

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
KEPEMILIKAN MANAJEMEN DAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

**(Studi empiris pada perusahaan pemenang ISRA yang terdaftar dibursa efek
Indonesia 2009-2012)**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



oleh :

Bayu Suryonugroho
09412144046

**JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2016**

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
KEPEMILIKAN MANAJEMEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris pada Perusahaan
Pemenang ISRA yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2012)**

SKRIPSI

Oleh

BAYU SURYONUGROHO

09412144046



Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Mahendra Adhi Nugroho".

Mahendra Adhi Nugroho, S.E., M.Sc.

NIP. 19831120200812 1 002

PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul :

“PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJEMEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris pada Perusahaan Pemenang ISRA yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2012)”

Yang disusun oleh :

BAYU SURYONUGROHO

NIM. 09412144046

Telah dipertahankan didepan Dewan Pengaji pada tanggal 29 Juni 2016 dan dinyatakan lulus

Nama

Rr. Indah Mustikawati, S.E., M.Si., Ak., CA.

Mahendra Adhi Nugroho, S.E., M.Sc.

Abdullah Taman, S.E. Akt., M.Si.

DEWAN PENGUJI

Kedudukan

Ketua Pengaji

Sekretaris Pengaji

Pengaji Utama

Tanda tangan

Tanggal

20 - 7 - 2016

25 - 7 - 2016

20 - 7 - 2016

Yogyakarta, 25 Juli 2016

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

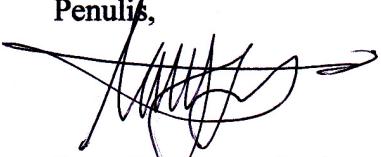
Yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Bayu Suryonugroho
NIM : 09412144046
Program Studi : Akuntansi
Judul Tugas Akhir : PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
(CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN
MANAJEMEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Empiris
pada Perusahaan Pemenang ISRA yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia 2009-2012)

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri, sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karta atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau sebagai kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 17 Juni 2016

Penulis,



Bayu Suryonugroho

NIM. 09412144046

MOTTO

Jauhilah oleh kalian perasangka, sebab perasangka itu adalah ungkapan yang paling dusta. Dan janganlah kalian mencari-cari aib orang lain, jangan pula saling menebar kebencian dan jadilah kalian orang-orang yang bersaudara.
(sabda Nabi Muhammad.SAW, H.R.Bukhari)

“*Tou timou tumou tou*” Manusia baru dapat disebut manusia, jika sudah dapat memanusiakan manusia. (Samratulangi)

“*Lila lamun kelangan nora gegetun trimah yen ketaman saserik sameng dumadi tri legawa nalangsa srahing bathara*” Rela ketika kehilangan tanpa menyesal, sabar bila terkena prasangka sesama insan, tulus ikhlas berserah diri pada ketetapan Tuhan. (Mangkunegoro IV)

PERSEMBAHAN

1. Bapak Sudari dan Ibu Suminah, dengan tulus ikhlas memberikan motivasi, segala fasilitas, segala upaya serta restu dan doanya siang dan mamlam. Terimakasih untuk didikan, gemblengan dan wejangan. Terimakasih untuk sarapannya, akomodasinya, jajannya, kelembutannya, kesabarannya.
2. Alm. Chrisdiyanti Khen Utami dan Hendrawan Budi Susilo. Semoga bisa ikut merasakan kebahagiaan dalam pencapaian ini.

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
KEPEMILIKAN MANAJEMEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Pemenang ISRA Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia 2009-2012)**

Oleh :

BAYU SURYONUGROHO

09412144046

ABSTRAK

Penelitian ini berpangkal pada masalah kurangnya perhatian sejumlah perusahaan terhadap CSR. Mereka beranggapan CSR hanya akan membebani kinerja keuangan perusahaan yang berakibat pada nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui : Pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, pengaruh CSR parameter *environment* terhadap nilai perusahaan, pengaruh CSR parameter *community* terhadap nilai perusahaan, pengaruh CSR parameter *employment* terhadap nilai perusahaan, pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating, pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan imanajemen sebagai variabel moderating, dan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian asosiatif kausal. Populasi dalam penelitian adalah 42 perusahaan pemenang ISRA, sedangkan sampel penelitian merupakan perusahaan yang memenuhi kelengkapan data penelitian sebanyak 31 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana, analisis regresi uji nilai selisih mutlak, dan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : CSR penpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR parameter *environment* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR parameter *community* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR parameter *employment* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

kata kunci : CSR, nilai perusahaan, *environment*, *community*, *environment*, institusional, manajemen, ukuran perusahaan

**THE EFFECT OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) ON
COMPANY VALUE THROUGH INSTITUTIONAL OWNERSHIP,
MANAGEMENT OWNERSHIP AND SIZE OF COMPANY AS VARIABLE
MODERATING**

(Empirical Study in the Winning Company at ISRA Registered in Indonesia Stock Exchange 2009-2012)

By :

BAYU SURYONUGROHO

09412144046

Abstract

The core discussion set out in this study is the lack of attention/management towards the CSR. The company considers CSR as a problem which will impact the value of the company itself. This study aims to know: the effect of CSR on the value of the company, the effect of CSR parameter environment on the value of the company, the effect of CSR parameter community on the value of the company, the effect of CSR parameter employment on the value of the company, the effect of CSR on the value of company with the institutional ownership as a variable moderation, the effect of CSR on the value of company with a management ownership as a variable moderating, and the effect of CSR on the value of the company with size the company as a variable moderating.

The method of the study used is causal associative method. The population within the study involves 42 winning companies at ISRA, whereas the sample of the study is 31 companies which have the complete data to be analyzed. The technique of the analysis is the simple linear regression, moderated regression analysis and multiple regression.

The result of this research shows that: CSR has a positive effect and is not significant towards the value of the company. The CSR parameter environment has a positive effect and is not significant towards the value of the company. The CSR parameter community has a positive effect and is not significant towards the value of the company. The CSR parameter employment has a positive effect and is not significant towards the value of the company. The institutional ownership, the management ownership and the company measurement as the variable moderation are not able to moderate the effect of CSR on the value of the company.

Keywords: CSR, value of company, environment, community, environment, institutional, management, company measurement.

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT atas segala limpah, rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi yang berjudul “Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Pemenang ISRA yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2012)” dengan lancar. Penulis menyadari sepenuhnya, tanpa bimbingan dari berbagai pihak, Tugas Akhir Skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terimakasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Rochmat Wahab M.Pd., MM, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan FE UNY yang telah memberikan ijin penelitian untuk keperluan penyusunan skripsi.
3. Bapak Mahendra Adhi Nugroho, S.E., M.Sc., dosen pembimbing yang telah dengan sabar memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan skripsi.
4. Bapak Abdullah Taman, S.E. Akt., M.Si., dosen narasumber sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan masukan, kritik, saran, dan motivasi guna menyempurnakan skripsi ini.

5. Ibu Rr. Indah Mustikawati, S.E., M.Si., Ak., CA. ketua penguji yang telah memberikan masukan dan memotivasi untuk menyempurnakan penelitian ini.
6. Karyawan IDX cabang Yogyakarta yang telah membantu dalam mencari data dalam penelitian ini.
7. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan dorongan serta bantuan selama penyusunan tugas akhir ini.

Semoga semua amal baik mereka dicatat sebagai amalan yang baik oleh Allah SWT. Peneliti berharap mudah-mudahan apa yang terkandung dalam penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Yogyakarta, 15 Juni 2016

Penulis,



Bayu Suryonugroho

NIM. 09412144046

DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A.Latar Belakang Masalah	1
B.Identifikasi masalah.....	13
C.Pembatasan Masalah.....	14
D.Rumusan Masalah	15
E.Tujuan Penelitian	16
F.Manfaat Penelitian	17
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	18
A.Kajian Teori	18
1. Nilai Perusahaan	18
2. Corporate Social Responsibility (CSR).....	26
3. Variabel Moderating.....	39
4. Stakeholder Theory.....	43

5. Teori Legitimasi.	45
6. Teori Kontrak Sosial.	47
7. Teori Keagenan.	47
8. Teori Persinyalan	48
9. <i>Theory of persuasion</i>	49
B.Penelitian yang Relevan	50
C.Kerangka Berpikir	54
D.Paradigma Penelitian	59
E.Hipotesis	60
BAB III METODE PENELITIAN	61
A.Desain Penelitian	61
B.Tempat dan Waktu Penelitian	62
C.Populasi dan Sampel	62
D.Definisi Operasional Variabel Penelitian	64
1. Variabel Dependen (Y)	65
2. Variabel independen (X)	66
3. Variabel Moderator.....	68
E.Teknik Pengumpulan Data	69
F.Teknik Analisis Data	70
1. Analisis Deskriptif	70
2. Uji Asumsi Klasik	71
3. Uji Hipotesis	73
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	84
A.Deskripsi Data.....	84
B.Hasil Analisis Statistik Deskriptif	84

C.Hasil Uji Asumsi Klasik	89
D.Hasil Uji Hipotesis	111
E.Pembahasan Hasil Penelitian.....	133
F.Keterbatasan Penelitian	149
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	152
A.Kesimpulan	152
B.Saran.....	153
DAFTAR PUSTAKA.....	155
LAMPIRAN.....	159

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Paradigma Penelitian.....	59
2. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 1).....	90
3. Grafik Hasil Pengujian Asumsi normalitas (Persamaan Regresi 1).....	90
4. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 2, 3, 4, dan 8).....	94
5. Grafik Hasil Pengujian Asumsi Normalitas (2, 3, 4, dan 8).....	94
6. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 5).....	98
7. Grafik hasil Pengujian Asumsi Normalitas (Persamaan Regresi 5).....	99
8. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 6).....	103
9. Grafik Hasil Pengujian Asumsi Normalitas (Persamaan Regresi 6).....	103
10. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 7).....	107
11. Grafik Hasil Pengujian Asumsi Normalitas (Persamaan Regresi 7).....	108
.	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Perusahaan Pemenang ISRA 2009-2012 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	64
2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Tahun 2009-2012	85
3. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 1).....	91
4. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 1).....	92
5. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 1).....	92
6. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 2, 3, 4, dan 8).....	95
7. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 2,3,4 dan 8).....	96
8. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 2,3,4, dan 8).	97
9. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 5).....	99
10. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 5).....	101
11. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 5).....	101
12. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 6).....	104
13. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 6).....	105
14. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 6).....	106
15. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 7).....	108

16. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 7).....	110
17. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 7).....	110
18. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).....	112
19. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana CSR Parameter Environment (Indeks Environment) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).	115
20. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana CSR Parameter Community (Indeks Community) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).....	117
21. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana CSR Parameter Employment (Indeks Employment) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).	120
22. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana Kepemilikan Institusional (Institusional) Memoderasi <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).....	123
23. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana Kepemilikan Manajemen (Manajemen) Memoderasi <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).....	126
24. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana Ukuran Perusahaan (Size) Memoderasi Corporate Social Responsibility (CSR)	

terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	129
25. Ringkasan Hasil Regresi Linier Berganda CSR	
Parameter Environment (Indeks Environment) , CSR	
Parameter Community (Indeks Community), CSR Parameter	
Employment (Indeks Employment) terhadap	
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	132

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk mengejar keuntungan, yaitu dengan mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan selain itu ialah untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik modal, dimana manajemen bekerja untuk kemakmuran para pemodalnya. Berdasarkan pemaparan akan keberpihakannya pada pemilik modal seringkali mengakibatkan perusahaan melakukan eksploitasi besar-besaran sumber-sumber alam dan masyarakat sosial secara tidak terkendali, sehingga mengakibatkan kerusakan lingkungan alam dan pada akhirnya mengganggu keseimbangan kehidupan sosial manusia jika para pemilik modal hanya berorientasi pada laba semata (Rich, 1996 dalam Nurlela, 2008). Apalagi adanya C-AFTA (China-ASEAN *Free Trade Area*) membuat negara-negara yang tergabung dalam organisasi tersebut semakin berlomba-lomba melakukan ekspansi untuk memaksimalkan labanya. Untuk dapat bersaing dengan produk asing yang semakin bebas membanjiri pasar dalam negeri dengan harga kompetitif, banyak perusahaan yang yang memiliki unit produksi di dalam negeri memanfaatkan sumberdaya yang ada baik alam maupun manusia dengan tidak terkendali dan tidak memberikan fasilitas yang layak.

Contohnya adalah aksi demo oleh warga Klaten pada Mei 2005 di sekitar salah satu unit produksi salah satu raksasa produsen air mineral Aqua, warga menuntut adanya ganti rugi atau penutupan pabrik tersebut di wilayahnya, karena disinyalir menjadi penyebab keringnya sumur-sumur warga akibat dari aktifitas pengambilan air tanah oleh perusahaan tersebut yang tak terkendali. Dengan kapasitas debit pompa air yang dimilikinya, perusahaan ini mengambil air tanah dengan kemampuan maksimalnya, melebihi ambang batas maksimum ijin yang diterbitkan. Diduga karena debit pompa air yang terlalu besar inilah yang disinyalir menjadi penyebab utama kurangnya air tanah untuk keperluan warga sekitar (www.tempo.com, 24 Mei 2016). Kasus PT Lapindo Brantas, suatu kejadian monumental yang pada akhirnya oleh pemerintah ditetapkan sebagai tragedi bencana alam nasional dalam semburan lumpur Sidoarjo akibat kelalaian eksplorasi migas yang kemudian memicu terjadinya bencana semburan lumpur dari perut bumi. Debit semburan lumpur Pada bulan keenam dari awal semburannya sudah mencapai sekitar $156.000m^3$ per hari, dan apabila diangkut dengan truk akan menggunakan lebih dari 10.000 armada truk setiap harinya (Nor Hadi, 2011:11-14). Kondisi paling ironis adalah masyarakat sekitar yang kehilangan tempat tinggal, hingga saat ini masih terdapat kelompok-kelompok keluarga yang belum jelas nasib ganti rugi tempat tinggal yang tenggelam akibat luapan lumpur Lapindo. Kasus penambangan PT. Newmont yang memiliki pengaruh yang besar tehadap lingkungan hidup dan lingkungan sosial masyarakat.

Konsensi tambang tersebut ternyata banyak mendapatkan tentangan dari masyarakat. Hal ini dikarenakan penambangan Newmont disamping menciptakan pencemaran lingkungan, juga mengganggu ekosistem, hak kepemilikan tanah yang diperoleh masyarakat merupakan hak milik atas dasar keturunan, disamping juga tempat dimana mereka menggantungkan hidupnya. Masih banyak lagi kasus-kasus perusahaan dengan *stakeholder* (pemangku kepentingan) seperti PT Freeport di Irian Jaya, PT Roselia Texindo di Bogor merupakan contoh kasus nyata yang terjadi di lingkungan masyarakat yang memperlihatkan penolakan dan ketidakpuasan publik atas aktivitas perusahaan di lingkungannya. Adanya ketidakpuasan masyarakat akan berdampak pada peningkatan tuntutan masyarakat terhadap kepedulian lingkungan dan sosial perusahaan yang melakukan aktivitas operasi di lingkungannya. Oleh karena tuntutan inilah diharapkan perusahaan akan menggeser paradigma tata kelola perusahaan, dimana pusat perhatian perusahaan pada awalnya hanya pada *stockholder* (pemodal), kini menjadi lebih luas yaitu kepada *stakeholder*. Pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan diwajibkan juga sektor-sektor lain seperti jasa, asuransi, komunikasi, lembaga keuangan bank dan bukan bank, tidak hanya pada perusahaan industri saja yang secara lansung menghasilkan dampak negatif pada lingkungan dan langsung dirasakan masyarakat. Perusahaan harus memfokuskan tata kelola perusahaannya kepada isu-isu sosial, karena pada dasarnya CSR (*Corporate Social Responsibility*) merupakan tanggungjawab perusahaan terhadap segenap

stakeholder, atas aktivitas operasi yang dilakukannya. Dimana *stakeholder* terdiri dari banyak elemen, baik konsumen, karyawan, masyarakat, investor, pemerintah, manajemen, LSM (Lembaga Swadaya Masyarakat), pemasok dan pesaing, maka ada banyak hal yang dapat dilakukan perusahaan dalam melaksanakan CSR nya. CSR juga digunakan untuk mengungkapkan aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan secara transparan. Pengungkapan yang transparan oleh perusahaan dilakukan tidak hanya sebatas pada informasi keuangan, melainkan juga mengenai dampak sosial dan lingkungan hidup yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan.

Menurut I Komang Ardana (2008) Pandangan CSR yang komprehensif, dilontarkan oleh *Prince of Wales International Business Forum* – yang dipromosikan oleh IBL melalui lima pilar, yaitu: Pertama *Building human capital*, menyangkut kemampuan perusahaan untuk memiliki dukungan sumber daya manusia yang ada (internal), dan masyarakat sekitar (eksternal). Kedua *Strengthening economics*, memberdayakan ekonomi komunitas. Ketiga *Assessing social cohesion*, maksudnya perusahaan menjaga keharmonisan dengan masyarakat sekitar agar tidak menimbulkan konflik. Keempat *Encouraging good governance*, artinya dijalankan dalam tata kelola yang baik. Kelima *Protecting the environment*, perusahaan harus menjaga kelestarian lingkungan.

Kesadaran tentang pentingnya melaksanakan CSR diharapkan akan menjadi trend global dengan semakin banyaknya kepedulian

mengutamakan kepentingan *stakeholder*. Selain sebagai wujud penerapan GCG (*Good Corporate Governance*) dilakukannya CSR juga terkait untuk mendukung pencapaian tujuan *milenium goals development*, dimana salah satu diantaranya adalah pengurangan angka kemiskinan pada tahun 2015. Dengan menyelenggarakan CSR secara berkelanjutan maka diharapkan kemanfaatan CSR tersebut pada nilai perusahaan. Seiring perkembangannya, saat ini konsumen semakin cerdas dalam memilih barang yang akan mereka konsumsi, mereka akan meninggalkan barang tersebut apabila perusahaan yang memproduksi barang tersebut mempunyai reputasi yang buruk di lingkungan. Menurut Sutopoyudo (2009) mayoritas konsumen akan meninggalkan suatu produk yang mempunyai citra buruk atau diberitakan negatif. Karyawan yang diberikan fasilitas yang memadahi serta keseragaman tanpa deskriminasi akan membentuk loyalitas terhadap perusahaan. CSR dipercaya dapat menciptakan citra positif (*brand image*) dari sebuah perusahaan. Sebuah *brand image* yang baik tentu saja dapat mempengaruhi kinerja keuangan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, *brand image* akan berperan dalam mendongkrak penjualan suatu perusahaan, memperoleh loyalitas dari para karyawan, memperoleh loyalitas dari para konsumennya berikut mempertahankan loyalitas para konsumen, serta mengembalikan citra positif perusahaan sebelumnya yang mungkin sempat terlihat buruk. Kepedulian masyarakat internasional terhadap *sustainability* CSR ditunjukan melalui konsep *Social Responsibility Investment* (SRI) yang

dikemukakan pada pertengahan tahun 1990-an. Konsep telah berhasil mengalirkan pandangan global sebesar 34 Miliar Euro pada akhir tahun 2003 (Purwati, 2006 dalam Lindrawati, dkk, 2008).

Saat ini akuntansi telah berkembang dengan pesat, seiring dengan perkembangan akuntansi dewasa ini. Banyak perusahaan yang menggunakan akuntansi hanya sebagai alat pertanggungjawaban kepada pemilik modal, sehingga mengakibatkan perusahaan seolah-olah mengorientasikan kegiatan operasinya demi kepentingan pemodal semata. Sedangkan para pemilik modal hanya berorientasi pada laba material, telah merusak keseimbangan kehidupan dengan cara menstimulasi pengembangan potensi ekonomi yang dimiliki manusia secara berlebihan yang tidak memberi kontribusi bagi peningkatan kemakmuran mereka tetapi justru menjadikan mereka mengalami penurunan kondisi sosial (Galtung & Kada, 1995 dan Rich, 1996 dalam Anggraini, 2006). Seiring dengan semakin banyaknya perusahaan yang berkembang, semakin besar pula kerusakan dan kesenjangan yang ditimbulkannya. Penerapan akuntansi konvensional berbasis kapitalisme, diyakini sudah tidak tepat lagi, dan disinyalir menjadi penyebab semua kekacauan selama ini. Hal ini karena pada akuntansi kapitalis hanya mementingkan kepentingan *stockholder* dan *bondholder* saja, dengan mengabaikan kepentingan *stakeholder* lainnya. Namun dewasa ini beberapa perusahaan telah sadar akan dampak negatif tersebut. Saat ini beberapa perusahaan telah berupaya untuk meredam dampak negatif yang ditimbulkan oleh aktifitas

operasinya. Pemerintah selaku regulator kemudian menerbitkan Undang-Undang agar perusahaan melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Undang-undang No. 40 tahun 2007, Tentang Perseroan Terbatas menyatakan : (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumberdaya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan; (2) Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan sebagaimana dimaksudkan ayat 1 merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran; (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud ayat 1 dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan; (4) Ketentuan lebih lanjut mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan diatur dalam peraturan pemerintah. Menurut A.B Susanto (2009) pertanggung jawaban sosial bukan hanya menjadi sumbangan perusahaan yang bersifat sukarela saja, namun sudah bersifat wajib karena sudah ada regulasi resmi yang mengaturnya. Dengan adanya undang-undang yang mengatur tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan, perusahaan khususnya perseroan terbatas yang bergerak di bidang dan atau berkaitan dengan sumber daya alam harus melaksanakan tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat. Dalam pelaksanaan tanggung jawab sosial, manajer akan menghadapi situasi yang dilematis, di satu pihak harus memakmurkan shareholdernya dengan memaksimalkan laba perusahaan di lain pihak harus memikirkan

kepentingan *stakeholder* yang sedikit banyak bersebrangan dengan para pemilik modal. Kewajiban melaksanakan CSR juga diberlakukan bagi perusahaan yang melakukan penanaman modal di Indonesia sebagaimana yang diatur di dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal yang tertuang dalam Pasal 15, Pasal 17, dan pasal 34 sebagai berikut :

Pasal 15. Setiap penanaman modal berkewajiban : a) Menerapkan prinsip *corporate governance* yang baik. b) Melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. c) Membuat laporan tentang kegiatan penanaman modal dan menyampaikannya kepada Badan Koordinasi Penanaman Modal. d) Menghormati tradisi budaya masyarakat sekitar lokasi kegiatan penanaman modal. e) Mematuhi semua ketentuan perundang-undangan.

