

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN  
*GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA NILAI  
PERUSAHAAN: KARAKTERISTIK PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL PEMODERASI

DISERTASI



Oleh:

SOFFIA PUDJI ESTIASIH  
11.3.02.03.0024

PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA)  
SURABAYA  
2014

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN  
*GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA NILAI  
PERUSAHAAN: KARAKTERISTIK PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL PEMODERASI

DISERTASI

Untuk Memenuhi Persyaratan  
Memperoleh Gelar Doktor Ilmu Manajemen



Oleh :

SOFFIA PUDJI ESTIASIH  
11.3.02.03.0024

PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA)  
SURABAYA  
2014

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* DAN  
*GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA NILAI  
PERUSAHAAN: KARAKTERISTIK PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL PEMODERASI

Oleh :

SOFFIA PUDJI ESTIASIH  
11.3.02.03.0024



Dr. Nur Fadjrih Asyik, SE., M.Si., Ak, CA    Dr. Akhmad Riduwan, SE., M.S.A, Ak, CA

Mengetahui,

Ketua Program Doktor Ilmu Manajemen

Prof. Dr. Budiyanto MS.

**PENETAPAN PANITIA UJIAN AKHIR**

Judul : PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*  
DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA  
NILAIPERUSAHAAN: KARAKTERISTIK  
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI.

Nama Mahasiswa : SOFFIA PUDJI ESTIASIH

Program Studi : DOKTOR ILMU MANAJEMEN

Panitia Penguji Ujian Akhir Disertasi  
Program Doktor Ilmu Manajemen  
STIESIA Surabaya

Ketua : Prof. Dr. Budiyanto, MS

Anggota : 1. Prof. Hening Widi Oetomo, M.M., Ph.D  
2. Prof. Sutjipto Ngumar, Ph.D., Ak., CPA  
3. Prof. Dr. Mattalatta, M.Si  
4. Dr. Akhmad Riduwan, SE., M.S.A., Ak, CA  
5. Dr. Nur Fadjrih Asyik, SE., M.Si., Ak, CA  
6. Dr. Khuzaini, MM  
7. Dr. Mudjilah Rahayu, SE., MM

Tanggal Ujian : 27 November 2014

Ditetapkan : SK

Tanggal

Program Doktor Ilmu Manajemen  
Ketua,

Prof. Dr. Budiyanto, MS

**PERNYATAAN  
ORISINALITAS DISERTASI**

Saya menyatakan dengan sebenarnya bahwa disertasi yang saya ajukan untuk diuji pada tanggal 27 November 2014 dengan judul :

*PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD*

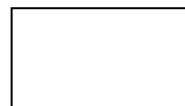
*CORPORATE GOVERNANCE PADA NILAI PERUSAHAAN:*

**KARAKTERISTIK PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI**

Adalah hasil karya saya. Tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan, pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut diatas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik disertasi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemungkinan terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan kepada saya nantinya oleh Program Doktor Ilmu Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya batal saya terima.

Surabaya, 27 November 2014



Nama : Soffia Pudji Estiasih  
NPM : 11.3.02.03.0024  
Program Studi : S3 Ilmu Manajemen

## RIWAYAT HIDUP

Nama: Soffia Pudji Estiasih, lahir di Surabaya, 24 Pebruari 1959 dengan status menikah dengan Tjahjono Djoko Walujo dan dikaruniai satu orang anak: Andhika Cahyono Putra. Agama: Islam. Pendidikan Sekolah Dasar Taman Putra Indonesia Surabaya. Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 2 Surabaya. Sekolah Menengah Ekonomi Atas (SMEA) Siang Surabaya. Pendidikan Sarjana (S1) Sekolah Tinnggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Pendidikan Pascasarjana (S2) Univ.17 Agustus 1945 Surabaya. Program Doktor Ilmu Manajemen STIESIA Surabaya. Alamat Rumah: Semolowaru Elok Blok N-17 Surabaya.

