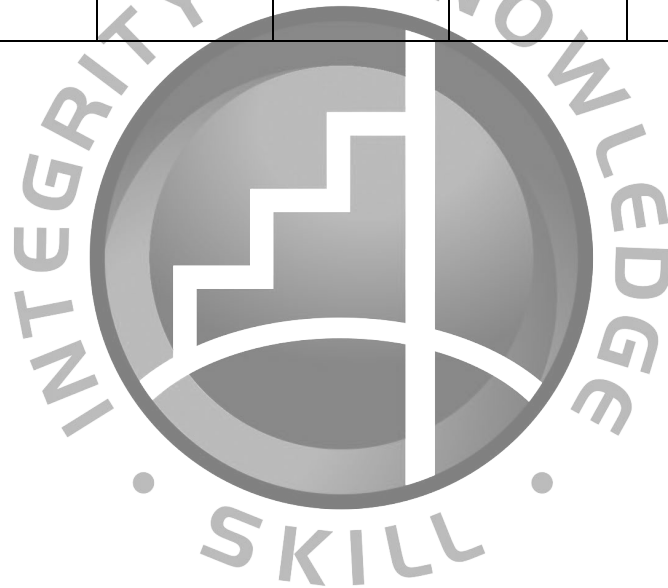
		<i>component</i>	
31.	SMSM	<i>Automotive &amp; component</i>	Selamat Sempurna Tbk
32.	BATA	<i>Footwear</i>	Sepatu Bata Tbk
33.	SCCO	Kabel	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
34.	PTSN	Elektronik	Sat Nusapersada Tbk
35.	INDF	<i>Food &amp; beverage</i>	Indofood Sukses Makmur Tbk
36.	MYOR	<i>Food &amp; beverage</i>	Mayora Indah Tbk
37.	PSDN	<i>Food &amp; beverage</i>	Prashida Aneka Niaga Tbk
38.	RMBA	Rokok	Bentoel International Investama Tbk
39.	GGRM	Rokok	Gudang Garam Tbk
40.	DVLA	Farmasi	Darya-Varia Laboratoria Tbk
41.	KLBF	Farmasi	Kalbe Farma Tbk
42.	KAEF	Farmasi	Kimia Farma (Persero) Tbk
43.	PYFA	Farmasi	Pyridam Farma Tbk
44.	SCPI	Farmasi	Schering Plough Indonesia Tbk
45.	TSPC	Farmasi	Tempo Scan Pacific Tbk
46.	TCID	<i>Cosmetics &amp; household</i>	Mandom Indonesia Tbk
47.	MRAT	<i>Cosmetics &amp; household</i>	Mustika Ratu Tbk



## Lampiran 2

### Output Statistik Deskriptif

	Obs.	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Tobin's Q	100	1.056331	0.825606	3.509414	-0.302347	0.828817
CSDI	100	0.543051	0.594937	1.000000	0.037975	0.286907
KA	100	0.772277	1.000000	1.000000	0.000000	0.421454
KK	100	0.571002	0.575600	0.950300	0.000000	0,264249



### Lampiran 3

#### Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
 Pool: Untitled  
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.166486	(45,49)	0.0000
Cross-section Chi-square	189.658469	45	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:  
 Dependent Variable: TOBINSQ?  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 09/07/13 Time: 12:13  
 Sample: 2010 2012  
 Included observations: 3  
 Cross-sections included: 46  
 Total pool (unbalanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.661615	0.544022	-3.054316	0.0029
CSDI?	4.396182	0.718295	6.120300	0.0000
KA?	0.562069	0.307137	1.830030	0.0704
KK?	2.876279	0.721777	3.984994	0.0001
CSDIKA?	-0.602587	0.544046	-1.107603	0.2709
CSDIKK?	-5.072813	1.037126	-4.891222	0.0000

R-squared	0.415096	Mean dependent var	1.058779
Adjusted R-squared	0.383984	S.D. dependent var	0.832626
S.E. of regression	0.653501	Akaike info criterion	2.045178
Sum squared resid	40.14392	Schwarz criterion	2.201488
Log likelihood	-96.25890	Hannan-Quinn criter.	2.108440
F-statistic	13.34200	Durbin-Watson stat	0.647419
Prob(F-statistic)	0.000000		



## Lampiran 4

### Output Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
 Pool: POOL01  
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.634135	5	0.1246

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CSDI?	1.239890	2.347911	3.045794	0.5255
KA?	-0.121454	0.120035	0.059613	0.3226
KK?	-11.895950	1.328416	85.292624	0.1522
CSDIKA?	0.837705	0.015415	1.643530	0.5213
CSDIKK?	-2.565179	-2.947301	4.386784	0.8552

Cross-section random effects test equation:  
 Dependent Variable: TOBINSQ?  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 09/06/13 Time: 15:22  
 Sample: 2010 2012  
 Included observations: 3  
 Cross-sections included: 46  
 Total pool (unbalanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.638794	5.147698	1.483924	0.1442
CSDI?	1.239890	1.926569	0.643574	0.5229
KA?	-0.121454	0.375050	-0.323834	0.7474
KK?	-11.89595	9.269570	-1.283334	0.2054
CSDIKA?	0.837705	1.403347	0.596933	0.5533
CSDIKK?	-2.565179	2.377346	-1.079010	0.2859

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.912217	Mean dependent var	1.058779
Adjusted R-squared	0.822643	S.D. dependent var	0.832626
S.E. of regression	0.350650	Akaike info criterion	1.048593
Sum squared resid	6.024813	Schwarz criterion	2.377230
Log likelihood	-1.429664	Hannan-Quinn criter.	1.586316
F-statistic	10.18394	Durbin-Watson stat	3.318121
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 5

### Output Persamaan Regresi Random Effect

Dependent Variable: TOBINSQ?