Pasal 17. Penanaman modal yang mengusahakan sumberdaya alam yang tidak terbarukan wajib mengalokasikan dana secara bertahap untuk memulihkan lokasi yang memenuhi standar kelayakan lingkungan hidup, yang pelaksanaannya diatur sesuai dengan ketentuan perundang-undangan.

Pasal 34. Badan usaha atau usaha perorangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 yang tidak memenuhi kewajiban sebagaimana ditentukan dalam Pasal 15 dapat dikenai sanksi administratif berupa: a) Peringatan tertulis. b) Pembatasan kegiatan usaha. c) Pembekuan kegiatan usaha dan/atau fasilitas penanaman modal atau d) Pencabutan kegiatan usah dan/atau fasilitas penanaman modal (www.esdm.go.id, 2014 Maret 21).

Akan tetapi di sisi lain, adanya regulasi untuk mengatur keberadaan CSR tersebut disikapi oleh para pelaku industri baik mengolah maupun memanfaatkan sumber daya alam sebagai bentuk diskriminasi hukum. Karena menurut mereka para kalangan pelaku industri, bukan hanya mereka saja yang usahanya memberikan dampak terhadap lingkungan dan masyarakat secara luas, melainkan juga industri-industri yang lain. Seorang kritikus CSR sekaligus ekonom peraih Nobel, Milton Friedman juga mengungkapkan bahwa CSR dapat menghambat operasi

sistem pasar bebas, mekanisme pasar bebas akan menentukan alokasi sumberdaya yang sifatnya langka (*scarce*) secara optimal, menyebutkan mekanisme tersebut sebagai *market capitalism*. Hal yang sama berlaku juga untuk para manajer yang berperan sebagai agen dari pemegang saham, sehingga tugas utama manajer tersebut adalah melakukan alokasi sumberdaya yang dimiliki perusahaan secara optimal. Seperti halnya pasar, manajer melakukan mekanisme *manajerial capitalism* (Baron, 2006). Pelaksanaan CSR bila alokasi sumberdaya perusahaan untuk kegiatan yang dilakukan untuk program CSR memberikan kontribusi bagi optimalisasi laba perusahaan yang sama dengan aktivitas alokasi sumberdaya perusahaan untuk kegiatan lainnya. Bila alokasi yang dilakukan perusahaan tidak mendatangkan kontrobusi yang sebanding dengan alokasi sumberdaya untuk aktivitas lain yang bisa memberikan kontribusi untuk memaksimalkan laba perusahaan, maka hal ini manajer perusahaan telah melakukan tindakan yang bertentangan dengan kepentingan para pemegang saham (Ismail Solihin, 2009). Selain itu sebagian besar CSR hanya dianggap kegiatan yang bersifat sinis dan selfish. Banyak perusahaan korporasi dunia yang melakukan CSR nya semata-mata hanya untuk meningkatkan reputasi mereka dimata publik maupun pemerintah, dan bukan merupakan kegiatan yang meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan secara luas (Imam Solihin, 2009)

Permasalahan terkait dengan anggapan para pelaku bisnis, yang menganggap bahwa CSR hanya akan membebani perusahaan dan tidak akan mendatangkan manfaat bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang tidak akan mendatangkan manfaat untuk menaikkan nilai perusahaan. Tak sedikit pelaku usaha merasa dipersempit ruang gerak bisnisnya dengan adanya regulasi yang mengatur tentang tanggungjawab sosial, pengusaha merasa sudah membayar pajak, sehingga merasa tanggungjawab sosial merupakan tanggungjawab pemerintah.

Hunger dan Wheelen (2003) mengungkapkan bahwa dari sudut pandang strategis, suatu perusahaan bisnis perlu mempertimbangkan tanggung jawab sosialnya bagi masyarakat dimana bisnis menjadi bagianya. Sejarah bisnis dan masyarakat jelas menunjukkan bahwa ketika bisnis mengabaikan tanggung jawabnya terhadap *stakeholder*, masyarakat cenderung menanggapi melalui pemerintah untuk membatasi otonomi bisnis. Sebuah organisasi bisnis hendaknya mengenali semua tanggung jawab sosial, jika ingin memiliki otonomi, di mana hal tersebut memiliki peran penting dalam mempengaruhi efektivitas dan efisiensi sebuah organisasi.

Arismunandar (2007) mengungkapkan bahwa citra perusahaan yang buruk, yang sering di munculkan di media massa, jelas tidak mendukung kelancaran operasional perusahaan dan bersifat kontra produktif terhadap upaya peningkatan produktivitas dan keuntungan. Hampir dapat disimpulkan bahwa sebuah perusahaan sebagai pelaku bisnis

akan terganggu kelangsungan usahanya dan tidak akan bisa berkembang jika perusahaan tersebut menutup mata dan tak mau tahu dengan situasi dan kondisi lingkungan sosial dimana perusahaan itu berada. Banyak manfaat yang diperoleh perusahaan dengan pelaksanaan *corporate social responsibility* serta mengungkapkannya. Jika dilihat dari perspektif ekonomi, suatu informasi akan diungkapkan perusahaan apabila dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sayekti dan Ludovicus, 2007).

Produk semakin disukai oleh konsumen dan perusahaan diminati investor baik investor domestik, investor asing maupun investor institusional dan perseorangan. Investor institusional masih menjadi barometer berbagai kalangan untuk menginvestasikan modalnya pada sebuah perusahaan. Dengan banyaknya proporsi kepemilikan perusahaan oleh institusional, maka pengawasan terhadap efisiensi dan efektivitas juga semakin baik. Mereka bukan tanpa alasan, institusional dianggap memiliki analisi yang lebih kompleks dan mendalam akan perkembangan perusahaan yang diinvestasi. CSR sering kali dijadikan sebagai alat marketing jika dilakukan secara berkelanjutan, ini karena masyarakat saat ini cenderung memilih produk yang diproduksi oleh perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap lingkungan dan melaksanakan CSR. Berdasarkan riset yang dilakukan *Roper search Worldwide* dalam Susanto, (2009) menunjukkan bahwa 75% responden memberikan nilai labih kepada produk dan jasa yang dipasarkan oleh perusahaan yang

memberikan kontribusi nyata pada komunitas melalui program pengembangan.

Penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap kinerja perusahaan sudah banyak dilakukan, namun masih ada hasil empiris dari penelitian sebelumnya yang kontradiktif dan bervariasi. Rimba (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan yang diproaksikan oleh Tobin's Q menyatakan Variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lindrawati, dkk (2008) meneliti pengaruh indeks CSR terhadap kinerja keuangan yang diproaksikan oleh ROE dan ROI, menunjukkan hasil bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, tetapi signifikan terhadap ROI. Reny dan Denies (2012) meneliti pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan, dan didapati bahwa CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sayekti dan Wondabio (2007) meneliti pengaruh pengungkapan CSR terhadap *earning Response Coefficient* (ERC) yang diproaksikan oleh *Cumulative Abnormal Return* (CAR), menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap ERC, untuk itu peneliti akan meneliti tentang variabel yang diharapkan mendapat pengaruh dengan adanya CSR. Peneliti akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel moderating”

B. Identifikasi masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Eksploitasi besar-besaran yang dilakukan perusahaan-perusahaan tanpa memperhatikan dampak kerusakan lingkungan hidup (*environment*) yang ditimbulkan, semata-mata untuk menekan biaya demi keuntungan yang maksimal.
2. Adanya kesulitan pihak manajemen dalam menentukan faktor-faktor dalam meningkatkan kinerja keuangannya agar optimal.
3. Konflik keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham dapat menurunkan nilai perusahaan.
4. Pemanfaatan sumberdaya manusia (karyawan) seluas-luasnya oleh perusahaan tanpa memberikan fasilitas yang memadai.
5. Banyak kasus ketidakpuasan masyarakat atas aktifitas yang dilakukan perusahaan di lingkungannya karena tidak ada kontribusi pada masyarakat maupun kompensasi yang mereka terima akibat dari aktifitas perusahaan.
6. Anggapan bahwa CSR merupakan tanggung jawab pemerintah.
7. Manajemen menganggap bahwa CSR hanya akan membebani kinerja perusahaan, yang tidak akan membawa manfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

8. Ukuran perusahaan yang besar tidak menyebabkan perusahaan semakin luas dalam mengungkapkan laporan tanggung jawab sosial perusahaannya.
9. CSR dilakukan semata-mata untuk memperbaiki citra perusahaan dimata publik.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan terhadap kinerja perusahaan masih kontradiktif dan cenderung tidak konsisten.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, penelitian ini tidak akan membahas secara menyeluruh karena berbagai keterbatasan. Penelitian ini akan memfokuskan pada

1. Eksplorasi besar-besaran yang dilakukan perusahaan-perusahaan tanpa memperhatikan dampak kerusakan lingkungan hidup (*environment*) yang ditimbulkan, semata-mata untuk menekan biaya demi keuntungan yang maksimal.
2. Pemanfaatan sumberdaya manusia (karyawan) seluas-luasnya oleh perusahaan tanpa memberikan fasilitas yang memadahi.
3. Banyak kasus ketidakpuasan masyarakat atas aktifitas yang dilakukan perusahaan di lingkungannya karena tidak ada kontribusi pada masyarakat maupun kompensasi yang mereka terima akibat dari aktifitas perusahaan.

4. Manajemen menganggap bahwa CSR hanya akan membebani kinerja perusahaan, yang tidak akan membawa manfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan.
5. Konflik keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham dapat menurunkan nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan yang besar tidak menyebabkan perusahaan semakin luas dalam mengungkapkan laporan tanggung jawab sosial perusahaannya.

Penelitian ini hanya mengamati masalah sejauh mana pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan pengungkapan CSR parameter lingkungan hidup (*environment*), pengungkapan CSR parameter masyarakat (*community*), pengungkapan CSR parameter tenaga kerja (*employment*) terhadap nilai perusahaan.

D. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh parameter *Environment* dari CSR terhadap Nilai Perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh parameter *Community* dari CSR terhadap Nilai Perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh parameter *Employment* dari CSR terhadap Nilai Perusahaan?

5. Bagaimana pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai variabel moderating?
6. Bagaimana pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajemen sebagai variabel moderating?
7. Bagaimana pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating?

E. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh parameter *Environment* dari CSR terhadap Nilai Perusahaan?
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh parameter *Community* dari CSR terhadap Nilai Perusahaan?
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh parameter *Employment* dari CSR terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai variabel moderating.
6. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajemen sebagai variabel moderating.

7. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating.

F. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberikan sumbangsih pemikiran tentang pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan yang diungkapkan di dalam laporan *sustainability reporting* serta meningkatkan kepedulian lingkungan
2. Bagi investor, diharapkan dapat memberikan informasi baru dalam pertimbangannya berinvestasi.
3. Bagi masyarakat dan karyawan, memberikan pancingan secara proaktif agar lebih kritis akan hak-hak yang seharusnya diperoleh, sehingga kontrol atas perilaku-perilaku perusahaan dapat berjalan.
4. Sebagai bahan acuan terhadap penelitian penelitian tentang tanggungjawab sosial berikutnya.
5. Bagi manajemen untuk memberikan gambaran sebagian faktor-faktor dalam meningkatkan nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

Pemilik modal adalah salah satu bagian dari *stakeholder* suatu perusahaan. Dimana pemilik modal mengharapkan adanya manfaat atas harta yang mereka investasikan ke perusahaan. Sebagian besar, dan hampir semua dari para pemilik modal menghendaki manfaat yang diperolehnya dari perusahaan dapat dinikmati secara langsung. Mereka cenderung menuntut perusahaan agar memiliki kinerja keuangan yang lebih baik terutama dalam memperoleh laba, serta kinerja yang lebih efektif dan efisien dari manajemen untuk mendatangkan kemanfaatan labih bagi mereka.

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Harga saham perusahaan yang meningkat dapat pula meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang semakin tinggi berbanding lurus dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Investor mempercayakan pengelolaan perusahaan untuk mencapai nilai

perusahaan kepada para profesional yang berkedudukan sebagai manajer atau komisaris (Nurlela dan Islahudin, 2008).

Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga saham. Jika nilai saham tinggi bisa dikatakan nilai suatu perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan sangat berarti, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan semua investor, sebab nilai yang tinggi menunjukkan kamakmuran para pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham dan perusahaan dapat di representasikan oleh harga pasar dari saham. Menurut Husnan (2000:7) nilai perusahaan merupakan harga saham yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Investor melihat kemakmuran perusahaan salah satunya dari nilai perusahaan yang tinggi yang dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Dari berbagai definisi yang berhubungan dengan nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan

merupakan nilai inti dari suatu perusahaan yang pada umumnya dapat diidentifikasi melalui harga saham perusahaan di pasar saham, dengan demikian tingginya harga saham akan mengindikasikan besarnya nilai perusahaan. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan sering kali dilakukan dengan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan resiko (Kharisma, 2013:14) Kinerja keuangan adalah gambaran suatu pencapaian perusahaan atau organisasi dalam melaksanakan program dan kebijakan dalam mewujudkan tujuan, sasaran, visi dan misi organisasi atau perusahaan bersangkutan. Kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya diperlukan sebagai alat untuk mengukur kesehatan perusahaan. Kinerja keuangan perussahaan digunakan sebagai media pengukur subyektif yang menggambarkan efektifitas penggunaan aset oleh suatu perusahaan dalam menjalankan bisnis utamanya dalam meningkatkan pendapatan. Selain itu kinerja keuangan juga sering

dijadikan gambaran pokok tentang kondisi keuangan perusahaan yang kemudian dianalisis dengan alat-alat analisa keuangan, sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang kemudian akan mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Menurut (Irham Fahmi 2012:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauhmana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Nilai perusahaan dapat tersirat dari kinerja keuangan yang dapat dilihat dari 2 ukuran :

- 1) Nilai perusahaan dari Ukuran kinerja keuangan yang berdasarkan pasar.

Kinerja keuangan jenis ini diukur berdasarkan *return* sebuah saham, yang merupakan salah satu tolak ukur dari kinerja saham sehingga para investor selalu berusaha memaksimalkan tingkat *return* yang akan dihasilkan setelah memperhitungkan faktor resiko. Keuntungan menggunakan ukuran jenis ini adalah *return* saham tidak rentan terhadap perbedaan yang muncul akibat perlakuan akuntansi yang beragam serta manipulasi yang dapat muncul dalam laporan keuangan.

- 2) Nilai perusahaan dari Ukuran kinerja kauangan yang berdasarkan akuntansi

Dasar dari pemikiran pengukuran jenis ini adalah penilaian yang difokuskan terhadap reaksi pendapatan perusahaan terhadap perubahan kebijakan yang diambil oleh manajemen. Dengan kata lain, pengukuran *return* akuntansi ini hanya berdasarkan kondisi finansial internal perusahaan tanpa memperhitungkan faktor eksternal.

Menurut Vinola Herawati, (2008) salah satu alternatif yang digunakan dalam penilaian nilai perusahaan adalah Tobins Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari penyertaan modal. *Tobin's q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *Tobin's q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan (Bambang dan Elen, 2010). Nilai *Tobin's q* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*),

maka *Tobin's q* dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). *Tobin's Q* adalah perbandingan antara market value of equity ditambah debt dengan book market value ditambah dengan hutang (debt). Menurut Denies dan Reny, (2012) menyebutkan bahwa nilai *Tobin's Q* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

EMV = Nilai Ekuitas Pasar(*Equity Market Value*)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari equitas (*Equity Book Value*)

Equity Market Value (EMV) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Book Value Equity* (EBV) diperoleh dari selisih total assets perusahaan dengan total kewajibannya.

Jika rasio-q diatas satu, nilai ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang terjadinya investasi baru (Kharisma, 2008).

Rasio *Tobin's Q* akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian karena rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik karena memasukkan semua

unsur utang dan modal saham perusahaan serta seluruh aset perusahaan.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Kharisma, (2013) menjelaskan terdapat tiga faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai Tobin's Q yaitu :

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset kemudian dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada pada perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen akan sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas aset perusahaan. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sudut pandang pemilik. Akan tetapi jika dilihat dari sudut pandang manajemen, kemudahan yang dimiliki manajemen dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

2) *Leverage*

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah utang. *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauhmana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat juga dimakanai sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan sario *leverage* yang rendah memiliki resiko yang lebih kecil. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal, maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

3) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Terdapat berbagai macam ukuran profitabilitas antara lain : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikator bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba

bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan menyebabkan kenaikan harga saham, yang sejalan juga dengan kenaikan nilai perusahaan.

2. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

a. Pengertian CSR

CSR merupakan mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholder, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006). Menurut Friedman dalam Imam Solihin (2008:6) tanggung jawab sosial adalah menjalankan bisnis sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (*owners*), biasanya dalam bentuk menghasilkan uang sebanyak mungkin dengan senantiasa mengindahkan aturan dasar yang digariskan dalam suatu masyarakat sebagaimana diatur oleh hukum dan perundang-undangan. Menurut *The World Business Council for Sustainability Development* (WBCSD), CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerjasama dengan karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang

bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. Sedangkan menurut Reza (2009:10) definisi CSR sangatlah beragam, tergantung dengan visi dan misi korporat yang disesuaikan dengan *need, wants, dan interest* komunitas, namun secara esensi csr merupakan wujud dari *givingback* dari korporat kepada komunitas, hal ini dapat dilakukan dengan cara melakukan dan menghasilkan bisnis berdasar pada niat tulus guna memberi kontribusi yang paling positif pada komunitas (*stakeholder*)

Terdapat empat alasan perusahaan melakukan tanggung jawab sosial, yaitu:

- 1) Perusahaan harus bertanggung jawab kepada banyak pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) kerena hal ini merupakan hal benar yang harus dilakukan (moralitas).
- 2) Perusahaan harus bertanggung jawab terhadap pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) karena pertimbangan kompensasi. Hal ini lebih dikenal dengan sebutan pemurnian kepentingan diri sendiri.
- 3) Perusahaan harus bertanggung jawab terhadap pihak-pihak yang berkepentingan *stakeholder* perusahaan karena tindakan tersebut akan tercermin di dalam ringkat laba yang lebih tinggi dan di dalam peningkatan harga saham perusahaan.
- 4) Perusahaan harus bertanggung jawab terhadap *stakeholder* untuk menghindari campur tangan kelompok-kelompok yang

ada dalam lingkungan kerja dalam pengambilan keputusan manajerial.

b. Tujuan dan manfaat *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dalam memberikan perhatian mereka pada lingkungan dan *stakeholder* pada umumnya. Pada umumnya CSR di berbagai negara dimaksudkan untuk memenuhi tujuan bisnis, yaitu guna memenuhi tujuan bisnis yaitu menghasilkan laba jangka panjang. Menggunakan kekuatan bisnis secara lebih bertanggungjawab, melakukan integrasi *social demand* dalam operasi bisnis, dan mendukung sesuatu yang bersifat sosial dan beretika (Kodrat, 2008). Dalam jangka panjang, CSR akan menjadi suatu aset strategis dan kompetitif bagi korporasi ditengah iklim bisnis yang menuntut praktik-praktik bisnis yang etis dan bertanggung jawab. Menurut Erwansyah dalam Budi (2011) ada beberapa manfaat CSR bagi perusahaan, antara lain:

- 1) Mempertahankan dan mendongkrak reputasi serta citra merk perusahaan.
- 2) Mendapatkan lisensi untuk beroperasi secara sosial.
- 3) Mereduksi resiko bisnis perusahaan.
- 4) Melebarkan akses sumberdaya bagi operasional perusahaan.
- 5) Membuka pasar yang lebih luas.
- 6) Mereduksi biaya, terkait dampak pembuangan limbah.

- 7) Memperbaiki hubungan dengan *stakeholder* dan regulator.
- 8) Meningkatkan semangat dan produktifitas karyawan.
- 9) Peluang mendapatkan penghargaan atau apresiasi.

Kotler (2005) dalam Lennyn(2006) yang dikutip oleh Lindrawati, dkk (2008). Memaparkan manfaat melakukan tanggung jawab sosial perusahaan dalam strategi dan operasi bisnis, yaitu: meningkatkan penjualan dan saham di pasar, menguatkan posisi merk, meningkatkan citra dan pengaruh perusahaan, meningkatkan kemampuan untuk menarik, memotivasi dan mempertahankan karyawan, mengurangi biaya operasi, meningkatkan kemampuan untuk menarik investor dan analisis keuangan.

c. Jenis, Kategori dan Parameter.

Menurut Post dalam Imam Solihin (2008:3-5) secara simultan perusahaan akan menjalankan tiga jenis tanggung jawab yang berbeda-beda kepada pemangku kepentingan, dimana ketiga jenis tanggung jawab tersebut harus dijalankan secara seimbang untuk menjalankan perusahaan secara optimal, diantaranya yaitu:

- 1) *Economic responsibility*. perusahaan dibentuk dengan tujuan untuk menghasilkan laba secara moptimal, berkaitan dengan hal tersebut para pengelola perusahaan korporasi memiliki tanggung jawab ekonomi diantaranya kepada para pemegang saham dalam bentuk pengelolaan perusahaan yang menghasilkan laba.

- 2) *Legal responsibility.* kendati perusahaan didirikan untuk menghasilkan laba, akan tetapi dalam melaksanakan operasi perusahaan korporasi harus mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan.
- 3) *Social responsibility,* perusahaan melakukan tanggung jawab sosial semata-mata karena komitmen perusahaan secara sukarela untuk turut meningkatkan kesejahteraankomunitas dan bukan merupakan aktivitas bisnis yang diwajibkan oleh hukum dan perundang-undangan seperti kewajiban membayar pajak atau kepatuhan perusahaan terhadap undang-undang ketenagakerjaan.