Pengalaman pekerjaan, tahun 1981-1985, *Staff Accounting* PT. BAT Indonesia Surabaya. Tahun 1986-1997, Kabag. Keuangan dan Personalia Univ. WR.Supratman Surabaya. Tahun 1998-2006, Kepala Biro Administrasi Umum Univ. WR.Supratman Surabaya. Tahun 2007-2010, Dekan Fakultas Ekonomi Univ. WR.Supratman Surabaya. Tahun 2011-2015, Pembantu Rektor I Univ. WR.Supratman Surabaya. Tahun 2008- 2016, Ketua II KPRI Kopertis Wilayah VII Jatim. Tahun 2013-2018, Bendahara Komisariat Surabaya I Unit Korpri Provinsi di Lingkungan Kopertis Wilayah VII Jatim.

Surabaya, 27 November 2014

Penulis

## UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji syukur Alhamdulillah kami panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga disertasi ini dapat diselesaikan. Dengan selesainya disertasi ini, tentu tidak terlepas dari banyak pihak yang memberi andil, peluang dan peran, untuk itu dengan hati yang tulus, perkenankanlah saya mengucapkan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Prof. Hening Widi Oetomo, M.M., Ph.D, sebagai promotor yang sangat bijaksana, dengan penuh perhatian telah memberikan dorongan, bimbingan dan saran sejak awal hingga disertasi ini selesai.
2. Dr. Nur Fadjrih Asyik, SE.,M.Si.,Ak, CA sebagai ko-promotor I yang dengan penuh perhatian dan kesabaran telah memberikan dorongan, bimbingan akademik yang cermat, kritis dan mendalam serta memberikan saran sehingga terselesaikannya disertasi ini.
3. Dr. Akhmad Riduwan, SE.,M.S.A.Ak, CA sebagai ko-promotor II yang dengan penuh perhatian, kesabaran, yang telah memberikan dorongan, bimbingan dan saran untuk mengantarkan saya dalam menyelesaikan disertasi ini.
4. Prof. Sutjipto Ngumar, Ph.D.,Ak., CPA, selaku penguji yang banyak memberikan masukan, arahan, dan koreksi untuk kesempurnaan disertasi ini.
5. Prof. Dr. Mattalatta, M.Si, selaku penguji eksternal yang telah memberikan saran dan arahan yang membangun demi kesempurnaan disertasi ini.
6. Dr. Khuzaini, MM selaku penguji yang banyak memberikan masukan, arahan,dan koreksi untuk kesempurnaan disertasi ini.

7. Dr. Mudjilah Rahayu, SE., MM selaku penguji yang banyak memberikan masukan, arahan, dan koreksi untuk kesempurnaan disertasi ini.
8. Prof. Dr. Budiyanto, MS, selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Manajemen yang juga telah banyak memberikan dorongan kepada penulis untuk segera menyelesaikan studi.
9. Dr. Akhmad Riduwan, SE.,M.S.A.Ak, CA Selaku Ketua STIESIA Surabaya, atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada saya untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan Program Doktor Ilmu Manajemen.
10. Bapak / Ibu Dosen Program Doktor Ilmu Manajemen STIESIA Surabaya, yang telah memberikan ilmunya serta mendorong penulis dalam menyelesaikan disertasi ini.
11. Seluruh Staff Pascasarjana, Staff Perpustakaan STIESIA Surabaya, atas segala kesabarannya dalam melayani saya, sehingga dapat menunjang kelancaran pendidikan Program Doktor pada Program Pascasarjana STIESIA Surabaya.
12. Pimpinan PT. Bursa Efek Jakarta beserta staff yang telah membantu penulis dalam penyediaan data guna menyelesaikan disertasi ini.
13. Para Pengurus Perkumpulan Pembangunan Pendidikan Indonesia (PERBANGDIN), yang telah memberikan dukungan dan bantuan kepada penulis untuk penyelesaian pendidikan Program Doktor Ilmu Manajemen di STIESIA Surabaya.
14. Dr. Ir. Nyoman Puspa Asri MS selaku Rektor Universitas WR. Supratman Surabaya, yang telah memberikan semangat dan senantiasa mendorong kepada penulis untuk segera menyelesaikan disertasi ini.