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/06/13 Time: 15:19

Sample: 2010 2012

Included observations: 3

Cross-sections included: 46

Total pool (unbalanced) observations: 100

Swamy and Arora estimator of component variances

Cross sections without valid observations dropped

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.205234	0.591218	-0.347138	0.7293
CSDI?	2.347911	0.816010	2.877307	0.0050
KA?	0.120035	0.284692	0.421632	0.6743
KK?	1.328416	0.795180	1.670586	0.0981
CSDIKA?	0.015415	0.570836	0.027003	0.9785
CSDIKK?	-2.947301	1.124717	-2.620482	0.0102

#### Random Effects (Cross)

_SMCB--C	0.732039
_INTP--C	1.038576
_SMGR--C	0.942134
_AMFG--C	-0.116766
_GDST--C	-0.157496
_JPRS--C	-0.226381
_NIKL--C	-0.289823
_BUDI--C	-0.007984
_TPIA--C	0.818491
_ETWA--C	-0.161935
_INCI--C	-0.583917
_AKPI--C	-0.107109
_APLI--C	-0.382992
_BRNA--C	-0.293606
_SIAP--C	-0.501710
_YPAS--C	0.605495
_JPFA--C	-0.066944
_SIPD--C	-0.409503
_TIRT--C	-0.523946
_FASW--C	0.924083
_INKP--C	-0.214292
_INRU--C	0.101453
_TKIM--C	0.350905
_ASII--C	-1.017384
_AUTO--C	0.174512
_GJTL--C	0.103710
_IMAS--C	-0.220537
_INDS--C	-0.411073
_PRAS--C	-0.531598

_SMSM--C	0.491996
_BATA--C	0.407882
_SCCO--C	-0.528296
_PTSN--C	0.233801
_INDF--C	-0.510555
_MYOR--C	0.612103
_PSDN--C	-0.112359
_RMBA--C	-0.092657
_GGRM--C	0.975394
_DVLA--C	-0.253780
_KLBF--C	-0.317109
_KAEF--C	-0.244195
_PYFA--C	-0.375837
_SCPI--C	-0.462665
_TSPC--C	1.099207
_TCID--C	-0.023992
_MRAT--C	-0.465342

---

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.562979	0.7205
Idiosyncratic random	0.350650	0.2795

---

Weighted Statistics

R-squared	0.162880	Mean dependent var	0.403551
Adjusted R-squared	0.118353	S.D. dependent var	0.394624
S.E. of regression	0.362259	Sum squared resid	12.33577
F-statistic	3.657963	Durbin-Watson stat	1.815991
Prob(F-statistic)	0.004551		

---

Unweighted Statistics

R-squared	0.354369	Mean dependent var	1.058779
Sum squared resid	44.31177	Durbin-Watson stat	0.505546

## Lampiran 6

### Output Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.575171	Prob. F(5,94)	0.1746
Obs*R-squared	7.730834	Prob. Chi-Square(5)	0.1717
Scaled explained SS	5.547032	Prob. Chi-Square(5)	0.3528

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 09/06/13 Time: 15:04

Sample: 1 141

Included observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.220382	0.421948	-0.522297	0.6027
CSDI	0.712592	0.557116	1.279074	0.2040
CSDIKA	-0.023768	0.421967	-0.056326	0.9552
CSDIKK	-0.417511	0.804404	-0.519031	0.6050
KA	0.050886	0.238218	0.213610	0.8313
KK	0.574691	0.559817	1.026571	0.3073
R-squared	0.077308	Mean dependent var		0.401439
Adjusted R-squared	0.028229	S.D. dependent var		0.514170
S.E. of regression	0.506861	Akaike info criterion		1.536963
Sum squared resid	24.14932	Schwarz criterion		1.693273
Log likelihood	-70.84815	Hannan-Quinn criter.		1.600225
F-statistic	1.575171	Durbin-Watson stat		1.113812
Prob(F-statistic)	0.174630			

## Lampiran 7

### Output Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.553936	Prob. F(4,90)	0.6966
Obs*R-squared	2.402782	Prob. Chi-Square(4)	0.6621

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 09/06/13 Time: 15:03

Sample: 1 141

Included observations: 100

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.135877	0.557410	0.243765	0.8080
CSDI	-0.410686	0.743653	-0.552254	0.5821
CSDIKA	0.085401	0.558323	0.152959	0.8788
CSDIKK	0.544574	1.061190	0.513173	0.6091
KA	-0.064628	0.311557	-0.207437	0.8361
KK	-0.103008	0.743260	-0.138590	0.8901
RESID(-1)	0.459573	0.139936	3.284163	0.0015
RESID(-2)	0.179409	0.143734	1.248198	0.2152
RESID(-3)	0.080084	0.146622	0.546193	0.5863
RESID(-4)	-0.268521	0.137095	-1.958645	0.0533

R-squared	0.024028	Mean dependent var	-9.77E-16
Adjusted R-squared	-0.073569	S.D. dependent var	0.636784
S.E. of regression	0.659793	Akaike info criterion	2.100857
Sum squared resid	39.17935	Schwarz criterion	2.361374
Log likelihood	-95.04284	Hannan-Quinn criter.	2.206293
F-statistic	0.246194	Durbin-Watson stat	1.489462
Prob(F-statistic)	0.986378		