Menurut Bradsaw dalam Harahap (2002) yang dikutip Lindrawati, dkk (2008), CSR dibagi menjadi 3 kategori, yaitu:

- 1) *Coorporate Philantropy,* tanggung jawab sosial perusahaan masih bersifat kerelaan dan kedaluwarsa, belum sampai pada suatu tanggung jawab.
- 2) *Corporate responsibility,* kegiatan pertanggungjawaban sosial sudah merupakan tanggung jawab perusahaan, bisa karena ketentuan undang-undang atau inisiatif dan kesadaran perusahaan.
- 3) *Corporate policy,* tanggung jawab sosial sudah merupakan bagian dari kebijakan perusahaan.

Sedangkan Caroll (1991) dalam Lindrawati, dkk (2008), mengkategorikan CSR adalah sebagai:

- 1) Tanggung jawab ekonomi, merefleksikan kepercayaan bahwa perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk memproduksi barang atau jasa yang diinginkan konsumen dan perusahaan mendapatkan keuntungan dalam proses penyediaan barang dan jasa.
- 2) Tanggung jawab hukum, perusahaan diharapkan mengejar tanggung jawab ekonomi dalam batasan hukum tertulis.
- 3) Tanggung jawab etis, perusahaan memberi perhatian terhadap harapan masyarakat akan perilaku bisnis yang tidak diatur dalam hukum tertulis tetapi pada norma-norma masyarakat.
- 4) *Discretionary philanthropic responsibility*, masyarakat berharap perusahaan tidak akan melakukan aktivitas bisnis yang merugikan masyarakat.

William(1999) dalam hendra, dkk (2008) membagi kategori CSR menjadi 5 tema, yaitu: *environment, energy, human resources and management, product and customers, and community*. Sedangkan di Indonesia instrumen pengukuran CSR didasarkan pada parameter lingkungan, energi, tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum (Sembiring , 2005).

1) Parameter *environment* (lingkungan hidup)

Adalah suatu indikator seberapa jauh sebuah entitas usaha melakukan kepeduliannya dan kelestarian terhadap lingkungan hidup di sekitarnya yang dilakukan dalam kegiatan CSR sebagai bentuk kompensasi kerusakan lingkungan dari kegiatan operasinya. hal ini merupakan hak *stakeholder* perusahaan yang dilindungi dan diatur dalam Undang-Undang Dasar 1945, pada pasal 28H ayat 1, “Setiap orang berhak hidup sejahtera lahir dan batin, bertempat tinggal, dan mendapatkan lingkungan hidup baik dan sehat serta berhak memperoleh pelayanan kesehatan”.

Hak yang sama juga diatur di dalam pasal 9 Undang-Undang No. 39 tahun 1999 tentang hak asasi manusia, ayat 2 “Setiap orang berhak hidup tenram, aman, damai, bahagia, sejahtera lahir dan batin.”, ayat 3 “Setiap orang berhak atas lingkungan hidup yang baik dan sehat.” Berdasarkan aturan hukum keduanya terlihat jelas bahwa masyarakat memiliki hak akan kehidupan atas lingkungan hidup maupun sosial yang baik dan sehat. Sedangkan kewajiban untuk melestarikan lingkungan hidup juga diatur dalam pasal 5 Undang-Undang No. 23 1997 tentang Pengelolaan Lingkungan Hidup, “setiap orang mempunyai hak untuk berperan dalam rangka pengelolaan

lingkungan hidup sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku”.

Seiring dengan perkembangan jaman, mendorong masyarakat untuk berfikir kritis dan menyadari apa yang menjadi hak-hak asasnya yang memiliki payung hukum serta berani mengekspresikan tuntutannya terhadap perkembangan dunia bisnis di Indonesia, hal ini menuntut para pelaku bisnis untuk lebih bertanggungjawab.

2) Parameter *community* (kelompok masyarakat)

Merupakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan di bidang keterlibatan pada masyarakat. Indikator kinerja masyarakat memperhatikan dampak organisasi terhadap masyarakat dimana mereka beroperasi, dan menjelaskan resiko dari interaksi dengan institusi sosial lainnya yang mereka kelola.

Masyarakat adalah salah satu *stakeholder* yang turut disertakan oleh perusahaan. Dengan adanya dukungan masyarakat sebagai *stakeholder*, maka keberadaan dan keberlangsungan perusahaan tersebut bisa bertahan lama. Seperti menyediakan fasilitas umum seperti perbaikan jalan pembuatan gapura maupun memfasilitasi mudik gratis bagi masyarakat sekitar yang sudah sejak lama dilakukan oleh

barbagai perusahaan merupakan contoh implementasi dari CSR dibidang masyarakat.

Perhatian perusahaan terhadap dampak negatif yang akan timbul dari kegiatan operasi perusahaan memrupakan salah satu aspek dari bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat. Ketika perusahaan memberikan perhatian lebih kepada masyarakat sekitar, maka masyarakat secara tidak langsung akan menerima keberadaan perusahaan dengan segala kegiatan operasinya. Bisa dikatakan masyarakat sekitar menerima kompensasi berupa perhatian yang diberikan perusahaan atas dampak negatif yang mungkin timbul akibat dari kegiatan operasinya. Investor bisa saja menganggap perusahaan tidak memiliki keberlangsungan beroperasi ketika terlihat suatu perusahaan tidak diterima masyarakat, hal ini akan mempengaruhi persepsi investor sehingga tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Aspek-aspek yang perlu diungkapkan dalam indikator kinerja masyarakat yaitu komunitas, korupsi, kebijakan publik, kepatuhan, serta kelakuan tidak bersaing.

3) Parameter *employment* (tenaga kerja)

Parameter *employment* merupakan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan di bidang tenaga kerja. Informasi

mengenai perusahaan dapat membantu meyakinkan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hubungan perusahaan terhadap tenaga kerja perusahaan merupakan salah satu aspek sosial internal perusahaan yang perlu diperhatikan. Hubungan yang baik terhadap tenaga kerja dapat menciptakan loyalitas dan performa pekerja yang tinggi pada perusahaan, sehingga akan meningkatkan produktivitas pekerja. Memberikan fasilitas yang layak dan memadahi terhadap karyawan serta keseragaman tanpa diskriminasi akan membentuk loyalitas terhadap perusahaan, dan hubungan perusahaan terhadap tenaga kerja menjadi lebih solid, layanan kesehatan, pelatihan , fasilitas penunjang dalam bekerja serta pendidikan bagi pekerja merupakan contoh bentuk tanggung jawab sosial perusahaan terhadap tenagakerjanya. Pendidikan dan pelatihan terhadap pekerja akan menghasilkan tenaga kerja yang siap dan terampil, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal seperti ini akan menciptakan dayatarik terhadap para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Perusahaan dapat meningkatkan rasa loyalitas pekerja terhadap perusahaan dengan membina hubungan yang baik dengan pihak pekerja, adanya loyalitas pekerja di dalam suatu perusahaan diharapkan perusahaan dapat meningkatkan

produktivitasnya dan diharapkan akan meningkatkan kinerja serta profitabilitas perusahaan. Aspek-aspek yang perlu diungkapkan dalam indikator praktik tenaga kerja dan pekerjaan layak yaitu pekerjaan, tenaga kerja / hubungan manajemen, kesehatan dan keselamatan kerja, keselamatan jabatan, pelatihan dan pendidikan , serta keberagaman dan kesempatan setara.

d. Pengukuran *corporate social responsibility* (CSR)

Lima pendekatan dalam pengukuran CSR, yaitu : pengukuran yang didasarkan pada sisi analisis laporan tahunan dan laporan pengungkapan CSR *Sustainability report*, indeks polusi, pengukuran perspektual yang diperoleh dari survey berdasarkan kuisioner, indikator-indikator reputasi perusahaan, dan data dihasilkan oleh pengukuran organisasi. Pendekatan pertama, pengukuran CSR dengan menggunakan analisis laporan keuangan dan laporan pengungkapan CSR. Metode pengukuran CSR ini berfokus pada pengungkapan laporan CSR yang diterbitkan khusus oleh perusahaan. Pendekatan kedua, metode pengukuran CSR yang berfokus pada satu dimensi CSR, yaitu sosial. Metode ini pada umumnya dilaksanakan oleh bagian eksternal perusahaan. Pendekatan berdasarkan pada kuisioner yang merupakan sebuah wujud pengukuran persepsi. Pendekatan keempat, menggunakan indikator reputasi perusahaan dalam mengukur CSR. Indikator

reputasi tersebut seperti yang dirasakan oleh pihak eksternal perusahaan. Pendekatan kalima atau pendekatan yang terakhir, metode dengan menggunakan data yang dihasilkan oleh pengukuran organisasi yang merupakan hasil dari agen eksternal menggunakan pengukuran multidimensional.

Karena metode pengukuran yang pertama dianggap lebih lengkap daripada yang lainnya maka berapa peneliti memilih melakukan pengukuran CSR berdasarkan pada laporan pengungkapan CSR. Informasi yang terkadang dalam laporan tahunan banyak memberikan manfaat bagi pengguna apabila laporan tersebut dianalisis lebih lanjut sebelum dimanfaatkan sebagai alat bantu pembuatan keputusan. Dari laporan tahunan perusahaan dapat diperoleh informasi tentang kinerja, aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan. Satu laporan tahunan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila publikasi laporan keuangan tersebut menyebabkan reaksi pasar. Reaksi pasar ini direfleksikan dengan adanya transaksi jual beli saham, yang berarti juga akan mempengaruhi volume perdagangan saham dan harga saham perusahaan. Reaksi pasar ini merupakan informasi yang digunakan dalam laporan tahunan dapat menunjukkan seberapa besar nilai perusahaan (*firm value*).

Total item CSR yang terdiri item *environment,comunity, dan employment* dengan total item berjumlah antara 63-78, tergantung sektor industri perusahaan. Penghitungan CSR dilakukan dengan pendekatan *dikotomi* menggunakan variabel *dummy* yaitu :

Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pengungkapan.

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pengungkapan.

Rumus perhitungan indeks CSR mamupun CSR parameter ada sebagai berikut:

$$\text{CSRI} = \frac{\sum X_i}{n}$$

Keterangan:

CSRI = Indeks *corporate social responsibility* perusahaan

n = jumlah item CSR perusahaan

X_i = jumlah item yang diungkapkan

Sedangkan untuk mengukur indeks CSR parameter *Environment, Community* dan *Employment* dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CSRI_y = \frac{\sum X_i y}{n_y}$$

Keterangan :

$CSRI_y$ = Indeks *corporate social responsibility* parameter
Environment, Community, Employment
perusahaan

n_y = jumlah item CSR parameter *Environment,*
Community, Employment perusahaan

$X_i y$ = jumlah item CSR parameter *Environment,*
Community, Employment yang diungkapkan

3. Variabel Moderating

a. Kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi. Kepemilikan institusional adalah persentase saham yang dimiliki oleh orang di luar perusahaan terhadap total saham perusahaan. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku

opportunistic manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Dalam Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

- 1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Dalam melakukan perhitungan kepemilikan institusional sebuah perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Manajemen

Manajer mendapat kesempatan untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan mensetarakan dengan pemegang saham. Melalui kebijakan ini diharapkan manajer dapat menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah. Dengan penetapan dividen rendah perusahaan memiliki laba ditahan yang tinggi sehingga memiliki sumber dana internal relatif tinggi untuk membiayai investasi di masa yang akan datang. Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Sehingga kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Dalam melakukan

perhitungan kepemilikan manajemen sebuah perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajemen} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

c. *Firm size* (ukuran perusahaan)

Ukuran perusahaan adalah salah satu kriteria yang dipertimbangkan oleh investor dalam strategi berinvestasi. Indikator yang dapat digunakan sebagai ukuran perusahaan dalam total penjualan, total aktiva, jumlah karyawan, *value added*, kapitalisasi nilai pasar dan berbagai parameternya. Perusahaan dengan ukuran lebih besar akan memiliki akses yang lebih besar pula kepada individu dan pihak lain yang dapat membantu peningkatan kinerja keuangan perusahaan serta memiliki metode pendanaan yang lebih bervariasi dibanding perusahaan kecil. Sesuai teori agensi, dimana perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut. Di samping itu, perusahaan besar merupakan emiten yang banyak disoroti, pengungkapan yang lebih besar merupakan wujud tanggung jawab sosial perusahaan (Sembiring, 2005: 381). Dalam

melakukan perhitungan kepemilikan manajemen sebuah perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Size} = \log (\text{nilai buku total aset})$$

4. *Stakeholder Theory.*

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal tahun 1970an, yang secara umum kemudian dikenal sebagai *Stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *Stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. *Stakeholder theory* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para *Stakeholder* (Yuniasih dan Wirakusuma. 2008).

Konsep *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan wujud dari pergeseran paradigma tatakelola perusahaan dimana sebelumnya pertanggungjawaban perusahaan hanya pada *Stockholder* namun kini telah meluas menjadi pertanggungjawaban kepada segenap *Stakeholder* dimana mencakup banyak konstituen termasuk kelompok yang tidak menguntungkan (*adversial-group*) seperti pihak yang memiliki kepentingan tertentu dan regulator. Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi

Stakeholder. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *Stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali dan Chariri, 2007). Freeman (1983) dalam (Ghozali dan Chariri 2007) mengelompokkan *stakeholder* menjadi 2 yaitu:

- a. *Stakeholder* primer

Merupakan *stakeholder* yang mempengaruhi serta dipengaruhi secara langsung oleh strategi dari perusahaan. Kelompok ini berisikan anggota *shareholder* diantaranya adalah pemilik, investor, karyawan maupun konsumen.

- b. *Stakeholder* sekunder

Merupakan *stekeholder* yang mempengaruhi maupun dipengaruhi secara tidak langsung dari strategi perusahaan, dimana anggotanya ialah pemerintah, masyarakat umum, serta lingkungan.

Branco dan Rodrigues (2007) dalam Lindrawati, dkk (2008) menyebutkan bahwa terdapat dua pandangan dalam aturan bisnis dalam masyarakat, yaitu:

- a. *Clasical view*, berdasarkan pada *neoclassical economic theory* yang memfokuskan pada *shareholder profit*. Pandangan ini berdasarkan pada tiga pola pikir:
- b. *Shareholder* sebagai pemilik perusahaan. Sehingga manajer tidak memiliki hak untuk membuat peraturan sesuai keinginan mereka

sendiri atau bebas menentukan keputusan, atau menggunakan sumberdaya untuk tujuan sosial, dimana tujuan sosial tersebut tidak bisa dihubungkan secara langsung dengan laba operasi perusahaan.

- c. Peran perusahaan untuk memproduksi kesejahteraan dan mengejar tujuan tanggung jawab sosial dapat merusak kinerja mereka dalam peran yang bertentangan dengan alokasi sumberdaya yang efisien.
- d. Adanya organisasi dimaksudkan guna berhubungan dengan berbagai macam fungsi, namun fungsi perusahaan dan manajer tidak pada peran sebagai pihak yang melakukan aktifitas sosial.
- e. *Stakeholder View*, berdasar pada teori *stakeholder* yang berasumsi bahwa diluar *shareholder* terdapat pihak-pihak lain yang berminat terhadap tindakan perusahaan, sehingga perusahaan dianggap mempunyai tanggung jawab sosial yang membuat mereka perlu mempertimbangkan pihak lain yang berkepentingan juga pihak yang dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan.

5. Teori Legitimasi.

Legitimasi merupakan keadaan psikologis keberpihakan seseorang dalam kelompok orang yang sangat peka terhadap gejala lingkungan sekitar baik fisik maupun non fisik. Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan kedepan. Hal ini dapat digunakan sebagai alat untuk mengkonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan

usaha memposisikan perusahaan di tengah lingkungan masyarakat.

Menurut O'Donovan (2002) dalam Noor Hadi (2011:87) legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai suatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian legitimasi merupakan manfaat atau sumberdaya potensial bagi perusahan untuk kelangsungan usahanya (*going concern*). Grey E.AL, (1996) dalam Nor Hadi (2011:88) bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan masyarakat, pemerintah individu dan kelompok masyarakat, untuk itu operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

Legitimasi mengalami pergeseran sejalan dengan perubahan masyarakat dan lingkungan. Menurut Deegan, Robin dan Tobin (2002) dalam Nor Hadi (2011:89) menyatakan legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai dengan eksistensi sistem nilai yang ada dalam masyarakat dan lingkungan. Ketika terjadi pergeseran yang menuju ketidaksesuaian, maka pada saat itu legitimasi perusahaan dapat terancam.

Wartick dan Mahon (1994) dalam Nor Hadi (2011: 90) menyatakan bahwa *legitimasi gap* dapat terjadi oleh beberapa faktor:

- a. Adanya perubahan dalam kinerja perusahaan tetapi harapan masyarakat terhadap kinerja perusahaan tidak berubah.

- b. Kinerja perusahaan tidak berubah tetapi harapa masyarakat terhadap perusahaan berubah.
- c. Kinerja perusahaan dan harapan masyarakat berubah ke arah yang berbeda, atau kearah yang sama namun waktu yang berbeda.

6. Teori Kontrak Sosial.

Kontrak sosial muncul karena adanya interelasi dalam kehidupan sosial masyarakat, agar terjadi keselarasan, keserasian dan keseimbangan termasuk terhadap lingkungan. J.J Rousseau (1976) dalam Nor Hadi (2011:96) alam bukanlah wujud dari konflik, melainkan memberikan hak kebebasan bagi individu-individu untuk berbuat secara efektif. Kontrak sosial dibuat sebagai media untuk mengatur tatanan kehidupan sosial masyarakat. Disini perusahaan memiliki kewajiban kepada masyarakat untuk memberi kemanfaatan pada masyarakat setempat.

7. Teori Keagenan.

Menurut Brigham dan Huston (2006: 26-31) para manajer diberikan kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini akan menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan. Suatu hubungan keagenan akan muncul ketika satu atau lebih individu, yang disebut prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang biasa

disebut sebagai agen, guna melakukan sebuah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholder*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaan kepada pemegang saham.

Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan saham perusahaan kurang dari seratus persen. Dengan proporsi kepemilikan saham hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan perusahaan. inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* adalah sejumlah biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk melakukan pengawasan terhadap agen, karena hampir mustahil sebuah perusahaan untuk memiliki *zero agency cost* dalam rangka menjamin manajer akan mengambil keputusan yang optimal dari pandangan shareholder karena adanya perbedaan.

8. Teori Persinyalan (*Signaling Theory*)

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut

disebabkan karena terjadi asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh *user* yang diantaranya para penulis, banker, dan pihak lain yang terlibat

9. *Theory of persuasion*

Teori persuasif bisa digunakan dalam sebagai salah satu dasar untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility*(CSR). Teori ini membahas mengenai cara untuk mempengaruhi dalam hal kepercayaan (*belief*), nilai (*value*), motif (*motive*), perilaku (*attitude*), serta kebiasaan (*behavior*) orang maupun khalayak mengenai suatu hal namun tanpa tindakan yang memaksa baik. Teori ini menekankan bahwa untuk membujuk (persuade) seseorang membutuhkan alasan yang relevan dan sesuai dengan kehidupan dan lingkungan orang yang akan dipengaruhi. Biasanya teori ini digunakan di dalam bidang pemasaran serta periklanan, namun, teori ini juga cukup erat kaitannya dengan bagaimana suatu perusahaan melaksanakan CSR-nya.

Dalam CSR, hal yang ingin dilaksanakan tentunya membuat khalayak percaya akan reputasi positif mereka serta reputasi dimana keberadaan perusahaan tersebut tidak memiliki ancaman negatif apapun bagi masyarakat. *Theory of Persuasion* ini kemudian akan sangat tepat dalam membantu kegiatan CSR untuk melakukan kegiatan

persuasif-nya terutama dalam memilih metode serta efek apa yang nantinya akan terjadi jika metode tersebut dilangsungkan. Walaupun kegiatan CSR tujuannya bukan untuk tindak pemasaran, akan tetapi bentuk kegiatan CSR juga bisa dibilang tidak jauh dengan tindak pemasaran karena bagaimanapun juga mereka mengemas dan kemudian memasarkan citra mereka ke masyarakat, walaupun, sekali lagi, bukan tujuan tersebutlah yang menjadi fokus utama kegiatan CSR. Oleh karena itu, persuasif sangat dibutuhkan untuk mebujuk masyarakat agar mau menerima citra yang diberikan oleh perusahaan tersebut dan kemudian mempercayainya sebagai sesuatu yang benar.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian mengenai pengungkapan informasi pertanggung jawaban sosial sudah sering kali dilakukan di Indonesia. Terdapat berbagai macam alasan perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR secara sukarela telah diteliti dalam penelitian tedahulu, diantaranya adalah karena mentaati perundang-undangan yang berlaku, guna memperoleh keunggulan kompetitif dari penerapan CSR, untuk memenuhi kontrak pinjaman dan memenuhi ekspektasi masyarakat, untuk legitimasi tindakan perusahaan, serta untuk menarik minat investor (Deegan dan Blomquist, et al. Dalam Sayekti dan Ludovicus, 2007).

Pada penelitian yang dilakukan Jenny Puspita, (2014) yang meneliti tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan Institusional sebagai variabel moderating menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Yustisia Puspaningrun, (2014) tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating, diketahui bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang ada di BEI. Sedangkan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan, pengungkapan CSR yang dibuat juga akan semakin luas. Penelitian yang dilakukan Yustisia Puspaningrum, (2008) Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ardianti Fajriana, (2016) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi, menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan tahun 2008-2014. Hasil penelitian Ardianti Fajriana, (2016) juga menunjukkan bahwa kepemilikan

manajemen dapat memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan tahun 2008-2014. Perbedaan dengan penelitian ini pada kedua penelitian sebelumnya terletak pada penambahan variabel moderating kepemilikan institusional. Hal ini dimaksudkan agar penelitian ini mampu mengungkapkan faktor-faktor yang mempengaruhi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan secara lebih luas. Selain penambahan variabel moderating juga sampel dalam penelitian ini pada perusahaan pemenang ISRA, yang diharapkan memiliki pengungkapan tentang kegiatan CSR yang lebih lengkap.