15. Seluruh Pimpinan Universitas WR. Supratman Surabaya, khususnya Dra. Siswanti Soe'eib MS, Dr. Lulus Margiati MS, dan Dra.Ec. Hartati Kanti Astuti, MM serta mantan Rektor Dr. Kuswandi MM, MSi dan Drs. Bambang Purwoko MBA PhD, yang telah memberikan semangat dan senantiasa mendorong kepada penulis untuk segera menyelesaikan disertasi.
16. Seluruh Dosen dan Karyawan Universitas WR. Supratman Surabaya, atas segala bantuannya untuk penulis sehingga dapat menyelesaikan disertasi ini.
17. Keluarga, Almarhum Ayahanda Djalal, Almarhuma Ibunda Harijatoen, Almarhum Ayahanda Suradiyo, Ibunda Kustiyah dan Pamanda S. Slamet yang selalu mendoakan dan memberi semangat serta semua saudara yang telah mendukung penulis baik secara moril untuk penyelesaian studi ini.
18. Kepada Suami tercinta Tjahjono Djoko Walujo dan anakku tersayang Andhika Cahyono Putra yang selalu memberikan dukungan dan doanya, serta dengan penuh kesabaran memahami waktu yang tersita untuk dapat menyelesaikan studi program doktor di STIESIA Surabaya.
19. Teman-teman seangkatan dan seperjuangan, khususnya Dra.Ec.Endang Prihatiningsih MM, Yayah Atmajawati, SE, MSi, Drs. Bambang Suryono, Ak SH, M.Ak dan Ir. Taufik Setyadi MBA, MP, atas segala dukungan dan kerja samanya selama menempuh kuliah pada studi program doktor di STIESIA Surabaya.
20. Kepada semua pihak yang tidak dapat kami sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu mulai dari awal hingga selesainya disertasi ini.

Teriring doa kepada bapak/ibu/ saudara yang telah membantu penyelesaian disertasi ini baik secara langsung maupun tidak langsung, semoga

Allah Subhanahu wa Ta'alla selalu memberikan rahmat, hidayah dan barokahnya,  
Amin.

Menyadari sepenuhnya akan kekurangan dan keterbatasan yang ada dalam disertasi ini, penulis berharap adanya sumbangan pemikiran, kritik dan saran demi perbaikan disertasi ini. Penulis juga berharap dari keterbatasan disertasi ini dapat dijadikan bahan rujukan penelitian berikutnya sehingga bermanfaat bagi ilmu pengetahuan.

Surabaya, 27 November 2014

Penulis



## RINGKASAN DISERTASI

### ***Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan: Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi.***

*Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah operasi bisnis yang berkomitmen tidak hanya meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, tetapi untuk meningkatkan sosial ekonomi kawasan holistik, melembaga, dan berkelanjutan (Ardianto dan Machfudz, 2011). Prasetyono (2011) menyatakan bahwa *CSR* merupakan kewajiban sosial bagi korporasi atas dampak dari keputusan yang dilakukan perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungannya. Saat ini banyak perusahaan yang menerapkan program *CSR* terkait dengan aturan yang ada, karena *CSR* merefleksikan nilai perusahaan yang berpijak pada aspek ekonomi, aspek sosial, dan aspek lingkungan untuk menjamin keberlanjutan perusahaan.

Perkembangan *corporate social responsibility (CSR)* dalam konteks pelaksanaannya di Indonesia dapat ditinjau dari dua perspektif yang berbeda. Pertama, pelaksanaan *CSR* di pandang sebagai praktek bisnis *voluntary/sukarela* (atas dasar inisiatif perusahaan bukan aktivitas yang dituntut oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia). Kedua, pelaksanaan *CSR* di pandang sebagai praktek bisnis *mandatory* (diatur oleh undang-undang). Dilihat dari segi dasar hukum pelaksanaannya, *CSR* di Indonesia secara konseptual masih harus dipilah antara pelaksanaan *CSR* yang dilakukan oleh perusahaan besar

(korporasi) dan perusahaan kecil dan menengah (*small-medium enterprise/SME*). (Solihin, 2008).

Menurut Retno dan Priantinah (2012), menyatakan bahwa *CSR* merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggung jawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi meningkat dan investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat. Ardianto dan Machfudz (2011) juga menyatakan bahwa citra dan reputasi *corporate social responsibility (CSR)* di Indonesia beberapa tahun terakhir ini menunjukkan perkembangan yang menggembirakan yaitu dengan banyak perusahaan yang semakin menyadari tentang pentingnya penerapan program *corporate social responsibility (CSR)* sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Di beberapa Negara pengungkapan *CSR* digunakan sebagai salah satu indikator penilaian kinerja perusahaan, dengan cara mencantumkan informasi *CSR* dalam catatan laporan keuangan perusahaan. Fenomena ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Basamalaah dan Jermias (2005) menyatakan bahwa salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Meskipun belum bersifat *mandatory*, tetapi dapat dikatakan bahwa hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah mengungkapkan informasi mengenai *CSR* dalam laporan tahunannya. Chung et al., (2008) juga menyatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan *CSR* lebih banyak maka kinerja keuangan perusahaan cenderung lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan *CSR*.

Hasil riset dari *Roper Search Worldwide* menunjukkan bahwa 75% responden memberikan nilai lebih kepada produk atau jasa yang dipasarkan oleh perusahaan yang memberikan kontribusi nyata kepada komunitas melalui program pengembangan masyarakat (Susanto, 2009). Adapun sekitar 66% responden menunjukkan bahwa mereka siap berpindah ke merek perusahaan yang memiliki citra sosial yang positif. Sebuah studi yang dilakukan oleh *National Geographic* dan perusahaan *polling International GlobeScan* baru-baru ini mengenai pola konsumsi berkelanjutan di 14 negara ([www.nationalgeographic.com/greendex](http://www.nationalgeographic.com/greendex)) mengungkapkan bahwa sebagian besar negara lebih memilih konsumsi yang berkelanjutan dibandingkan dengan harga termurah (Purwati, 2011). *Corporate social responsibility* adalah bagian dari strategi bisnis yang nantinya dapat menunjang keberlangsungan perusahaan di masa mendatang. Bentuk pelaksanaan kegiatan *CSR* yang diintegrasikan dengan strategi bisnis nampak pada PT. Unilever, dalam melakukan pembinaan pada para petani kedelai hitam yang hasil panennya oleh perusahaan untuk bahan baku pembuatan Kecap Bango (Solihin, 2008). *CSR* yang baik akan membuat citra yang baik bagi perusahaan dimata konsumen, citra ini penting seiring meningkatnya sikap kritis konsumen terhadap perilaku perusahaan, utamanya konsumen di negara maju. Jika perusahaan terlibat dalam isu kerusakan lingkungan, korupsi dan pelanggaran HAM, konsumen dapat memboikot produk, hal ini dialami oleh *Shell* ketika terlibat pelanggaran HAM di Ogoni Nigeria (Mulyana, 2012), Pembeli dari Eropa (Unilever dan Nestle) memboikot minyak kelapa sawit mentah (*CPO*) dari Indonesia terkait isu lingkungan yang dilancarkan Lembaga Swadaya Masyarakat Internasional (Kompas, 2010), dan *Securities and Exchange Commission (SEC)*

di Amerika merekomendasikan kepada investor untuk tidak berinvestasi terhadap perusahaan yang tidak memiliki label *CSR* (Rodriguez dan Jane, 2007).

Selain *CSR*, isu mengenai tuntutan terhadap transparansi pengelolaan perusahaan atau tata kelola yang baik, yang lebih dikenal dengan *good corporate governance* (*GCG*) tidak terlepas dari maraknya skandal perusahaan yang menimpa perusahaan besar, baik yang ada di Indonesia maupun yang ada di Amerika (Agus dan Ardana, 2009). *GCG* sudah saatnya diimplementasikan dalam perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia dengan didukung oleh pilar-pilar sistem ekonomi pasar yang saling berhubungan. Dimana *GCG* adalah suatu rangkaian proses, kebijakan, aturan dan pengelolaan korporasi yang mencakup hubungan antar *stakeholder* untuk mencapai tujuan perusahaan. Penerapan tata kelola yang baik adalah suatu pilar dari sistem ekonomi pasar, karena berkaitan dengan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Secara eksternal perusahaan akan lebih dipercaya oleh investor, jika menerapkan tata kelola yang baik. Hal ini dikarenakan penerapan *good corporate governance* mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim yang kondusif, sehingga perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pendanaan dengan biaya modal yang lebih rendah (Amri dan Utara, 2011). Berdasarkan survey yang telah dilakukan *McKinsey & Company*, menunjukkan bahwa para investor institusional lebih menaruh kepercayaan terhadap perusahaan-perusahaan di Asia yang telah menerapkan *good corporate governance* (Agus dan Ardana, 2009).