Dyah Retno, (2012) dalam penelitiannya dengan judul Pengaruh GCG dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2010, mengungkapkan bahwa CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan. Penelitian tersebut sajalan dengan penelitian yang dilakukan Reny dan Denies, (2012) dalam penelitiannya tentang pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek antara tahun 2007-2010 mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, jenis industri, profitabilitas, dan *leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010. Hal

ini dikarenakan kualitas Pengungkapan CSR periode tahun 2007-2010 masih rendah dan belum mengikuti standar GRI (*General Reporting Initiative*). Namun pada pengaruh variabel kontrol ukuran perusahaan secara parsial memiliki korelasi signifikan terhadap pengungkapan CSR. Perbedaan penelitian ini pada penelitian yang dilakukan Reny dan Denies, (2012) adalah penelitian yang tidak menggunakan variabel kontrol, namun menggunakan variabel moderating kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, serta ukuran perusahaan. Perbedaan yang lainnya adalah pada tahun dan sampel populasi. Pada sampel populasi penelitian ini pada perusahaan pemenang ISRA 2009-2007, yang diharapkan perusahaan yang menjadi sampel telah banyak mengungkapkan CSR dan mengikuti standar GRI.

Penelitian yang dilakukan Kharisma Nandasari, (2013) Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan bahwa CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan tambang yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada penambahan variabel moderating kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan ukuran perusahaan. Hal ini dimaksudkan agar penelitian ini mampu mengungkapkan faktor-faktor yang mempengaruhi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan secara lebih luas. Selain penambahan variabel moderating juga sampel dalam penelitian ini pada perusahaan pemenang ISRA 2009-2012 , yang

diharapkan memiliki pengungkapan tentang kegiatan CSR yang lebih lengkap.

Penelitian ini mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya, yang akan meneliti sejauhmana pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan yang kemudian diproksikan pada nilai Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating guna melihat faktor-faktor lain yang memperkuat maupun memperlemah hubungan tersebut. Study empiris pada perusahaan pemenang ISRA 2009-2012 yang terdaftar di BEI.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

CSR merupakan bentuk pertanggungjawaban sosial yang dilakukan perusahaan kepada segenap *stakeholder* dilingkungan sosial dan lingkungan hidup dalam hal-hal yang berkaitan dengan aktivitas operasi perusahaan. Perusahaan saat ini tidak hanya dihadapkan pada bentuk tanggungjawab *single bottom line*, yaitu pada tanggungjawab keuangan saja, namun juga dituntut pada tanggungjawab *tripel bottom line*, yaitu tanggungjawab pada dimensi keuangan, lingkungan dan sosial. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan harus memberikan pengungkapan aktivitas sosial yang kemudian akan menjamii

kelangsungan hidup perusahaan serta membuat keberadaan perusahaan tersebut diterima masyarakat dengan segala kegiatan operasinya. Perusahaan yang memiliki citra baik di masyarakat akan menarik konsumen untuk menggunakan produknya. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai acuan investor terhadap minat investasi pada perusahaan. Nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham pada perusahaan. Strategi perusahaan dengan melakukan CSR dapat dilakukan untuk memberi *image* pada perusahaan yang baik kepada pihak eksternal. Perusahaan dapat memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan adanya dukungan dari lingkungan pada perusahaan, perusahaan akan memperoleh eksistensi serta reputasi yang baik dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. CSR merupakan faktor yang dianggap akan meningkatkan nilai perusahaan yang bersangkutan.

2. Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate Social Responsibility merupakan salah satu jalan untuk mempererat hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder*, karena hal tersebut merupakan bentuk keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dalam teori

keagenan, manajer sebagai agen memiliki tanggungjawab kepada prinsipal untuk mengungkapkan CSR sebagai bentuk tanggungjawab sosial perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga atau institusi di luar perusahaan. Kepemilikan institusional diharapkan mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Kepemilikan institusional memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan. Karena tugas utama manajemen adalah untuk memakmurkan pemilik modal, dengan adanya kepemilikan institusional yang melakukan pengawasan yang ketat atas aktivitas perusahaan akan membantu upaya manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan institusional yang tinggi akan memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

3. Kepemilikan Manajemen Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

Corporate Social Responsibility merupakan salah satu jalan untuk mempererat hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder*, karena hal tersebut merupakan bentuk keseimbangan antara kepentingan

ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dalam teori keagenan, manajer sebagai agen memiliki tanggungjawab kepada prinsipal untuk mengungkapkan CSR sebagai bentuk tanggungjawab sosial perusahaan. Dilakukannya CSR agar memaksimalkan modal pemegang saham, reputasi perusahaan, dan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang, dengan adanya manajer sebagai salah satu pemegang perusahaan diharapkan akan merangsang kinerja manajemen dalam menaikkan nilai perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan manajerial yang tinggi akan memperkuat pengaruh CSR terhadap Nilai perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

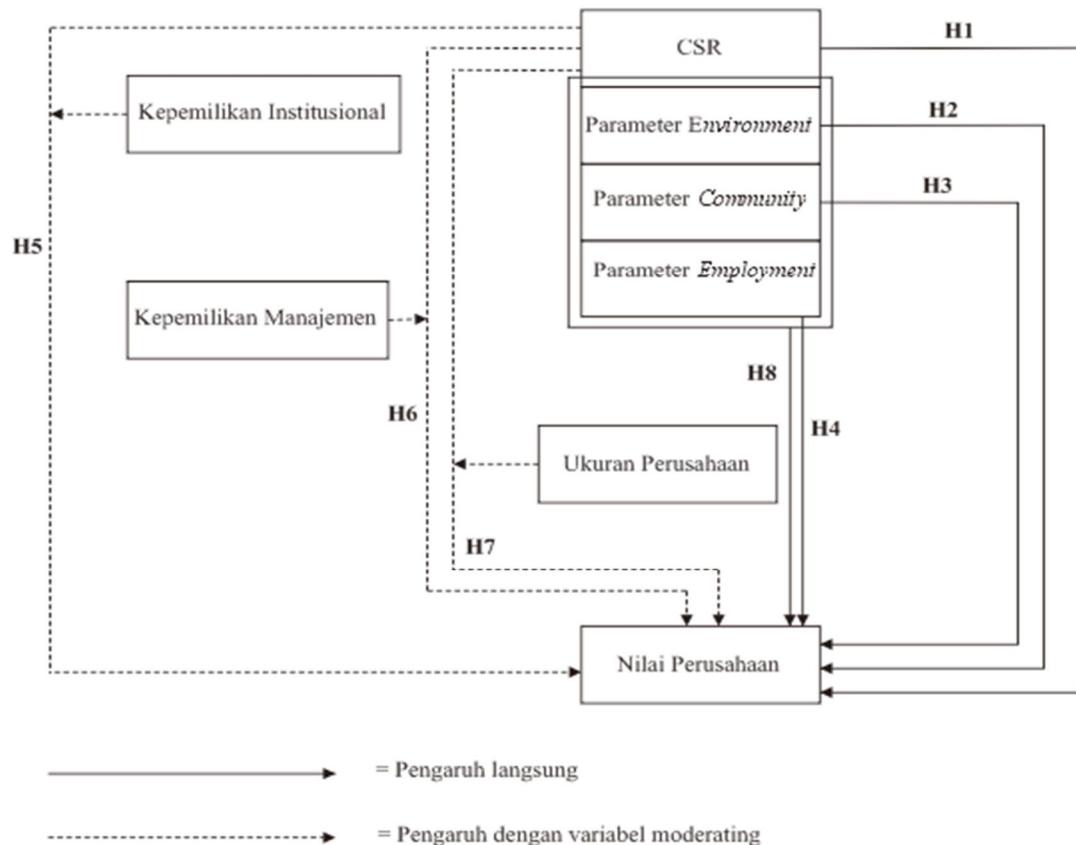
Kinerja keuangan perusahaan merupakan merupakan salah satu alat untuk mengukur sejauhmana kemampuan suatu manajemen dalam perusahaan untuk mendatangkan manfaat pada para pemiliknya atau pemegang saham. *Corporate social responsibility* merupakan wahana dimana terjadi proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan yang terjadi akibat dari kegiatan operasi sebuah perusahaan terhadap kelompok yang berkepentingan danmasyarakat. Dengan kata lain, perusahaan yang sudah menerapkan CSR, berarti perusahaan itu sudah menghiraukan kepentingan *stakeholder*. Pengungkapan CSR dapat meningkatkan reputasi sebuah perusahaan, hal ini akan direspon oleh

calon investor yang akan berinvestasi. dapat dikatakan suatu perusahaan menjadi mempunya posisi tawar yang lebih. Selain dapat menarik minat invertor, CSR juga akan membuka kesempatan pasar lebih luas, dan reaksi yang positif terhadap lingkungan. Dengan adanya hubungan baik perusahaan dengan lingkungan, akan menjaga keberlangsungan usaha sebuah perusahaan dan diharapkan kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat.

Penggunaan variabel kontrol pada penelitian ini dimaksudkan untuk mengontrol hubungan kasual antara CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel yang digunakan adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen dan ukuran perusahaan. Pada teorinya ketiga variabel kontrol tersebut diketahui mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi prosentase kepemilikan saham oleh institusi akan membantu pengawasan dalam perusahaan dimana akan merangsang peningkatan kinerja. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan manajemen Secara teoritis ketika rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Sehingga kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Perusahaan dengan ukuran lebih besar akan memiliki akses yang lebih besar pula kepada individu dan pihak lain yang dapat membantu

peningkatan kinerja keuangan perusahaan serta memiliki metode pendanaan yang lebih bervariasi dibanding perusahaan kecil.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan :

Variabel independen : CSR dan *Environment, Community, Employment*

Variabel dependen : Nilai Perusahaan

Variabel moderating : Kepemilikan Institusional, Kepemilikan

Manajemen, Ukuran Perusahaan

E. Hipotesis

- H1 : CSR berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H2 : CSR parameter *Environment* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H3 : CSR parameter *Community* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H4 : CSR parameter *Employment* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- H5 : Kepemilikan Institusional dapat memoderasi hubungan CSR terhadap Nilai Perusahaan.
- H6 : Kepemilikan Manajemen dapat memoderasi hubungan CSR terhadap Nilai Perusahaan.
- H7 : Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan CSR terhadap Nilai Perusahaan.
- H8 : CSR parameter *Environment*, *Community*, *Employment* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Jenis dari penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Penelitian ini meneliti hubungan yang bersifat sebab akibat. Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif karena mengacu pada perhitungan berupa angka. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positifisme, yang digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu, teknik pengambilan sampel biasanya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik yang memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan (Sandhi Prasetyawan. 2010: 65-75). Peneliti kuantitatif dalam melihat hubungan variabel terhadap obyek yang diteliti lebih bersifat sebab akibat (kausal), sehingga dalam penelitiannya ada variabel independen dan dependen.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis. Hipotesis dirumuskan berdasarkan teori, riset empiris atau studi eksploratif. Penelitian ini menggunakan metode *ex post facto* karena penelitian ini dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dan kemudian merunut kebelakang untuk mengetahui faktor-faktor yang menimbulkan kejadian tersebut. Penelitian *post facto* menggunakan logika dasar yaitu x

dan y, hanya saja tidak ada manipulasi langsung terhadap variabel independen (Sugiyono, 1999:7).

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan pengambilan data di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs web www.idx.co.id dan Indonesian Capital Market Library (ICAMEL) melalui situs www.icamel.id. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh secara historis dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan yang disajikan perusahaan pemenang ISRA pada tahun 2009-2012 yang telah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Waktu pelaksanaan penelitian ini adalah dari bulan Mei 2014-Mei 2016.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi penelitian

Populasi merupakan bentuk umum berupa obyek atau subyek dengan kualitas dan karakteristik yang telah ditetapkan peneliti. Obyek dan subyek tersebut kemudian akan dilakukan penelitian sehingga dapat diambil kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah 42 perusahaan pemenang ISRA pada tahun 2009-2012 yang terdaftar di BEI.

2. Sampel penelitian

Sampel merupakan kumpulan bagian dari obyek yang diteliti.

Dalam penelitian ini sampel yang diambil sesuai dengan kriteria yang digunakan dalam *purposive sampling* yang terdaftar selama tahun yang diteliti. Adapun kriteria tersebut adalah:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2009-2012 dan laporan berkelanjutan pada tahun sebelumnya.
- c. Perusahaan yang menjadi pemenang ISRA.
- d. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria di atas, terdapat 11 perusahaan yang memenuhi kriteria penentuan sampel. Berikut ini adalah daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti :

Tabel 1. Daftar Perusahaan Pemenang ISRA 2009-2012 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2009	PT. Timah Persero, Tbk	2011	PT Telekomunikasi Indonesia (persero), Tbk
2009	PT. Aneka Tambang Persero, Tbk	2011	PT Aneka Tambang (persero), Tbk
2009	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	2011	PT Astra International, Tbk
2009	PT. Unilever Indonesia, Tbk	2011	PT Semen Gresik, Tbk
2009	PT. Astra International, Tbk	2011	PT Wijaya Karya, Tbk
2009	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	2011	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk
2009	PT. International Nickel Indonesia, Tbk	2011	PT Bank Mandiri, Tbk
2010	PT. Aneka Tambang, Tbk	2011	PT Bakrie Sumatra Plantations, Tbk
2010	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	2012	PT Bukit Asam (Persero) Tbk
2010	PT. Timah, Tbk	2012	PT Astra International Tbk
2010	PT. Petrosea, Tbk	2012	PT Holcim Indonesia Tbk
2010	PT. Astra Internasional, Tbk	2012	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
2010	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	2012	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
2010	PT. United Tractors, Tbk	2012	PT Unilever Indonesia Tbk
2010	PT. Bank Mandiri, Tbk	2012	PT Bakrieland Development Tbk
		2012	PT Indika Energy Tbk

Sumber : www.idx.co.id dan www.ncsr.id.org (diolah)

D. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Suharsimi Arikunto (1996 : 99) mengemukakan bahwa “Variabel adalah objek penelitian atau apa yang menjadi perhatian suatu penelitian”. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen atau bebas, variabel dependen atau terikat, dan variabel kontrol.

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan Variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang dianalisis dari hasil perhitungan Tobin's Q pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini antara tahun 2009-2012.

Nilai Perusahaan (Tobins Q). Tobins Q adalah adalah perbandingan antara market value of equity ditambah debt dengan book market value ditambah dengan hutang (debt). Menurut Denies dan Reny, (2012) menyebutkan bahwa nilai Tobin's Q dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

EMV = Nilai Ekuitas Pasar(Equity Market Value)

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari equitas (Equity Book Value)

Equity Market Value (EMV) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Book Value Equity (BVE) diperoleh dari selisih total assets perusahaan dengan total kewajibannya.

2. Variabel independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah indeks CSR dan CSR parameter (*environment, community, employment*). Perhitungan indeks CSR dilakukan dengan membuat suatu daftar item pengungkapan aktivitas CSR yang dilaporkan dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan pada setiap tahunnya. Daftar item yang digunakan mengacu pada penelitian Syekti dan Wondabio (2007), yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam kategori: lingkungan, energi, tenaga kerja, produk, masyarakat, dan umum. Pengelompokan item CSR ini sebelumnya diadopsi dari Hackston dan Milne (2006), ke tujuh kategori tersebut terbagi dalam 90 item pengungkapan. Berdasarkan peraturan Bapepam No. VIII.G.2 tentang laporan tahunan dan kesesuaian item tersebut untuk dipublikasikan di Indonesia maka dilakukan penyesuaian sehingga tersisa 78 item pengungkapan. 78 tersebut kemudian disesuaikan kembali dengan masing-masing sektor industri sehingga item pengungkapan yang diharapkan dari setiap sektor berbeda-beda. Total item CSR berkisar antara 63 sampai 78, tergantung dari jenis industri perusahaan.

Total item CSR yang terdiri item *environment, comunity, dan employment* dengan total item berjumlah antara 63-78, tergantung sektor industri perusahaan. Penghitungan CSR dilakukan dengan pendekatan *dikotomi* menggunakan variabel *dummy* yaitu :

Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pengungkapan.

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pengungkapan.

Rumus perhitungan indeks CSR mamupun CSR parameter ada sebagai berikut:

$$\text{CSRI} = \frac{\sum X_i}{n}$$

Keterangan:

CSRI = Indeks *corporate social responsibility* perusahaan

n = jumlah item CSR perusahaan

X_i = jumlah item yang diungkapkan

Pengukuran indeks CSR parameter *environment, community* dan *employment* dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CSRI_y = \frac{\sum X_i y}{n_y}$$

Keterangan :

- $CSRI_y$ = Indeks *corporate social responsibility* parameter *environment, community, employment* perusahaan
- n_y = jumlah item CSR parameter *environment, community, employment* perusahaan
- $X_i y$ = jumlah item CSR parameter *environment, community, employment* yang diungkapkan

3. Variabel Moderator

Variabel pemoderasi atau moderator adalah variabel yang memengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dan dependen (Sugiyono, 2014: 60). Penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Adapun variabel yang dipilih dalam penelitian ini adalah :

a. Kepemilikan Institusional (*institutional ownership*)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, perusahaan, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun. Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih

memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan, sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic*. Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Manajemen (*management ownership*)

Kepemilikan manajemen merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen menunjukkan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham dan akan meningkatkan kinerja perusahaan. Persentase variabel kepemilikan manajemen dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Kepemilikan Manajemen} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

c. Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini akan diperlukan pada nilai total aset pada laporan tahunan perusahaan. Diasumsikan bahwa semakin besar nilai aset perusahaan maka akan semakin besar pula peluang perusahaan, terlepas dari modal dan pinjaman. Ukuran perusahaan dirumuskan:

$$\text{Size} = \log (\text{nilai buku total aset})$$

E. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan oleh peneliti adalah data sekunder. Oleh karena itu, teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi.

Metode pengumpulan data dokumentasi digunakan dalam rangka memenuhi data atau informasi yang diperlukan untuk kepentingan variabel penelitian yang telah didesain sebelumnya (Ardianti Fajriana, 2015).

Penelitian ini dalam penghitungan CSR dilakukan dengan pendekatan *dikotomi*, dengan menggunakan variabel *dummy* yaitu :

Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pengungkapan.

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pengungkapan.

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan deskripsi terhadap data dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Imam Ghozali (2011: 19). Penelitian ini menggunakan mean, median, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi untuk melakukan uji statistik deskriptif pada variabel Nilai Perusahaan, *Corporate social responsibility*, *Environment*, *Community*, *Employment*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen, dan Ukuran Perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menentukan ketepatan model.

Karena metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi dan data penelitian yang digunakan adalah data sekunder, untuk memenuhi syarat yang ditentukan sehingga penggunaan model regresi linier berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji variabel penganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Penelitian ini dalam pengujinya akan menggunakan analisis uji grafik. Penulis menggunakan analisis uji grafik, yaitu menggunakan grafik Normal P-P Plot Regression Standardized Residual dan Histogram dengan dasar pengambilan keputusan menurut Imam Ghozali (2011: 163), yaitu :

- 1) Jika data menyebar yang berada di sekitar garis diagonal mengikuti arah dari garis diagonal tersebut atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah dari garis diagonal tersebut atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi

normal, maka model regresi dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji auto korelasi merupakan pengujian ada tidaknya korelasi antarakesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu periode $t-1$ (Ghozali, 2005:95). Untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson dengan persyaratan:

- 1) Jika nilai DW kurang dari 1,10 maka terjadi autokorelasi.
- 2) Jika nilai DW antara 1,10 sampai 1,54 maka tidak ada kesimpulan.
- 3) Jika nilai DW antara 1,55 sampai 2,46 maka tidak terjadi autokorelasi.
- 4) Jika nilai DW antara 2,47 sampai 2,90 maka tidak ada kesimpulan.
- 5) Jika nilai DW lebih dari 2,91 maka terjadi autokorelasi
(Ghozali, 2005)

c. Uji heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah pengujian apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual atau pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Peneliti menggunakan Uji Glejser dalam pengujian heteroskedastisitas, yaitu dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003 dalam Imam Ghozali, 2011: 142). Adapun persamaan regresinya adalah : $|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$

Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas.(Imam Ghozali, 2011: 142-143)

d. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2009:95). Untuk mendekripsi multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Nilai *cutoff* yang umum menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$. (Ghozali, 2011:106)

3. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Sederhana

Regresi linear sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu

variabel dependen. Regresi Linier Sederhana memiliki persamaan umum sebagai berikut :

$$Y = a + bX$$

Keterangan :

Y = Subjek dalam variabel dependen yang diprediksikan

a = Harga Y ketika harga $X = 0$ (harga konstan)

b = Angka arah atau koefisien regresi yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel independen. Bila (+) arah garis naik dan bila (-) maka arah garis turun

X = Subjek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu

(Sugiyono, 2011: 261).

Untuk menguji beberapa hipotesis, dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi .Terdapat empat persamaan regresi yang akan digunakan, yaitu:

Persamaan 1

$$Y = a + b_1 X_1 + e$$

Persamaan 2

$$Y = a + b_2 X_2 + e$$

Persamaan 3

$$Y = a + b_3 X_3 + e$$

Persamaan 4

$$Y = a + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = variabel dependen Nilai Perusahaan

a = konstanta

b = koefisien regresi

X_1, X_2, X_3, X_4 = variabel independen CSR, Indeks

Environment, Indeks *Community*, Indeks

Employment.

e = error

1) Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi variabel independen dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sugiyono, 2011: 228) :

$$r_{xy} = \frac{\sum xy}{\sqrt{\sum x^2 y^2}}$$

Keterangan :

r_{xy} : Korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen

$\sum xy$: Jumlah antara variabel independen dan dependen

$\sqrt{\sum x^2 y^2}$: Jumlah kuadrat variabel independen dan kuadrat variabel dependen

2) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien Determinasi (R^2), yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil mengindikasikan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai mendekati satu mengindikasikan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk dilakukannya prediksi terhadap variabel dependen (Imam Ghazali, 2011: 97).