Tujuan investor menginvestasikan dananya di pasar modal adalah ingin memiliki perusahaan dan ingin mendapatkan dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Dalam berinvestasi di pasar modal ada dua hal yang terkait, yaitu

*return* (hasil) dan *risk* (resiko), semakin besar hasil yang diterima, semakin besar pula resiko yang dihadapi. Salah satu faktor yang menjadi acuan bagi investor dalam melakukan investasi dengan melihat kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam rasio keuangan. Salah satu rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan yang tercermin pada rasio Q. Rasio ini merupakan konsep yang memasukkan semua unsur hutang dan unsur modal perusahaan, sehingga dapat menunjukkan estimasi pasar saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap investasi yang ditanamkan. Nurlela dan Islahudin (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional disini diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Karakteristik perusahaan merupakan ciri khas atau sifat yang melekat pada suatu entitas usaha yang dapat dilihat dari berbagai segi, diantaranya *size* perusahaan, profitabilitas, profile, ukuran dewan komisaris dan *leverage* (Sembiring, 2005). Dalam penelitian ini karakteristik perusahaan mempunyai peran penting dalam memoderasi *CSR* dan *GCG* terhadap nilai perusahaan. Penggunaan variabel karakteristik perusahaan diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *corporate social responsibility (CSR)* dan *good corporate governance (GCG)* yang meliputi kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), komisaris independen (KIN) dan komite audit (KA) pada nilai

perusahaan (NP). Ukuran karakteristik perusahaan dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas, *firm size* dan *growth opportunity*.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, hal ini terletak pada (1) Pengembangan model penelitian, dalam penelitian sebelumnya oleh Klapper dan Love (2002), Crisostomo, Fatima, Felipe (2007), Javed dan Iqbal (2007), Rustiarini (2010), Jo dan Harjoto (2011) menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen *CSR*, *GCG*, sedangkan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian sebelumnya dengan karakteristik sebagai variabel moderasi (2) Paradigma investor sekarang ini sudah berubah, yang awalnya berorientasi pada laba berubah menjadi berorientasi pada keberlanjutan perusahaan (*CSR*) dengan tatakelola perusahaan yang baik (*GCG*), dengan tatakelola yang baik diharapkan perusahaan mampu untuk memperoleh keuntungan. Calon investor saat ini untuk menentukan investasi dan resikonya lebih didasarkan pada pertimbangan jangka panjang yaitu dengan melihat keberlanjutan dari perusahaan dan tata kelola yang baik, karena bagi investor profitabilitas merupakan pertimbangan jangka pendek (3) Penggunaan pengukuran nilai perusahaan berdasarkan *closing price* nilai pasar ekuitas pada saat laporan keuangan dipublikasikan, hal ini merupakan informasi yang mendasar bagi para calon investor karena dengan adanya informasi yang tepat waktu dan akurat maka para investor secara rasional akan melakukan pengambilan keputusan investasi sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan.

Latar belakang penelitian ini dilakukan, yaitu (a) munculnya perilaku etis perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya dengan memperhatikan faktor lingkungan dan faktor sosial, (b) banyaknya bukti empiris yang menunjukkan



hasil beragam mengenai pengaruh *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* pada nilai perusahaan, (c) investor mengapresiasi *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai rujukan dalam menilai keberlanjutan suatu perusahaan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi.