3) Uji Signifikansi Regresi Linear Sederhana dengan Uji t (t-test)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011: 98). Rumus untuk melakukan uji t, yaitu:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{1-r^2}$$

Keterangan :

t : Nilai t hitung

n : Jumlah Sampel

r : Koefisien Korelasi

- a) Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

- b) Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Analisis Regresi Uji Nilai Selisih Mutlak
- Frucot and Shearon (1991) dalam Ghozali (2011: 235) mengajukan model regresi yang sedikit berbeda untuk melakukan pengujian terhadap pengaruh moderasi, yaitu menggunakan model nilai selisih mutlak. Penelitian ini menggunakan uji nilai selisih mutlak untuk menguji hipotesis kelima sampai dengan ketujuh yang menyatakan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR), terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen, dan Ukuran Perusahaan. Langkah-langkah dalam melakukan uji nilai selisih mutlak, yaitu :

- 1) Menentukan Persamaan Garis Regresi Tiga Prediktor Model persamaan regresi yang akan digunakan adalah :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 |X_1 - X_2|$$

Keterangan :

X_n : Nilai standardized skor (Zscore)

$|X_1 - X_2|$: Interaksi yang diukur dengan nilai absolute perbedaan antara X_1 dan X_2

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

Persamaan 5

$$Y = a + b_1 ZX_1 + b_5 ZX_5 + b_8 AbsX_1 - X_5 + e$$

Persamaan 6

$$Y = a + b_1 ZX1 + b_6 ZX6 + b_9 AbsX1 - X6 + e$$

Persamaan 7

$$Y = a + b_1 ZX1 + b_7 ZX7 + b_{10} AbsX1 - X7 + e$$

Keterangan :

Y : nilai perusahaan

a : Konstanta

b : Koefisien regresi

X1 : Corporate Social Responsibility (CSR)

X5 : Indeks *Environment*

X6 : Indeks *Community*

X7 : Indeks *Employment*

e : error

2) Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi (R) dapat dihitung menggunakan rumus korelasi ganda 3 prediktor, yaitu :

$$Ry\ 1,2,3 = \frac{(b_1 \sum x_1 y) + (b_2 \sum x_2 y) + (b_3 \sum x_3 y)}{\sum y^2}$$

Keterangan :

Ry 1,2,3 : Koefisien Korelasi antara Y dengan X1, X2 , dan X3

b1 : Koefisien Prediktor X1

b2 : Koefisien Prediktor X2

b3 : Koefisien Prediktor X3

$\sum X1 Y$: Jumlah produk X1 dengan Y

$\sum X2 Y$: Jumlah produk X2 dengan Y

$\sum X3 Y$: Jumlah produk X3 dengan Y

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien Determinasi (R^2), yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil mengindikasikan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai mendekati satu mengindikasikan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk dilakukannya prediksi terhadap variabel dependen (Imam Ghazali, 2011: 97).

4) Signifikansi Parameter Individual dengan Uji t (t test)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Imam ghazali 2011: 98). Rumus yang digunakan dalam uji t adalah :

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

t : Nilai t hitung

n : Jumlah Sampel

r : Koefisien Korelasi

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

a) Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b) Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen

(Sugiyono, 2011: 230).

c. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda berguna untuk memprediksi fluktuasi variabel dependen dengan kondisi dua atau lebih variabel yang berfungsi sebagai variabel prediktor dilakukan manipulasi. (Sugiyono, 2011: 275). Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa Indeks *environment*, Indeks

community, dan Indeks *employment*, secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Model persamaan garis regresi tiga prediktor yang digunakan adalah :

Persamaan 8

$$Y = a + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

b : Koefisien regresi

X2 : Indeks *environment*

X3 : Indeks *community*

X4 : Indeks *employment*

e : error

1) Koefisien Korelasi (R)

Menghitung koefisien korelasi (R) menggunakan rumus korelasi ganda 3 prediktor, yaitu :

$$Ry(1,2,3) = b_1 \sum X_1 Y + b_2 \sum X_2 Y + b_3 \sum X_3 Y \sum Y^2$$

Keterangan :

Ry(1,2,3) : Koefisien korelasi antara Y dengan X1, X2, dan X3

b1 : Koefisien prediktor X1

b2 : Koefisien prediktor X2

b3 : Koefisien prediktor X3

$\Sigma X_1 Y$: Jumlah produk X_1 dengan Y

$\Sigma X_2 Y$: Jumlah produk X_2 dengan Y

$\Sigma X_3 Y$: Jumlah produk X_3 dengan Y

(Sugiyono, 2011: 286)

2) Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien Determinasi (R^2), yaitu antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil mengindikasikan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai mendekati satu mengindikasikan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk dilakukannya prediksi terhadap variabel dependen (Imam Ghazali, 2011: 97).

3) Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan fit. Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Rumus yang digunakan untuk melakukan uji F, yaitu :

$$F = \frac{R^2(N-m-1)}{m(1-R^2)} R^2 (N-m-1) m(1-R^2)$$

Keterangan :

F : Nilai F Hitung

N : Jumlah Data

m : Jumlah Prediktor

R^2 : Koefisien antara variabel independen dengan dependen
(Sugiyono, 2011: 286).

Dasar pengambilan keputusannya adalah :

- a) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka model regresi tidak fit (hipotesis ditolak).
- b) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka model regresi fit (hipotesis diterima).

Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan significant level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak fit. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari α maka hipotesis diterima yang berarti bahwa model regresi fit.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen, dan Ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menjadi pemenang ISRA pada tahun 2009-2012. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan serta laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar di BEI. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pemenang ISRA periode tahun 2009-2012. Berdasarkan data yang diperoleh dari www.ncsr-id.org, populasi untuk penelitian ini adalah perusahaan pemenang ISRA selama periode berjumlah 38 perusahaan. Setelah dilakukan seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya pada Bab III.

B. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan nama dan data nilai perusahaan (*Tobin'sQ*), *Corporate Social Responsibility* (CSR), CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*), CSR parameter *Community* (Indeks *Community*)

CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*), Kepemilikan Institusional (Institusional), Kepemilikan Manajemen (Manajemen), dan Ukuran Perusahaan (Size), data mengenai variabel dalam penelitian ini diinterpretasikan ke dalam nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi yang diolah dengan program SPSS . Adapun perhitungan tersebut dapat dilihat pada analisis deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian tahun 2009-2012

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
TOBINS_Q	31	0,48	6,77	2,3902	1,553189
CSR	31	0,41	0,75	0,6124	0,07876
Indekas <i>Employment</i>	31	0,54	0,86	0,6957	0,09071
Indeks <i>Environment</i>	31	0,33	0,84615	0,6114370	0,13029
Indeks <i>Community</i>	31	0,5455	0,9091	0,68915	0,0932256
Institusional	31	0,17	0,993	0,649968	0,1766
Manajemen	31	0,0	0,00792	0,00225	0,002335
Size	31	13,08	14,74	13,742	0,4869
Valid N (listwise)	31				

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari 2 tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan tabel, dapat diketahui besarnya Tobin's Q periode 2009-2012 berada di antara 0,48 dan 96,77. Nilai rata-rata (mean) sebesar 1,3902 dan standar deviasi sebesar 1,53189. Perusahaan

dengan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) terendah adalah PT.Bakrieland Development.tbk pada tahun 2012 dengan nilai sebesar 0,48, sedangkan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) tertinggi adalah PT.Unilever Indonesia.tbk pada tahun 2012 dengan nilai sebesar 6,77..

2. *Corporate Social Responsibility (CSR).*

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui besarnya *Corporate Social Responsibility* (CSR) periode 2009-2012 berada di antara 0,41 dan 0,75. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6124 dan standar deviasi sebesar 0,07876. Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terendah adalah PT Bank Rakyat Indonesia,Tbk pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 0,41, sedangkan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan nilai tertinggi terdapat pada PT Telekomunikasi Indonesia,Tbk, di tahun 2011, sebesar 0,75

3. *CSR Parameter Environment (Indeks Environment).*

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui besarnya CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) periode 2009-2012 berada di antara 0,3333 dan 0,8462. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,611437 dan standar deviasi sebesar 0,1302905. Perusahaan dengan CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) terendah adalah PT Bank Rakyat Indonesia,Tbk pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 0,3333, sedangkan CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) dengan

nilai tertinggi terdapat pada PT Aneka Tambang,Tbk, di tahun 2011, sebesar 0,8462.

4. CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*).

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui besarnya CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) periode 2009-2012 berada di antara 0,5455 dan 0,9091. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,689150 dan standar deviasi sebesar 0,0932256. Perusahaan dengan CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) terendah adalah PT United Tractor,Tbk 2010, PT Petrosea,Tbk 2010, PT Indika Energy,Tbk pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 0,5455, sedangkan CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) dengan nilai tertinggi terdapat pada PT Bakrie Sumatra Plantation,Tbk di tahun 2011, sebesar 0,9091.

5. CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*).

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui besarnya CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) periode 2009-2012 berada di antara 0,54 dan 0,86. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6957 dan standar deviasi sebesar 0,09071. Perusahaan dengan CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) terendah adalah PT Perusahaan Gas Negara,Tbk pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 0,54, sedangkan CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) dengan nilai tertinggi terdapat pada PT Telekomunikasi Indonesia,Tbk, di tahun 2010, sebesar 0,86.

6. Kepemilikan Institusional (Institutional).

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui besarnya Kepemilikan Institusional (Institutional) periode 2009-2012 berada di antara 0,1700 dan 0,9930. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,649968 dan standar deviasi sebesar 0,1766028. Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional (Institutional) terendah adalah PT Bakrieland Development,Tbk pada tahun 2012 dengan nilai sebesar 0,1700, sedangkan Kepemilikan Institusional (Institutional) dengan nilai tertinggi terdapat pada PT Petrosea,Tbk, di tahun 2010, sebesar 0,9930.

7. Kepemilikan Manajemen (Manajemen).

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui besarnya Kepemilikan Manajemen (Manajemen) periode 2009-2012 berada di antara 0,00 dan 0,00792. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,002259832 dan standar deviasi sebesar 0,0023352681. Perusahaan dengan Kepemilikan Manajemen (Manajemen) terendah adalah PT Bank Rakyat Indonesia,Tbk pada tahun 2010 , PT Bank Mandiri,Tbk 2011 dan PT Bank Rakyat Indonesia,Tbk pada tahun 2011 dengan nilai sebesar 0,00, sedangkan Kepemilikan Manajemen (Manajemen) dengan nilai tertinggi terdapat pada PT Indyka Energy,Tbk, di tahun 2012, sebesar 0,00792.

8. Ukuran Perusahaan (Size).

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui besarnya Ukuran Perusahaan (Size) periode 2009-2012 berada di antara 13,08 dan 14,74. Nilai rata-rata (mean) sebesar 13,742 dan standar deviasi sebesar 0,48694. Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan (Size) terendah adalah PT Unilever Indonesia,Tbk pada tahun 2012 dengan nilai sebesar 13,08, sedangkan Ukuran Perusahaan (Size) dengan nilai tertinggi terdapat pada PT PT Bank Mandiri,Tbk pada tahun 2012, sebesar 14,74.

C. Hasil Uji Asumsi Klasik

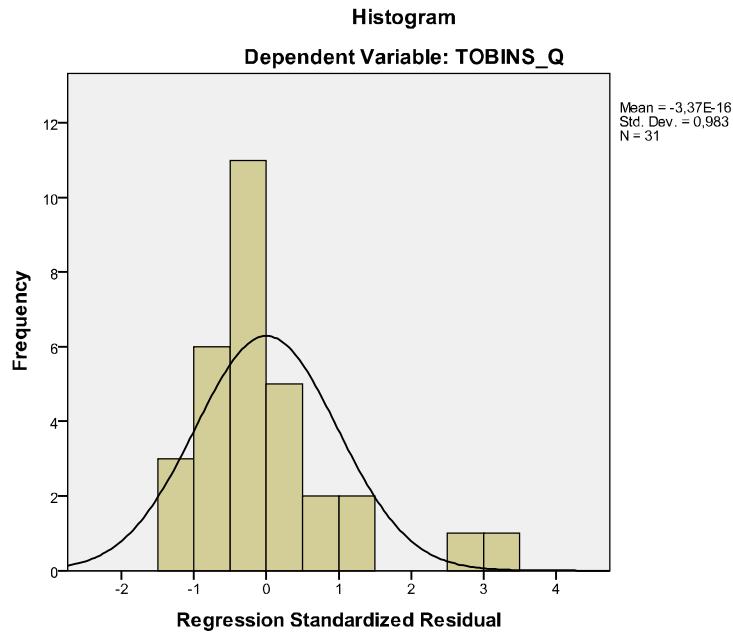
1. Analisis Uji Asumsi Klasik (Persamaan Regresi 1)

Berikut ini adalah persamaan regresi 1 :

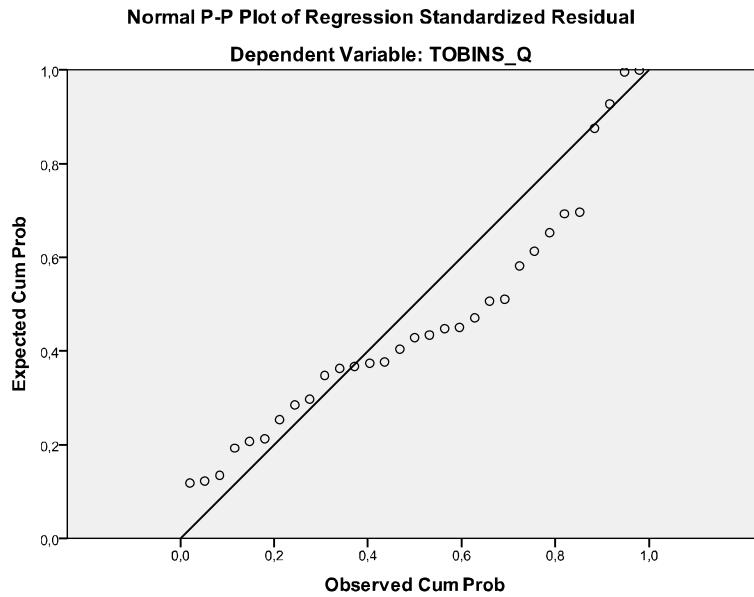
$$Y = a + b_1 CSR$$

a. Uji Normalitas

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas persamaan regresi 1, setelah mengalami transformasi data :



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 1)



Gambar 3. Grafik Hasil Pengujian Asumsi Normalitas (Persamaan Regresi 1).

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 1)

Model	<i>Unstandarized coefficients</i>		<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Colinierity Statistics</i>	
	B	Std.Error				tolerance	VIF
1. (constant)	0,934	0,976		0,957	0,346		
CSR	1,022	1,581	0,119	0,647	0,523	1	1

a. Dependent Variabel TOBINS_Q

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki nilai Tolerance 1.000, variabel independen tersebut di atas 0,1 yang berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan hal yang sama bahwa nilai VIF yang dimiliki variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 1,000. Nilai VIF yang dimiliki oleh variabel independen adalah di bawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan layak untuk digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian berikut ini menggunakan uji *Durbin Waston*. Dimana indikasi tidak terjadinya autokorelasi

bila nilai DW berada antara nilai 1,55 hingga 2,46 (Gujarati, 1995) sedangkan hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 1)

	Nilai DW	Keterangan
regresi I	1,824	Tidak terjadi

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Wasten* pada regresi 1 berada diantara 1,55 sampai 2,46, yaitu sebesar 1,824. Dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antarnilai residual.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 1)

Model	T	Sig.	Keterangan
(constanta)	-0,243	0,810	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CSR	0,904	0,373	

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser pada tabel 5 menunjukkan hasil bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi dari variabel *Corporate Social*

Responsibility (CSR) sebesar 0,373. Hasil probabilitas dari variabel tersebut berada di atas tingkat kepercayaan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik (Persamaan Regresi 2,3,4, dan 8)

Berikut ini adalah persamaan regresi 2,3,4, dan 8 :

$$Y = a + b_2 Environment$$

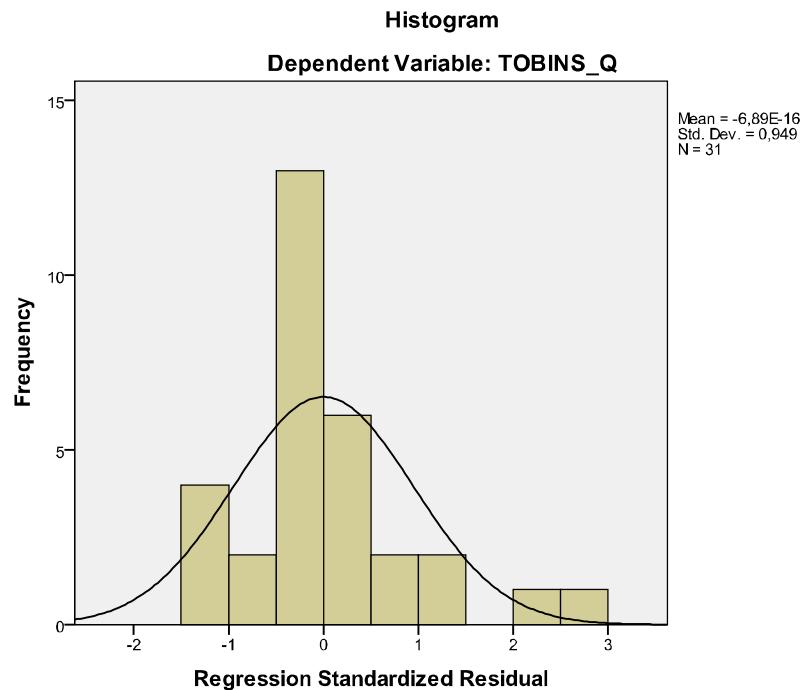
$$Y = a + b_3 Community$$

$$Y = a + b_4 Employment$$

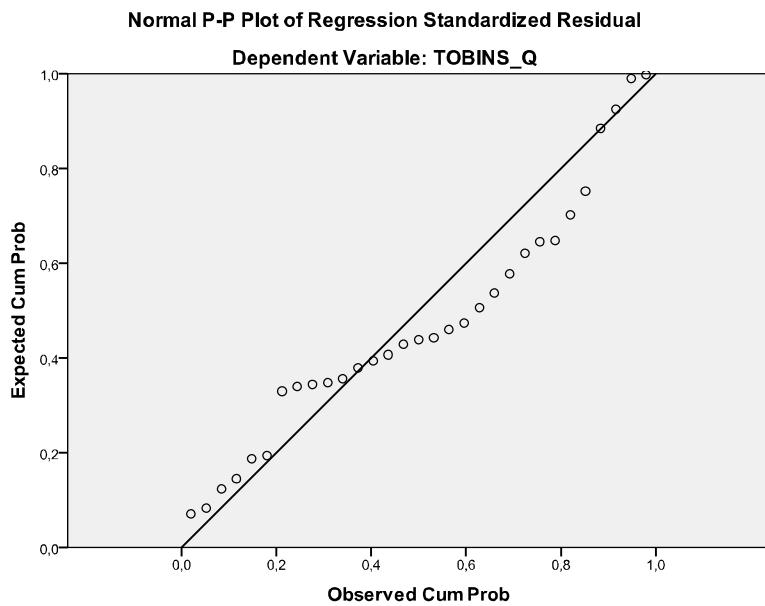
$$Y = a + b_2 Environment + b_3 Community + b_4 Employment + e$$

a. Uji Normalitas

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas persamaan regresi 2, 3, 4, dan 8 setelah mengalami transformasi data :



Gambar 4. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 2, 3, 4, dan 8)



Gambar 5. Grafik Hasil Pengujian Asumsi Normalitas (Persamaan Regresi 2, 3, 4, dan 8)

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 2, 3, 4, dan 8)

Model	Unstandarized coeficients		Standarized coeficients Beta	t	Sig.	Colinierity Statistics	
	B	Std.Error				tolerance	VIF
<i>I. (constant)</i>	-0,292	1,213		-1,241	0,812		
<i>Indeks Environment</i>	0,615	1,073	0,119	0,573	0,571	0,792	1,263
<i>Indeks Community</i>	0,702	1,545	0,097	0,454	0,653	0,747	1,339
<i>Indeks Employment</i>	0,039	0,038	0,192	1,006	0,323	0,936	1,068

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 6 menunjukkan bahwa variabel CSR Parameter *Environment* (*Indeks Environment*) memiliki nilai Tolerance 0,792, CSR Parameter *Community* (*Indeks Community*) memiliki nilai Tolerance 0,747 , dan CSR Parameter *Employment* (*Indeks Employment*) memiliki nilai Tolerance 0,936, dari semua variabel independen tersebut memiliki nilai tolerance di atas 0,1 yang berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan hal yang sama bahwa nilai VIF yang dimiliki variabel CSR Parameter *Environment* (*Indeks Environment*) memiliki nilai VIF 1,263, CSR Parameter *Community* (*Indeks Community*) memiliki nilai VIF 1,339 , dan CSR Parameter

Employment (Indeks *Employment*) memiliki nilai VIF 1,068. Nilai VIF yang dimiliki oleh semua variabel independen adalah dibawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan layak untuk digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian berikut ini menggunakan uji *Durbin Waston*. Dimana indikasi tidak terjadinya autokorelasi bila nilai DW berada antara nilai 1,55 hingga 2,46 (Gujarati, 1995) sedangkan hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 7. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 2,3,4 dan 8)

	Nilai DW	Keterangan
regresi 2,3,4, dan 8	1,909	Tidak terjadi

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Wasten* pada regresi 2,3,4 dan 8 berada diantara 1,55 sampai 2,46, yaitu sebesar 1,909. Dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antarnilai residual.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 2,3,4, dan 8)

Model	T	Sig.	Keterangan
(constant)	-2,819	0,009	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Indeks Environment	1,000	0,326	
Indeks Community	1,531	0,137	
Indeks Employment	1,939	0,063	

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser pada tabel 8 menunjukkan hasil bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi dari variabel CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) sebesar 0,326, variabel CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) sebesar 0,137, variabel CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) sebesar 0,063. Hasil probabilitas dari semua variabel tersebut berada di atas tingkat kepercayaan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa

model regresi penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

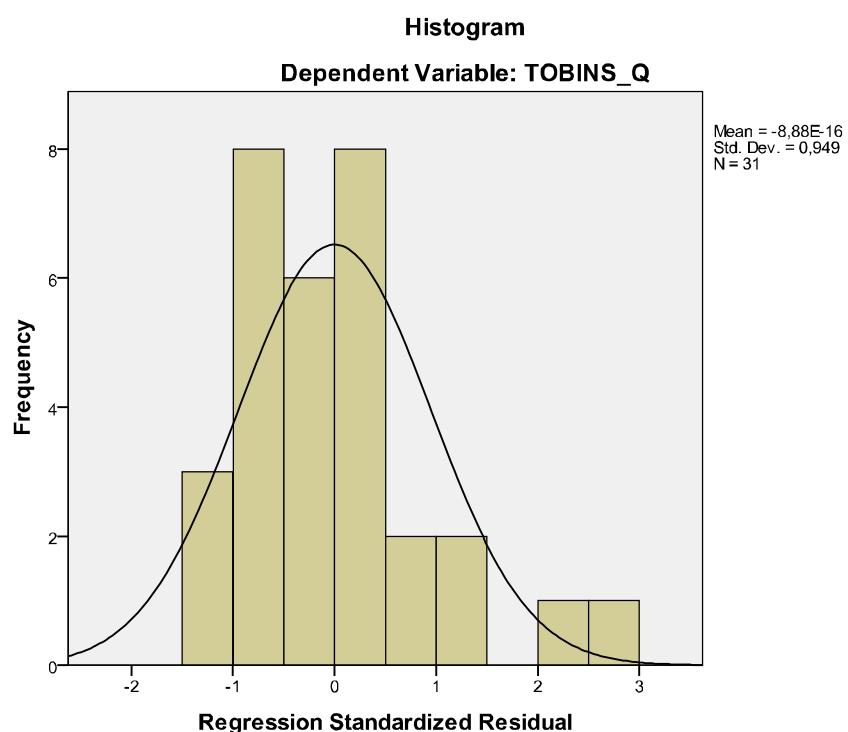
3. Analisis Uji Asumsi Klasik (Persamaan Regresi 5)

Berikut ini adalah persamaan regresi 5 :

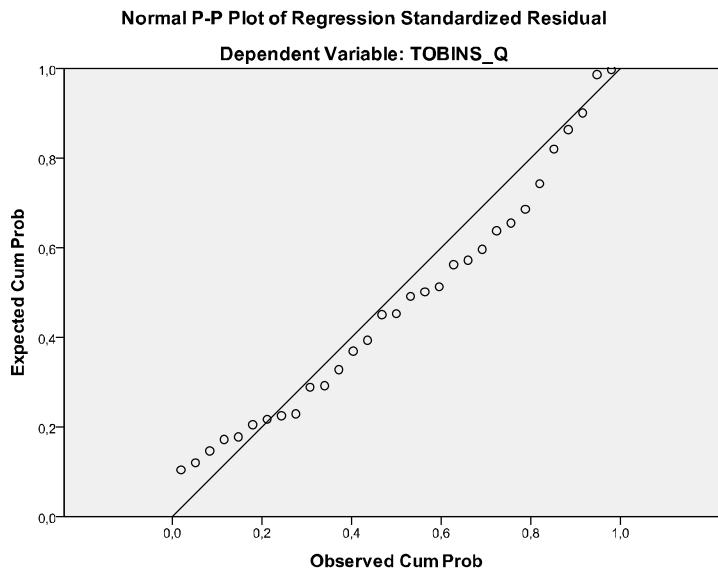
$$Y = a + b_1 ZCSR + b_5 ZInstitusional + b_8 AbsCSR - Institusional$$

a. Uji Normalitas

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas persamaan regresi 5 setelah mengalami transformasi data :



Gambar 6. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 5)



**Gambar 7. Grafik Hasil Pengujian Asumsi Normalitas
(Persamaan Regresi 5)**

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 5)

Model	Unstandarized coefficients		Standarized coefficients	t	Sig.	Colinierity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			tolerance	VIF
1. (constant)	1,834	0,205		8,946	0		
Zscore(CSR)	0,23	0,112	0,035	0,21	0,835	0,974	1,027
Zscore (institutional)	0,274	0,113	0,406	2,428	0,022	0,952	1,051
AbsCSR_institutional	-0,251	0,519	-0,263	-1,577	0,127	0,953	1,049

Sumber : data sekunder yang diolah.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 9 menunjukkan bahwa nilai Tolerance yang dimiliki oleh variabel *Corporate Social Responsibility* (ZCSR) adalah sebesar 0,974, variabel Kepemilikan Institusional (ZInstitusional) sebesar 0,952, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Kepemilikan Manajerial (AbsCSR_Institusional) sebesar 0,953. Nilai Tolerance yang dimiliki seluruh variabel independen tersebut berada di atas 0,1 yang artinya tidak terdapat korelasi antarvariabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan dari nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama, yaitu nilai VIF yang dimiliki variabel *Corporate Social Responsibility* (ZCSR) sebesar 1,027, variabel Kepemilikan Institusional (ZInstitusional) sebesar 1,051, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dengan Kepemilikan Institusional (AbsCSR_Institusional) adalah sebesar 1,049. Nilai VIF yang dimiliki oleh seluruh variabel independen adalah di bawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian berikut ini menggunakan uji Durbin Watson. Dimana indikasi tidak terjadinya autokorelasi

bila nilai DW berada antara nilai 1,55 hingga 2,46 (Gujarati, 1995) sedangkan hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 10. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 5)

	Nilai DW	Keterangan
regresi 5	1,739	Tidak terjadi

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Wasten* pada regresi 5 berada diantara 1,55 sampai 2,46, yaitu sebesar 1,739. Dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antarnilai residual.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 11. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 5)

Model	T	Sig.	Keterangan
(constanta)	5,041	0	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Zscore(CSR)	0,786	0,439	
Zscore(Institusional)	1,802	0,083	
absCSR_Institusional	-1,685	0,103	

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser pada tabel 11 menunjukkan hasil bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi

variabel dependen nilai absolute Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi dari variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,439, variabel Kepemilikan Institusional (ZInstitusional) sebesar 0,083, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Kepemilikan Institusional (absCSR_Institusional) sebesar 0,103. Hasil probabilitas dari ketiga variabel tersebut berada di atas tingkat kepercayaan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

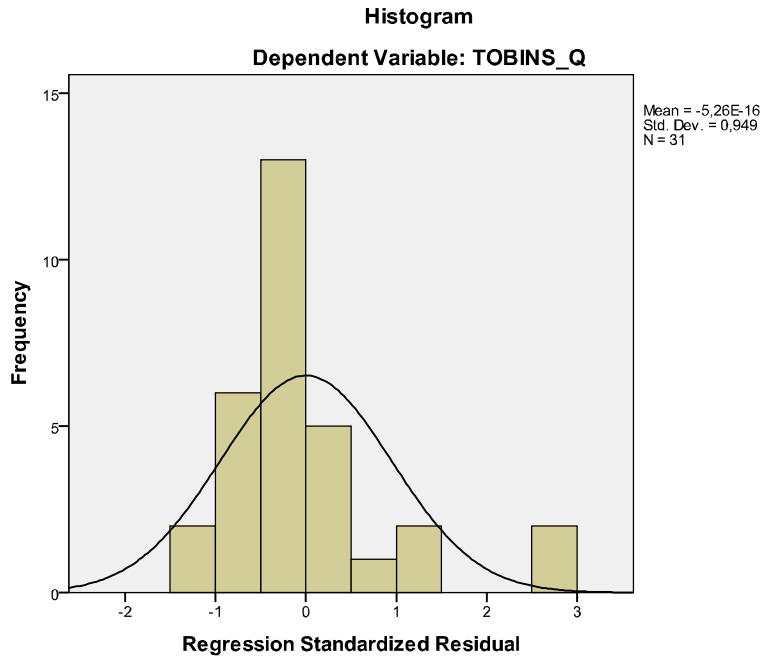
4. Analisis Uji Asumsi Klasik (Persamaan Regresi 6)

Berikut ini adalah persamaan regresi 6 :

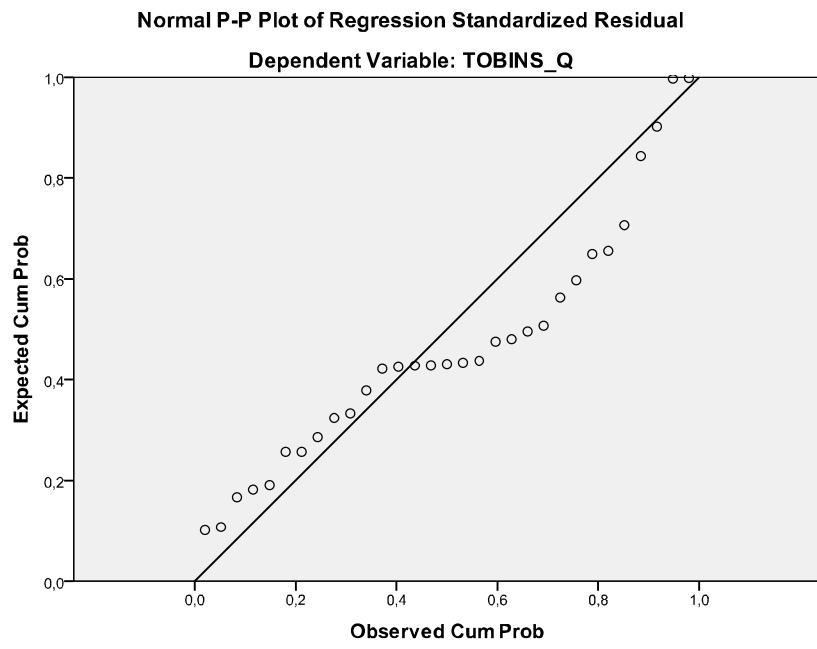
$$Y = a + b_1 ZCSR + b_6 ZManajemen + b_9 AbsCSR - Manajemen$$

a. Uji Normalitas

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas persamaan regresi 6 setelah mengalami transformasi data :



Gambar 8. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 6)



Gambar 9. Grafik Hasil Pengujian Asumsi Normalitas (Persamaan Regresi 6)

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 12. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 6)

Model	<i>Unstandarized coeficients</i>		<i>Standarized coeficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Colinierity Statistics</i>	
	B	<i>Std.Erro r</i>				<i>tolerance</i>	VIF
I. (constant)	1,685	0,220		7,675	0		
Zscore (manajemen)	0,022	0,131	0,033	0,168	0,868	0,950	1,052
Zscore (CSR)	0,094	0,13	0,140	0,140	0,474	0,971	1,030
AbsCSR_ Manajemen	-0,116	0,116	-0,137	-0,137	0,492	0,929	1,076

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 12 menunjukkan bahwa nilai Tolerance yang dimiliki oleh variabel *Corporate Social Responsibility* (ZCSR) adalah sebesar 0,950, variabel Kepemilikan Manajemen (ZManajemen) sebesar 0,971, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Kepemilikan Manajemen (AbsCSR_Menajemen) sebesar 0,929. Nilai Tolerance yang dimiliki seluruh variabel independen tersebut berada di atas 0,1 yang artinya tidak terdapat korelasi antarvariabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan dari nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga

menunjukkan hasil yang sama, yaitu nilai VIF yang dimiliki variabel *Corporate Social Responsibility* (ZCSR) sebesar 1,052, variabel Kepemilikan Manajemen (ZManajemen) sebesar 1,030, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dengan Kepemilikan Manajemen (AbsCSR_Manajemn) adalah sebesar 1,076. Nilai VIF yang dimiliki oleh seluruh variabel independen adalah di bawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian berikut ini menggunakan uji *Durbin Waston*. Dimana indikasi tidak terjadinya autokorelasi bila nilai DW berada antara nilai 1,55 hingga 2,46 (Gujarati, 1995) sedangkan hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 13. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 6)

	Nilai DW	Keterangan
regresi 6	1,909	Tidak terjadi

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 13 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Wasten* pada regresi 6 berada diantara 1,55

sampai 2,46, yaitu sebesar 1,909. Dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antarnilai residual.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 14. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 6)

Model	T	Sig.	Keterangan
(constanta)	3,662	0,0010	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Zscore(CSR)	1,041	0,307	
Zscore(Manajemen)	0,911	0,370	
absCSR_Manajemen	-1,034	0,311	

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser pada tabel 14 menunjukkan hasil bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi dari variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,307, variabel Kepemilikan Manajemen (ZManajemen) sebesar 0,370, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Kepemilikan Manajemen (AbsCSR_Manajemen) sebesar 0,311. Hasil probabilitas dari ketiga variabel tersebut berada di atas tingkat kepercayaan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa

model regresi penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

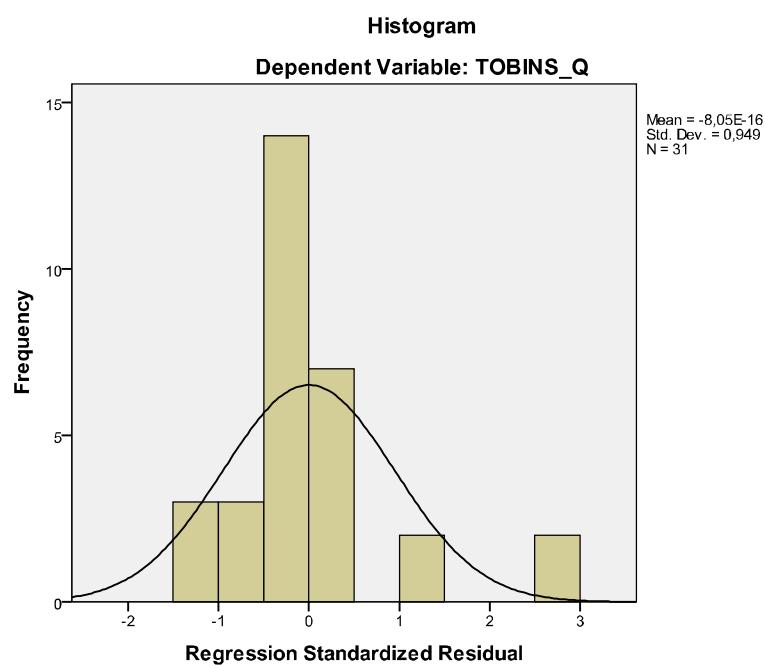
5. Analisis Uji Asumsi Klasik (Persamaan Regresi 7)

Berikut ini adalah persamaan regresi 7 :

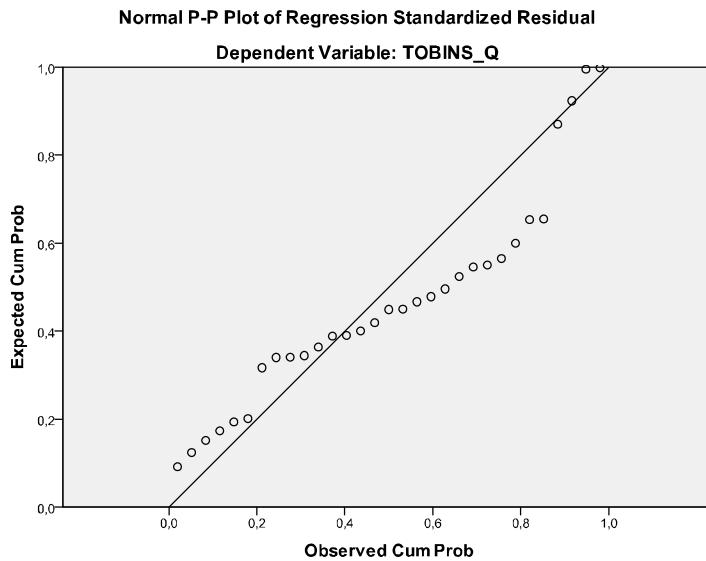
$$Y = a + b_1 ZCSR + b_7 ZSize + b_{10} AbsCSR - Size$$

a. Uji Normalitas

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas persamaan regresi 7 setelah mengalami transformasi data :



Gambar 10. Hasil Uji Normalitas (Persamaan Regresi 7)



**Gambar 11. Grafik Hasil Pengujian Asumsi Normalitas
(Persamaan Regresi 7)**

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 15. Ringkasan Hasil Uji Multikolinearitas (Persamaan Regresi 7)

Model	Unstandarized coefficients		Beta	t	Sig.	Colinierity Statistics	
	B	Std. Error				tolerance	VIF
1. (constant)	1,596	0,222		7,179	0		
Zscore (CSR)	0,057	0,133	0,084	0,430	0,671	0,931	1,074
Zscore (size)	-0,078	0,136	-0,116	-0,574	0,571	0,879	1,137
AbsCSR_size	-0,029	0,145	-0,039	-0,196	0,844	0,922	1,064

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 15 menunjukkan bahwa nilai Tolerance yang dimiliki oleh variabel *Corporate Social Responsibility* (ZCSR) adalah sebesar 0,931, variabel Ukuran Perusahaan (Z Size) sebesar 0,879, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Ukuran perusahaan (AbsCSR_Size) sebesar 0,922. Nilai Tolerance yang dimiliki seluruh variabel independen tersebut berada di atas 0,1 yang artinya tidak terdapat korelasi antarvariabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan dari nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hasil yang sama, yaitu nilai VIF yang dimiliki variabel *Corporate Social Responsibility* (ZCSR) sebesar 1,074, variabel Ukuran Perusahaan (ZSize) sebesar 1,137, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dengan Ukuran Perusahaan (AbsCSR_Size) adalah sebesar 1,084. Nilai VIF yang dimiliki oleh seluruh variabel independen adalah di bawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian berikut ini menggunakan uji *Durbin Watson*. Dimana indikasi tidak terjadinya autokorelasi

bila nilai DW berada antara nilai 1,55 hingga 2,46 (Gujarati, 1995) sedangkan hasil pengujian disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 16. Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi (Persamaan Regresi 7)

	Nilai DW	Keterangan
regresi 7	1,871	Tidak terjadi

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 16 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Wasten* pada regresi 7 berada diantara 1,55 sampai 2,46, yaitu sebesar 1,871. Dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antarnilai residual.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 17. Ringkasan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan Regresi 7)

Model	T	Sig.	Keterangan
(constant)	2,737	0,011	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Zscore(CSR)	0,627	0,536	
Zscore(Size)	-1,313	0,200	
absCSR_Size	0,029	0,977	

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser pada tabel 17 menunjukkan hasil bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi

variabel dependen nilai absolute Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi dari variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,536, variabel Ukuran Perusahaan (ZSize) sebesar 0,200, dan variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan Ukuran Perusahaan (AbsCSR_Size) sebesar 0,977. Hasil probabilitas dari ketiga variabel tersebut berada di atas tingkat kepercayaan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

D. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini sebelumnya harus dilakukan terlebih dahulu analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh sebelumnya. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilaksanakan dapat diketahui bahwa data penelitian ini terdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi sederhana dan berganda.

1. Hasil Uji Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 \text{ CSR}$$

Hasil ringkasan regresi linear sederhana yang telah diolah dengan bantuan program SPSS Version 19 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 18. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Variabel	Konstanta	Koefisien Regrési	Nilai r		Nilai t		
			r²	Adj. R²	t hitung	T	Sig.
CSR	0,934	1,022	0,014	-0,02	0,647	2,045	0,523

Sumber : Data Sekunder yang diolah

b. Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada tabel 18 maka persamaan regresi untuk hipotesis pertama adalah :

$$\text{Tobin's Q} = 0,934 + 1,022 \text{ CSR}$$

Persamaan regresi di atas dapat dilihat bahwa CSR berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Berdasarkan pengujian tersebut dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 1,022. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila terdapat penambahan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 1 poin, maka Nilai Perusahaan (Tobin's Q) mengalami peningkatan sebesar 1,022. Variabel

Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

c. Koefisien Determinasi (r^2)

Berdasarkan tabel 18 dapat dilihat bahwa nilai (r^2) sebesar 0,014. Hal ini dapat diartikan bahwa 1,4% variasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variasi *Corporate Social Responsibility* (CSR). Sisanya sebesar 98,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

d. Uji Signifikansi Regresi Sederhana Uji t

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 18, dapat dilihat bahwa nilai t hitung adalah sebesar 0,647 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,024, maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($0,647 < 2,024$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,523 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,523 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki

pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “*Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

2. Hasil Uji Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_2 \text{ Indeks } Environment$$

Hasil ringkasan regresi linear sederhana yang telah diolah dengan bantuan program SPSS Version 19 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 19. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			r^2	$Adj. R^2$	t	T	Sig.
Indeks <i>Environment</i>	0,999	0,917	0,031	-0,002	0,968	2,045	0,341

Sumber : Data Sekunder yang diolah

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada tabel 19 maka persamaan regresi untuk hipotesis kedua adalah :

$$\text{Tobin's Q} = 0,999 + 0,917 \text{ Indeks } Environment$$

Persamaan regresi di atas dapat dilihat bahwa CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Berdasarkan pengujian tersebut dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) sebesar 0,917. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila terdapat penambahan sebesar 1 poin, maka Nilai Perusahaan (Tobin's Q) mengalami peningkatan sebesar 0,917. Variabel CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

b. Koefisien Determinasi (r^2)

Berdasarkan tabel 19 dapat dilihat bahwa nilai (r^2) sebesar 0,031. Hal ini dapat diartikan bahwa 3,1% variasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variasi CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*). Sisanya sebesar 98,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana Uji t

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 19, dapat dilihat bahwa nilai t hitung adalah sebesar 0,968 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,024, maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($0,968 < 2,024$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,341 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,341 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “*Corporate Social Responsibility* (CSR)

berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

3. Hasil Uji Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_3 \text{ Indeks } Community$$

Hasil ringkasan regresi linear sederhana yang telah diolah dengan bantuan program SPSS Version 19 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 20. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Variabel	Konstanta	Koefisien Regrési	Nilai r		Nilai t		
			r²	Adj. R²	t hitung	T	Sig.
Indeks <i>Community</i>	0,569	1,437	0,039	0,006	1,090	2,045	0,285

Sumber : Data Sekunder yang diolah

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada tabel 20 maka persamaan regresi untuk hipotesis ketiga adalah :

$$\text{Tobin's Q} = 0,569 + 1,437 \text{ Indeks } \textit{Community}$$

Persamaan regresi di atas dapat dilihat bahwa CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Berdasarkan pengujian tersebut dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) sebesar 1,437. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila terdapat penambahan sebesar 1 poin, maka Nilai Perusahaan (Tobin's Q) mengalami peningkatan sebesar 1,437. Variabel CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

b. Koefisien Determinasi (r^2)

Berdasarkan tabel 20 dapat dilihat bahwa nilai (r^2) sebesar 0,039. Hal ini dapat diartikan bahwa 3,9% variasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variasi CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*). Sisanya sebesar 96,1% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana Uji t

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 20, dapat dilihat bahwa nilai t hitung adalah sebesar 1,090 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,024, maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($1,090 < 2,024$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,285 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,285 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “*Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

4. Hasil Uji Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_4 \text{ Indeks Employment}$$

Hasil ringkasan regresi linear sederhana yang telah diolah dengan bantuan program SPSS Version 19 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 21. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			r²	Adj. R²	t hitung	T	Sig.
Indeks <i>Employment</i>	0,398	0,045	0,050	0,018	1,240	2,045	0,225

Sumber : Data Sekunder yang diolah

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada tabel 21 maka persamaan regresi untuk hipotesis keempat adalah :

$$\text{Tobin's Q} = 0,398 + 0,045 \text{ Indeks } Community$$

Persamaan regresi di atas dapat dilihat bahwa CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Berdasarkan pengujian tersebut dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) sebesar 0,045. Hasil tersebut menunjukkan bahwa

apabila terdapat penambahan sebesar 1 poin, maka Nilai Perusahaan (Tobin's Q) mengalami peningkatan sebesar 0,045. Variabel CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

b. Koefisien Determinasi (r^2)

Berdasarkan tabel 21 dapat dilihat bahwa nilai (r^2) sebesar 0,050. Hal ini dapat diartikan bahwa 5% variasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variasi CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*). Sisanya sebesar 95% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana Uji t

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 21, dapat dilihat bahwa nilai t hitung adalah sebesar 1,240 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,024, maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($1,240 < 2,024$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,225 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,225 > 0,05$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “*Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

5. Hasil Uji Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh positif antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins_Q) dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 Z_{CSR} + b_5 Z_{Institusional} + b_8 \text{AbsCSR-Institusional}$$

Hasil ringkasan regresi linear melalui uji nilai selisih mutlak yang telah diolah dengan bantuan program SPSS Version 19 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 22. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana Kepemilikan
Institusional (Institusional) Memoderasi *Corporate
Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai
Perusahaan (Tobin's Q)**

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			r²	Adj. R²	t hitung	T	Sig.
ZCSR	1,834	0,023	0,282	0,202	0,210	2,051	0,835
Zintitusional		0,274			2,428		0,022
absCSR_ institutional		-0,251			-1,577		0,127

Sumber : Data Sekunder yang diolah

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada tabel

22 maka persamaan regresi untuk hipotesis kelima adalah :

$$\text{Tobin's Q} = 1,834 + 0,023 \text{ CSR} + 0,274 \text{ Institusional} - 0,251 \mid \text{CSR} - \\ \text{Institusional} \mid$$

b. Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 22 dapat dilihat bahwa nilai R² sebesar 0,282. Hal ini dapat diartikan bahwa 28,2% variasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variasi *Corporate Social Responsibility* (ZCSR), Kepemilikan Institusional (ZInstitusional) dan interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan

Kepemilikan Institusional (AbsCSR_Institusional). Sisanya sebesar 72,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana (Uji-t)

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 22, dapat dilihat bahwa nilai t hitung variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Institusional (AbsCSR_Institusional) adalah sebesar -1,577 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,051, maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($-1,577 < 2,051$). Nilai probabilitas signifikansi variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Institusional (AbsCSR_Institusional) sebesar 0,127 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,127 > 0,05$). Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Institusional (AbsCSR_Institusional) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan

terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa “Kepemilikan Institusional dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

6. Hasil Uji Hipotesis Keenam

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajemen memoderasi pengaruh positif antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins_Q) dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 Z_{CSR} + b_6 Z_{Manajemen} + b_9 \text{AbsCSR} - \text{Manajemen}$$

Hasil ringkasan regresi linear melalui uji nilai selisih mutlak yang telah diolah dengan bantuan program SPSS Version 19 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 23. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana Kepemilikan
Manajemen (Manajemen) Memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai
Perusahaan (Tobin's Q)**

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			<i>r</i>²	Adj. <i>R</i>²	t hitung	T	Sig.
ZCSR	1,685	0,094	0,032	-0,076	0,726	2,051	0,474
Zmanajemen		0,022			0,168		0,868
absCSR_ Manajemen		-0,116			-0,696		0,492

Sumber : Data Sekunder yang diolah

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada tabel

23 maka persamaan regresi untuk hipotesis keenam adalah :

$$\text{Tobin's Q} = 1,685 + 0,094 \text{ CSR} + 0,022 \text{ Institusional} - 0,116 \mid \text{CSR} - \\ \text{Manajemen} \mid$$

b. Koefisien Determinasi (R2)

Berdasarkan tabel 23 dapat dilihat bahwa nilai R2 sebesar 0,032. Hal ini dapat diartikan bahwa 3,2% variasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variasi *Corporate Social Responsibility* (ZCSR), Kepemilikan Manajemen (Z Manajemen) dan interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan

Kepemilikan Manajemen (AbsCSR_ Manajemen). Sisanya sebesar 96,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana (Uji-t)

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 23, dapat dilihat bahwa nilai t hitung variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajemen (AbsCSR_ Manajemen) adalah sebesar -0,696 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,051, maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($-0,696 < 2,051$). Nilai probabilitas signifikansi variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajemen (AbsCSR_ Manajemen) sebesar 0,492 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,492 > 0,05$). Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajemen tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajemen (AbsCSR_ Manajemen) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan

terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, hipotesis keenam yang menyatakan bahwa “Kepemilikan Manajemen dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

7. Hasil Uji Hipotesis Ketujuh

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan (Size) memoderasi pengaruh positif antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins_Q) dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 Z_{CSR} + b_7 Z \text{ Size} + b_{10} \text{ AbsCSR} - \text{Size}$$

Hasil ringkasan regresi linear melalui uji nilai selisih mutlak yang telah diolah dengan bantuan program SPSS Version 19 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 24. Ringkasan Hasil Regresi Sederhana Ukuran Perusahaan (Size) Memoderasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		Nilai t		
			r²	Adj. R²	t hitung	T	Sig.
ZCSR	1,596	0,057	0,030	-0,077	0,430	2,051	0,671
Zsize		-0,078			-0,574		0,571
absCSR_Size		-0,029			-0,198		0,844

Sumber : Data Sekunder yang diolah

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada tabel

24 maka persamaan regresi untuk hipotesis ketujuh adalah :

$$\text{Tobin's Q} = 1,596 + 0,057 \text{ CSR} - 0,078 \text{ Size} - 0,029 | \text{CSR} - \text{Size} |$$

b. Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 24 dapat dilihat bahwa nilai R² sebesar 0,030. Hal ini dapat diartikan bahwa 3% variasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variasi *Corporate Social Responsibility* (ZCSR), Ukuran Perusahaan (ZSize) dan interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Ukuran

Perusahaan (AbsCSR_ Size). Sisanya sebesar 97% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

c. Uji Signifikansi Regresi Sederhana (Uji-t)

Uji signifikansi dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Uji signifikansi dapat pula dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05. Berdasarkan tabel 24, dapat dilihat bahwa nilai t hitung variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Ukuran Perusahaan (AbsCSR_ Size) adalah sebesar -0,198 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,051, maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($-0,198 < 2,051$). Nilai probabilitas signifikansi variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Ukuran Perusahaan (AbsCSR_ Size) sebesar 0,844 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,844 > 0,05$). Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Ukuran Perusahaan (AbsCSR_ Size) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dengan

demikian, hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa “Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

8. Hasil Uji Hipotesis Kedelapan

Hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah Pengaruh CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) , CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) terhadap Nilai Perusahaan (Tobins_Q) dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = a + b_2 \text{ Indeks } Environment + b_3 \text{ Indeks } Community + b_4 \text{ Indeks } Employment + e$$

Hasil ringkasan regresi linear melalui uji Regresi linier berganda yang telah diolah dengan bantuan program SPSS Version 19 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 25. Ringkasan Hasil Regresi Linier Berganda CSR**Parameter *Environment* (Indeks *Environment*), CSR****Parameter *Community* (Indeks *Community*), CSR****Parameter *Employment* (Indeks *Employment*)****terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

Variabel	Konstanta	Koefisien Regresi	Nilai r		F hitung	Sig.
			r²	Adj. R²		
Indeks <i>Environment</i>	-0,292	0,615	0,083	- 0,019	0,817	0,496
Indeks <i>Community</i>		0,702				
Indeks <i>Employment</i>		0,039				

Sumber : Data Sekunder yang diolah

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi pada tabel

25 maka persamaan regresi untuk hipotesis kedelepan adalah :

$$\text{Tobin's Q} = -0,292 + 0,615 \text{ Indeks } Environment + 0,702 \text{ Indeks }$$

$$Community - 0,039 \text{ Indeks } Employment + e$$

b. Koefisien Determinasi (R2)

Berdasarkan tabel 25 dapat dilihat bahwa nilai R2 sebesar

0,083. Hal ini dapat diartikan bahwa 8,3% variasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variasi CSR

Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) , CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*). Sisanya sebesar 91,6% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

c. Uji Signifikansi Regresi Simultan (Uji Statistik F)

Berdasarkan tabel 25 dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 0,817 dengan probabilitas 0,496. Hasil tersebut menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu $0,05 < 0,496$. Dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi tersebut, maka model regresi ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) , CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa “CSR Parameter *Environment* , CSR Parameter *Community*, CSR Parameter *Employment* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan” ditolak.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

1. *Corporate Social Responsibility (CSR) Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pemenang ISRA yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012.*

Hipotesis alternatif pertama, yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) adalah positif dan tidak signifikan. Berikut adalah persamaan matematis yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

$$\text{Tobin's Q} = 0,934 + 1,022 \text{ CSR}$$

Koefisien regresi sebesar 1,022 menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan tabel 18 dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar 0,647 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,045 maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($0,647 < 2,045$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,523 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,523 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif pertama dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ardianti Fajriana (2015). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustisia Puspaningrun, (2014) tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating, diketahui bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak memberikan dukungan empiris bahwa perusahaan yang telah melaksanakan CSR dan mengungkapkan informasi tanggung jawab sosialnya secara lebih luas akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Rendahnya kualitas pengungkapan CSR dan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kharisma Nandasari (2013) yang menyebutkan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan bukan hanya bertanggung jawab pada shareholder saja, melainkan kepada *stakeholder* juga. Manfaat yang diterima *stakeholder* akan memberikan timbal balik bagi perusahaan, seperti kepercayaan dan kepuasan. Perusahaan pemenang ISRA merupakan perusahaan yang merepresentasikan perusahaan dengan reputasi baik dalam hal pengungkapan CSRnya dalam laporan keberlanjutan,

sehingga penerapan CSR menjadi hal penting yang harus diperhatikan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan CSR dan pengungkapannya pada perusahaan Pemenang ISRA selama empat periode pengamatan belum menunjukkan hasil yang maksimal. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori-teori yang mendasari pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR), yaitu teori legitimasi, teori *stakeholder*, dan teori kontrak sosial. Perusahaan belum berorientasi kepada kepentingan *stakeholder*, namun masih berorientasi kepada kepentingan shareholder. Dikeluarkannya Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT) belum sepenuhnya memberikan pengaruh terhadap penerapan CSR di perusahaan Pemenang ISRA secara konsisten, yaitu selama empat periode pengamatan.

2. CSR Parameter *Environment* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pemenang ISRA yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012.

Hipotesis alternatif kedua, yaitu CSR Parameter *Environment* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh CSR Parameter *Environment* terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) adalah positif dan tidak signifikan. Berikut adalah persamaan matematis yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

Tobin's Q = $0,999 + 0,917 \text{ Indeks } Environment$

Koefisien regresi sebesar 0,917 menunjukkan bahwa CSR Parameter *Environment* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan tabel 19 dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar 0,968 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,045 maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($0,968 < 2,045$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,341 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,341 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CSR Parameter *Environment* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif kedua dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ayu Aprilly (2015). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *Environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan pemenang ISRA merupakan perusahaan yang merepresentasikan perusahaan dengan reputasi baik dalam hal pengungkapan CSRnya dalam laporan keberlanjutan, sehingga penerapan CSR menjadi hal penting yang harus diperhatikan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan CSR dan pengungkapannya pada perusahaan Pemenang ISRA selama empat periode pengamatan belum

menunjukkan hasil yang maksimal. Kemungkinan karena perusahaan-perusahaan pemenang ISRA terdiri dari berbagai macam jenis perusahaan dan tidak semua aktivitas operasi perusahaan bersinggungan langsung dengan lingkungan hidup, sehingga diantara perusahaan-perusahaan tersebut merasa tidak bertanggung jawab atas kerusakan serta upaya pelestarian lingkungan hidup. Perusahaan-perusahaan yang merasa tidak bertanggungjawab atas kerusakan lingkungan hidup akan cenderung sedikit melakukan penerapan CSR *Environment* serta mengungkapkannya. Perusahaan belum memiliki komitmen yang sungguh-sungguh untuk mengubah kegiatan operasional perusahaan menjadi lebih ramah lingkungan. Perusahaan belum menggunakan material yang tidak terlalu berlebihan dan merampingkan proses produksi untuk menghindari pencemaran yang berlebihan sehingga memungkinkan terciptanya biaya produksi dan operasional yang lebih rendah secara signifikan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori-teori yang mendasari pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR), yaitu teori legitimasi, teori *stakeholder*, dan teori kontrak sosial. Perusahaan belum berorientasi kepada kepentingan *stakeholder*, namun masih berorientasi kepada kepentingan shareholder. Dikeluarkannya Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT) belum sepenuhnya memberikan pengaruh terhadap penerapan CSR di

perusahaan Pemenang ISRA secara konsisten, yaitu selama empat periode pengamatan.

3. CSR Parameter *Community* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pemenang ISRA yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012.

Hipotesis alternatif ketiga, yaitu CSR Parameter *Community* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh CSR Parameter *Community* terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) adalah positif dan tidak signifikan. Berikut adalah persamaan matematis yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

$$\text{Tobin's Q} = 0,569 + 1,437 \text{ Indeks } \textit{Community}$$

Koefisien regresi sebesar 1,437 menunjukkan bahwa CSR Parameter *Environment* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan tabel 20 dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar 1,090 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,045 maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($1,090 < 2,045$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,285 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,285 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CSR Parameter *Community* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif ketiga dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan perusahaan harus mengungkapkan berbagai informasi keuangan dan non keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya. Pengungkapan tersebut akan menarik minat investor dalam berinvestasi yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan CSR dan pengungkapannya pada perusahaan Pemenang ISRA selama empat periode pengamatan belum menunjukkan hasil yang maksimal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori-teori yang mendasari pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR), yaitu teori legitimasi, teori *stakeholder*, dan teori kontrak sosial. Perusahaan belum berorientasi kepada kepentingan *stakeholder*, namun masih berorientasi kepada kepentingan shareholder. Dikeluarkannya Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT) belum sepenuhnya memberikan pengaruh terhadap penerapan CSR di perusahaan Pemenang ISRA secara konsisten, yaitu selama empat periode pengamatan.

4. CSR Parameter *Employment* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pemenang ISRA yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012.

Hipotesis alternatif keempat, yaitu CSR Parameter *Employment* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh CSR Parameter *Employment* terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) adalah positif dan tidak signifikan. Berikut adalah persamaan matematis yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

$$\text{Tobin's Q} = 0,398 + 0,045 \text{ Indeks } Employment$$

Koefisien regresi sebesar 0,045 menunjukkan bahwa CSR Parameter *Environment* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan tabel 21 dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar 1,240 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,045 maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($1,240 < 2,045$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,225 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,225 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CSR Parameter *Employment* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif keempat dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Titisari, (2008) yang menyatakan bahwa Parameter *Employment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan pada stock return. CSR parameter *employment* direspon negatif oleh investor karena pembelanjaan perusahaan dianggap mengakibatkan merusak nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan perusahaan harus mengungkapkan berbagai informasi keuangan dan non keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya. Pengungkapan tersebut akan menarik minat investor dalam berinvestasi yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan CSR dan pengungkapannya pada perusahaan Pemenang ISRA selama empat periode pengamatan belum menunjukkan hasil yang maksimal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori-teori yang mendasari pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR), yaitu teori legitimasi, teori *stakeholder*, dan teori kontrak sosial. Perusahaan belum berorientasi kepada kepentingan *stakeholder*, namun masih berorientasi kepada kepentingan shareholder. Dikeluarkannya Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal dan UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT) belum sepenuhnya memberikan pengaruh terhadap penerapan CSR di

perusahaan Pemenang ISRA secara konsisten, yaitu selama empat periode pengamatan.

5. Kepemilikan Institusional Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pemenang ISRA yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012.

Hipotesis alternatif kelima, Kepemilikan Institusional Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (Institusional) mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berikut adalah persamaan matematis yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

$$\text{Tobin's Q} = 1,834 + 0,23 \text{ CSR} - 0,274 \text{ Institusional} - 0,251$$

$$| \text{CSR} - \text{Institusional} |$$

Koefisien regresi sebesar -0,251 menunjukkan bahwa variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Institusional (Institusional) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan tabel 22 dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar -1,577 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,051 maka t hitung lebih kecil daripada t tabel ($-1,577 < 2,051$). Nilai probabilitas signifikansi

sebesar 0,127 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,127 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional (Institusional) tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif kelima dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jenny Puspita (2014). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan Institusional tidak serta merta memperoleh pengawasan oleh institusi pemilik secara ketat dan profesional untuk kemudian meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dengan demikian, Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

6. Kepemilikan Manajemen Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pemenang ISRA yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012.

Hipotesis alternatif keenam, Kepemilikan Manajemen Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

terhadap Nilai. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajemen (Manajemen) tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berikut adalah persamaan matematis yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

$$\text{Tobin's Q} = 1,685 + 0,094 \text{ CSR} + 0,022 \text{ Manajemen} - 0,116$$

$$| \text{CSR} - \text{Manajemen} |$$

Koefisien regresi sebesar 0,116 menunjukkan bahwa variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Kepemilikan Manajemen (Manajemen) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan tabel 23 dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar -0,696 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,051 maka t hitung lebih kecil dari pada t tabel ($-0,696 < 2,051$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,492 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,492 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajemen (Manajemen) tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif keenam dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ardianti Fajriana (2015). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial mampu memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility* oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rika Nurlela dan Islahuddin (2008) yang menyimpulkan bahwa Kepemilikan Manajemen tidak mampu memoderasi hubungan antara *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. Pelaksanaan tanggung jawab sosial menyebabkan perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang memfokuskan hanya pada single bottom line saja, tetapi pada triple bottom lines, yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan. Terlebih ketika pihak manajemen dalam perusahaan memiliki proporsi kepemilikan saham cenderung kecil, hal ini akan sangat potensial terjadinya masalah keagenan. Masalah keagenan terjadi dan mendorong manajemen cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi bukan untuk memaksimumkan Nilai perusahaan. Dengan demikian, Kepemilikan Manajemen tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

7. Ukuran Perusahaan Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pemenang ISRA yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012.

Hipotesis alternatif ketujuh, Ukurana Perusahaan Memoderasi Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa Ukurana Perusahaan (Size) tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berikut adalah persamaan matematis yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

$$\text{Tobin's Q} = 1,596 + 0,057 \text{ CSR} - 0,078 \text{ Size} - 0,029 | \text{CSR} - \text{Size} |$$

Koefisien regresi sebesar -0,029 menunjukkan bahwa variabel interaksi antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Ukurana Perusahaan (Size) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan tabel 24 dapat dilihat bahwa nilai t hitung sebesar -0,198 jika dibandingkan dengan t tabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 2,051 maka t hitung lebih kecil dari pada t tabel ($-0,198 < 2,051$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,844 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,844 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Ukurana Perusahaan (Size) tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate*

Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif ketujuh dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yustisia Puspaningrur, (2014) tentang pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating, diketahui bahwa Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin luas dalam mengungkapkan CSR. Dalam penelitian ini perusahaan dengan skala besar akan membutuhkan sumber pendanaan yang besar. Dengan kebutuhan pendanaan yang besar perusahaan akan melakukan penghematan dalam penerapan CSR serta pengungkapannya. Hal ini akan menimbulkan resiko adanya serangan-serangan politis sebagaimana terjadi pada perusahaan dengan ukuran yang besar, yang bisa menurunkan Nilai perusahaan. Dengan demikian, Kepemilikan Manajemen tidak mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan.

8. Pengaruh CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), dan CSR Parameter *EmploymentI* (Indeks *Employment*) Secara Bersama-

Sama terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pemenang ISRA yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012

Hipotesis alternatif kedelapan, yaitu CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), dan CSR Parameter *EmploymentI* (Indeks *Employment*) Secara Bersama-Sama terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengaruh variabel CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), dan CSR Parameter *EmploymentI* (Indeks *Employment*) Secara Bersama-Sama terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) adalah tidak signifikan. Berikut adalah persamaan matematis yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan SPSS :

$$\text{Tobin's Q} = -0,292 + 0,615 \text{ (Indeks Environment)} + 0,702 \text{ (Indeks Community)} + 0,039 \text{ (Indeks Employment)} + \varepsilon$$

Berdasarkan tabel 25 dapat diketahui bahwa nilai Fhitung sebesar 0,817 lebih besar dibandingkan dengan Ftabel pada tingkat signifikansi 0,05, yaitu 3,34 ($0,817 < 3,34$). Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,496 menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan dengan nilai pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan sebelumnya, yaitu 0,05 ($0,496 > 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), dan CSR Parameter *EmploymentI* (Indeks *Employment*) Secara Bersama-Sama tidak berpengaruh

terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif ketujuh dalam penelitian ini ditolak.

CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), dan CSR Parameter *Employment* (Indeks *Employment*) mendapatkan respon negatif oleh Investor, investor memiliki persepsi yang rendah akan hal tersebut, karena akan menimbulkan biaya tambahan yang bisa membebani kinerja keuangan perusahaan yang berdampak pada Nilai Perusahaan.

F. Keterbatasan Penelitian

Sepertihalnya penelitian yang lainnya, penelitian ini tidak luput dari segala keterbatasan yang ada, antara lain adalah :

1. Jumlah sampel terbatas, yaitu hanya meliputi 31 perusahaan pemenang ISRA pada tahun 2009-2012 pada laporan keberlanjutan perusahaan. Ini dikarenakan masih sangat sedikit prusahaan yang mau menerbitkan laporan keberlanjutan yang memuat pengungkapan kegiatan sosialnya.
2. Pengukuran indeks CSR menggunakan indeks pengungkapan, sehingga memungkinkan masih adanya unsur subyektifitas, selain itu juga karena belum adanya pembobotan nilai yang berbeda dalam pengungkapan setiap item aktifitas kegiatan sosial.

3. Belum terdapat penelitian yang mendukung pengaruh variabel CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), dan CSR Parameter *EmploymentI* (Indeks *Employment*) Secara Bersama-Sama terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
4. Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan proksi Tobin's Q, sedangkan masih banyak proksi lain yang dapat digunakan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah :

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
2. CSR Parameter *Environment* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
3. CSR Parameter *Community* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
4. CSR Parameter *Employment* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
5. Kepemilikan Institusional (Institusional) tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
6. Kepemilikan Manajemen (Manajemen) tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

7. Ukurana Perusahaan (Size) tidak mampu memoderasi hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).
8. CSR Parameter *Environment* (Indeks *Environment*) CSR Parameter *Community* (Indeks *Community*), dan CSR Parameter *EmploymentI* (Indeks *Employment*) Secara Bersama-Sama tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

B. Saran

Berdasarkan keterbatasan serta hasil penelitian ini, maka peneliti memberikan saran-saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti berikutnya, penelitian selanjutnya agar menambah jumlah sampel pada penelitian yang diharapkan agar hasil yang diperoleh dapat lebih baik. Selain itu juga pengukuran indeks CSR harus terus menerus mengikuti perkembangan yang ada dan disesuaikan dengan keadaan dilingkungan khususnya dan di Indonesia pada umumnya, serta memberikan bobot yang berbeda pada setiap item pengungkapan dalam mengukur indeks CSR.
2. Bagi investor dalam melakukan investasi seyogyanya mempertimbangkan tidak hanya untuk keuntungan jangka pendek, namun juga untuk kelangsungan serta eksistensi

- investasi. Dan membuang anggapan bahwa CSR hanya akan membebani kinerja keuangan perusahaan.
3. Bagi konsumen agar lebih mengapresiasi perusahaan yang melakukan serta mengungkapkan kegiatan sosialnya dengan cara mengkonsumsi produk buatannya, untuk kelangsungan serta eksistensi perusahaan yang sudah mau melakukan tanggung jawab sosial.
 4. Bagi manajemen perusahaan pihak manajemen diharapkan mau dengan sukarela melakukan kegiatan CSR secara nyata dan mengungkapkannya dalam laporan keberlanjutan demi kelangsungan usaha dalam jangka panjang dan eksistensi serta memberikan manfaat lebih luas untuk seluruh *stakeholder*.

DAFTAR PUSTAKA

- A.B. Susanto. (2009). *Reputation-Driven Corporate Social Responsibility*, Jakarta :Erlangga Group.
- Andria Referli.(2011). *PengaruhPengungkapanTanggungJawabSosial (CSR) TerhadapKinerjaKeuangan (StudiEmpiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009)*. Tesis FEB UGM.
- Anggraini, Fr.Reni Retno, 2006. “Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta)”, *Symposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Ardana, I Komang. 2008. *Bisnis Dan Tanggung Jawab Sosial*, Buletin Studi Ekonomi, Vol 13. <http://ejournal.unud.ac.id/>
- Ardianti fajriana. (2016). “Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan manajerial sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2014). Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Arikunto, Suharsini. 2010. *Prosedur Penelitian*. Jakarta : PT Rineka Cipta
- Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari. (2010). “Tobin’s Q dan Altman ZScore Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan”. Kajian Akuntansi. Volume 2 Nomor 1. 2010 : 9-21.
- Baron dan P.David. 2006. *Businees and It's Environment*. Edisi ke-5. Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Education Inc.
- Budi,Cahyono. 2011. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderating*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Burke, L. and Logsdon, J.M. 1996 How corporate social responsibility pays off, Long Range Planning 29(4), 495-502.
- Ebsar Bulo, Suprawira. (2009. *Analisis Hubungan Tanggung Jawab Sosial dengan Kinerja Keuangan Perusahaan. Thesis*. Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Gajah Mada.

- Erwan Agus Purwanto, Ph.D & Dyah Ratih Sulistyastuti, M.Si. *Metode Penelitian Kuantitatif*. yogyakarta : Gava Media
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfa Beta.
- Hadi, Nor. (2011). *Corporate Social Responsibility*, Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Herawaty, Vinolla. 2008. "Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, pp. 97-108
- <http://www.ncsr-id.org>
- <https://www.bi.go.id>
- Ismail,Solihin. (2008). *Corporate Social Responsibility*, Jakarta : Salemba Empat.
- Kharisma Nandasari. (2009). "Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Tambang Yang Listing di BEI)". Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Laras Surya Ramadhani dan Basuki Hadi Prajitno (2014). "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI". Universitas Diponegoro.
- Lindrawati,dkk . (2008). "Studi Penerapan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftaf sebagai 100 Best Corporate Citizen oleh KLD Research & Analitihics". *Majalah Ekonomi*. (Tahun XVII, No. 1).
- Michelle Freshilia Welim dan Ch. Rustiti. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI)". Jurnal.
- Munawir. (2000). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty :Yogyakarta.
- Ni Wayan Rustiarini. (2010). "Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Nurlela, Rika dan Ishlahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Makalah disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak,23-24 Juli.

- Pratiwi , Rizky Dyah. 2012. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010*. Skripsi thesis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Prof.Dr.Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif dan kualitatif dan R&D: AlfaBeta*
- Referli, Andria. (2011). *Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan (Study Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009)*. Thesis. Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Gajah Mada.
- Reza, Rahman. (2009). *Corporate Social Responsibility Antara Teori dan Kenyataan*. Yogyakarta : Media Pressindo
- Rimba, Kusumadilaga. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Sandhi prasetyawan.2010. *Rahasia penelitian.rahasiapenelitian.com*
- Solihin, Imam. (2009). Corporate Social Responsibility: From Charity to Sustainability, Jakarta :Salemba Empat.
- Sri Rahayu. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Skripsi. Akuntansi. FE. Universitas Diponegoro.
- Sugiyono. 2011. Statistik untuk Penelitian. Bandung : Alfabeta.
- SuprawiraEbsarBulo.(2009).
AnalisisHubunganTanggungJawabSosialdenganKinerjaKeuangan Perusahaan.Tesis FEB UGM.
- Sutedi, Adrian. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta : Sinar Grafika.
- Sutopoyudo, 2009. *Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibilities (CSR) terhadap profitabilitas Perusahaan*. (wordpres.com, diakses November 2013)
- Vinola Herawaty. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI. 2008

- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2005. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang 23 – 26 Agustus.
- Yustisia Puspaningrum. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.

LAMPIRAN

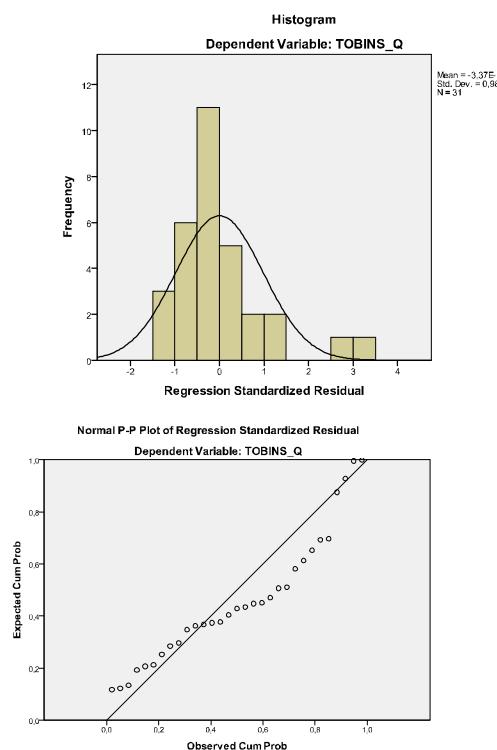
Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

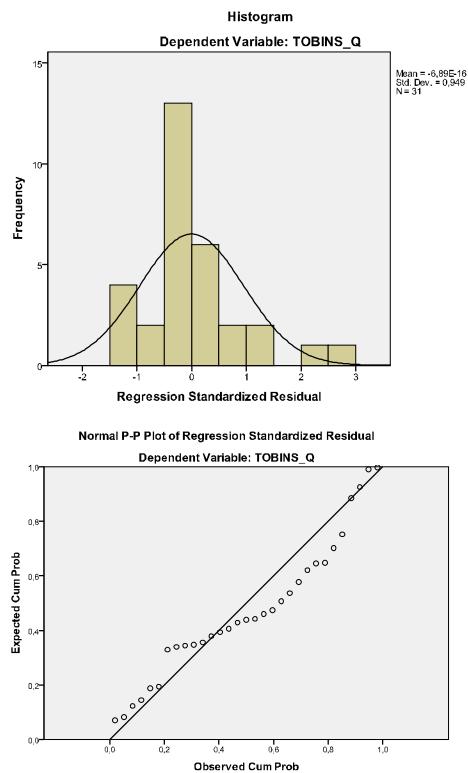
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINS_Q	31	,48	6,77	2,3902	1,53189
CSR	31	,41	,75	,6124	,07876
Indeks Environment	31	,3333	,8462	,611437	,1302905
Indeks Community	31	,5455	,9091	,689150	,0932256
Indeks Employment	31	20,00	32,00	25,7419	3,35627
Institusional	31	,1700	,9930	,649968	,1766028
Manajemen	31	,0000000	,0079200	,002259832	,0023352681
Size	31	13,08	14,74	13,7420	,48694
Valid N (listwise)	31				

Hasil Uji Asumsi Klasik

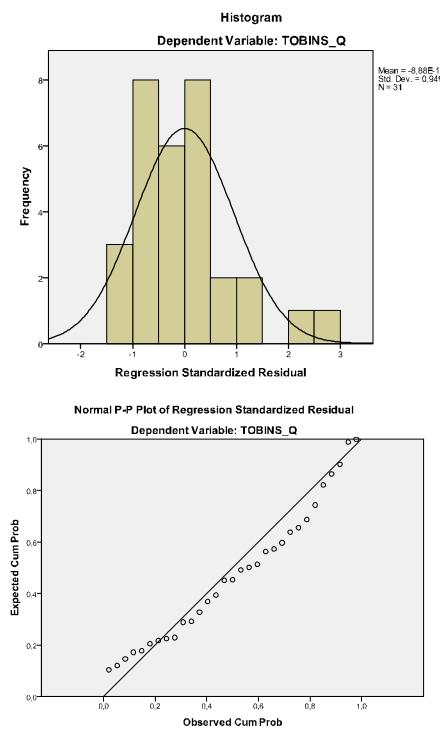
1. Uji normalitas
 - a. Persamaan regresi 1



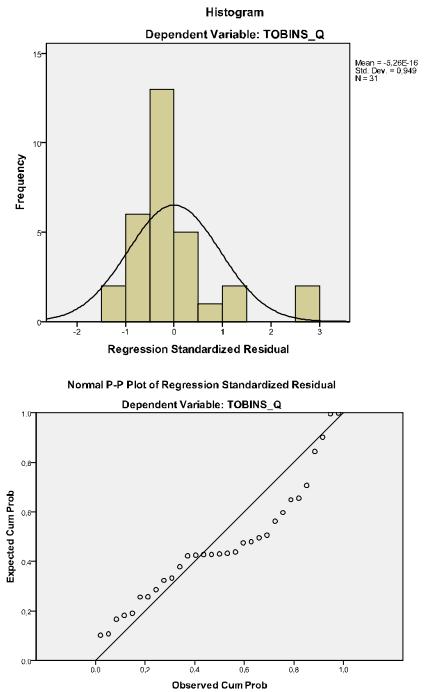
b. Regresi 2



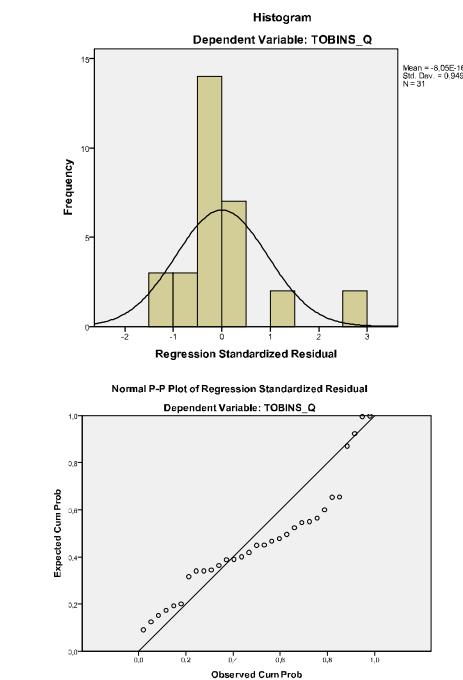
c. Regresi 3



d. Regresi 4



e. Regresi 5



2. Uji autokorelasi DW

a. Regresi 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,119 ^a	,014	-,020	,68194	1,824

a. Predictors: (Constant), CSR
 b. Dependent Variable: TOBINS_Q

b. Regresi 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,288 ^a	,083	-,019	,68157	1,909

a. Predictors: (Constant), Indeks Employment, Indeks Environment, Indeks Community
 b. Dependent Variable: TOBINS_Q

c. Regresi 3

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,531 ^a	,282	,202	,60308	1,739

a. Predictors: (Constant), absCSR_institutional, Zscore(CSR), Zscore (Institutional)
 b. Dependent Variable: TOBINS_Q

d. Regresi 4

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,178 ^a	,032	-,076	,70048	1,909

a. Predictors: (Constant), absCSR_manajemen, Zscore(CSR), Zscore: Manajemen
 b. Dependent Variable: TOBINS_Q

e. Regresi 5

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,174 ^a	,030	-,077	,70091	1,871

a. Predictors: (Constant), absCSR_Size, Zscore(CSR), Zscore(Size)
 b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Uji heteroskedastisitas uji *Glejser*

1. Regresi 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-,169	,696		-,243	,810
CSR	1,020	1,128	,166	,904	,373

a. Dependent Variable: absRES1

2. Regresi 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-1,988	,705		-2,819	,009
Indeks Environment	,624	,624	,179	1,000	,326
Indeks Community	1,375	,898	,283	1,531	,137
Indeks Employment	,043	,022	,320	1,939	,063

a. Dependent Variable: absRES2

3. Regresi 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,591	,117		5,041	,000
Zscore(CSR)	,050	,064	,133	,786	,439
Zscore(Institusional)	,116	,065	,308	1,802	,083
absCSR_institusional	-,153	,091	-,288	-1,685	,103

a. Dependent Variable: absRES3

4. Regresi 4

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	,571	,156		3,662	,001
Zscore(CSR)	,096	,092	,195	1,041	,307
Zscore: Manajemen	,085	,093	,172	,911	,370
absCSR_manajemen	-,122	,118	-,198	-1,034	,311

a. Dependent Variable: absRES4

5. Regresi 5

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	,432	,158				2,737	,011
Zscore(CSR)	,059	,094		,119		,627	,536
Zscore(Size)	-,127	,097		-,256		-1,313	,200
absCSR_Size	,003	,103		,006		,029	,977

a. Dependent Variable: absRES5

Uji multikolinieritas

1. Regresi 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta					Tolerance	VIF
1 (Constant)	,934	,976				,957	,346		
CSR	1,022	1,581		,119		,647	,523	1,000	1,000

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

2. Regresi 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta					Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,292	1,213				-,241	,812		
Indeks Environment	,615	1,073		,119		,573	,571	,792	1,263
Indeks Community	,702	1,545		,097		,454	,653	,747	1,339
Indeks Employment	,039	,038		,192		1,006	,323	,936	1,068

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

3. Regresi 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta					Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,834	,205				8,946	,000		
Zscore(CSR)	,023	,112		,035		,210	,835	,974	1,027
Zscore(Institusional)	,274	,113		,406		2,428	,022	,952	1,051
absCSR_institusional	-,251	,159		-,263		-1,577	,127	,953	1,049

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

4. Regresi 4

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,685	,220			,000	
	Zscore: Manajemen	,022	,131	,033	,168	,868	,950 1,052
	Zscore(CSR)	,094	,130	,140	,726	,474	,971 1,030
	absCSR_manajemen	-,116	,166	-,137	-,696	,492	,929 1,076

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

5. Regresi 5

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,596	,222			,000	
	Zscore(CSR)	,057	,133	,084	,430	,671	,931 1,074
	Zscore(Size)	-,078	,136	-,116	-,574	,571	,879 1,137
	absCSR_Size	-,029	,145	-,039	-,198	,844	,922 1,084

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

HASIL ANALISIS REGRESI LINIER SEDERHANA

- Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CSR ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,119 ^a	,014	-,020	,68194

a. Predictors: (Constant), CSR
b. Dependent Variable: TOBINS_Q

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,194	1	,194	,418	,523 ^a
Residual	13,486	29	,465		
Total	13,681	30			

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,934	,976		,957	,346
CSR	1,022	1,581	,119	,647	,523

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

2. Pengaruh Indeks *Environment* terhadap Nilai Perusahaan.**Variables Entered/Removed^b**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Indeks Environment	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,177 ^a	,031	-,002	,67600

a. Predictors: (Constant), Indeks Environment

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,428	1	,428	,937	,341 ^a
Residual	13,252	29	,457		
Total	13,681	30			

a. Predictors: (Constant), Indeks Environment

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,999	,592		1,688	,102
Indeks Environment	,917	,947	,177	,968	,341

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

3. Pengaruh Indeks *Community* terhadap Nilai Perusahaan.

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Indeks Community	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,198 ^a	,039	,006	,67318

a. Predictors: (Constant), Indeks Community

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,539	1	,539	1,188	,285 ^a
Residual	13,142	29	,453		
Total	13,681	30			

a. Predictors: (Constant), Indeks Community

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,569	,917		,621	,539
Indeks Community	1,437	1,318	,198	1,090	,285

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

4. Pengaruh Indeks *Employment* terhadap Nilai Perusahaan.

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Indeks Employment	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,224 ^a	,050	,018	,66932

a. Predictors: (Constant), Indeks Employment

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,689	1	,689	1,538	,225 ^a
	Residual	12,992	29	,448		
	Total	13,681	30			

a. Predictors: (Constant), Indeks Employment

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,398	,945	,421	,677
	Indeks Employment	,045	,036		

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

HASIL ANALISIS REGRESI NILAI SELISIH MUTLAK

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Institusional.

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	absCSR_institutional, Zscore(CSR), Zscore (Institutional)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,531 ^a	,282	,202	,60308

a. Predictors: (Constant), absCSR_institutional, Zscore(CSR), Zscore(Institutional)

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,861	3	1,287	3,538	,028 ^a
Residual	9,820	27	,364		
Total	13,681	30			

a. Predictors: (Constant), absCSR_institutional, Zscore(CSR), Zscore(Institutional)

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1,834	,205		8,946	,000
Zscore(CSR)	,023	,112	,035	,210	,835
Zscore(Institutional)	,274	,113	,406	2,428	,022
absCSR_institutional	-,251	,159	-,263	-1,577	,127

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

2. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Manajemen.

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	absCSR_manajemen, Zscore(CSR), Zscore: Manajemen	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,178 ^a	,032	-,076	,70048

a. Predictors: (Constant), absCSR_manajemen, Zscore(CSR), Zscore: Manajemen

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,433	3	,144	,294	,829 ^a
	Residual	13,248	27	,491		
	Total	13,681	30			

a. Predictors: (Constant), absCSR_manajemen, Zscore(CSR), Zscore: Manajemen

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1,685	,220		7,675	,000
	Zscore(CSR)	,094	,130	,140	,726	,474
	Zscore: Manajemen	,022	,131	,033	,168	,868
	absCSR_manajemen	-,116	,166	-,137	-,696	,492

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

3. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Ukuran Perusahaan.

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	absCSR_Size, Zscore(CSR), Zscore(Size)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,174 ^a	,030	-,077	,70091

a. Predictors: (Constant), absCSR_Size, Zscore(CSR), Zscore(Size)

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,416	3	,139	,282	,838 ^a
Residual	13,264	27	,491		
Total	13,681	30			

a. Predictors: (Constant), absCSR_Size, Zscore(CSR), Zscore(Size)

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,596	,222		7,179	,000
Zscore(CSR)	,057	,133	,084	,430	,671
Zscore(Size)	-,078	,136	-,116	-,574	,571
absCSR_Size	-,029	,145	-,039	-,198	,844

a. Dependent Variable: TOBINS_Q

HASIL ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

- Pengaruh Indeks *Environment*, Indeks *Community*, Indeks *Employment* terhadap Nilai Perusahaan.

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Indeks Employment, Indeks Environment, Indeks Community	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,288 ^a	,083	-,019	,68157

a. Predictors: (Constant), Indeks Employment, Indeks Environment, Indeks Community

b. Dependent Variable: TOBINS_Q

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,138	3	,379	,817	,496 ^a
Residual	12,542	27	,465		
Total	13,681	30			

a. Predictors: (Constant), Indeks Employment, Indeks Environment, Indeks Community
 b. Dependent Variable: TOBINS_Q

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,292	1,213		-,241	,812
Indeks Environment	,615	1,073	,119	,573	,571
Indeks Community	,702	1,545	,097	,454	,653
Indeks Employment	,039	,038	,192	1,006	,323

a. Dependent Variable: TOBINS_Q