Dalam penelitian ini kajian teoritik yang digunakan yaitu *Corporate Social Responsibility*, Bowen (1953), Hakston & Milne (1996), Elkington John (1997), Visser *et al.*, (2007). Suharto (2010). *Good Corporate Governance*, Jensen dan Meckling (1976), Shleiver dan Vishny (1997)., FCGI (2001), Dennis & McConnell (2003), Daniri (2005). Nilai Perusahaan, James Tobin(1976), Harahap (1998), Smithers dan Wright (2000), Brigham & Joel (2006), Weston dan Copeland (2008). *Profitability*, Foster (1986), Sartono (1996), Brigham & Joel (2006). *Firm Size*, Riyanto (1996), Weston & Thomas (1996). *Growth Opportunity*, Riyanto (1996), Harahap (1998).

Untuk kajian empirik dikemukakan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Klapper dan Love (2002), Suranta dan Machfoedz (2003), Tsoutsoura (2004), Sembiring (2005), Crisostomo, Fatima, Felipe (2007), Javed dan Iqbal (2007), Gunawan dan Utami (2008), Herawati (2008), Nurkhin (2009), Rahmadani (2009), Rustiarini (2010), Susanti *et al.*. (2010), Jo dan Harjoto (2011), Purwantini (2011), Anggitasari & Mutmainah (2012).

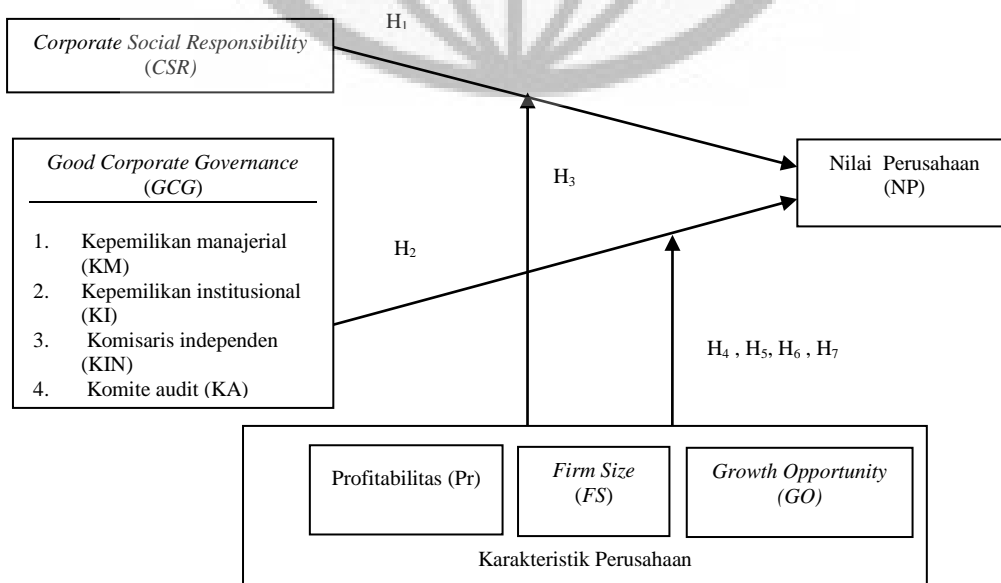
Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, masalah penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah CSR, KM, KI, KIN, KA berpengaruh langsung pada NP? (2) Apakah Pr, FS, GO memoderasi pengaruh CSR pada NP? (3) Apakah Pr, FS, GO memoderasi pengaruh KM pada NP? (4) Apakah Pr, FS,

*GO* memoderasi pengaruh *KI* pada *NP*? (5) Apakah *Pr*, *FS*, *GO* memoderasi pengaruh *KIN* pada *NP*? (6) Apakah *Pr*, *FS*, *GO* memoderasi pengaruh *KA* pada *NP*?

Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis: (1) Pengaruh langsung *CSR*, *KM*, *KI*, *KIN*, *KA* pada *NP*, (2) Pengaruh *CSR* pada *NP* dengan pemoderasi *Pr*, *FS*, *GO*, (3) Pengaruh *KM* pada *NP* dengan pemoderasi *Pr*, *FS*, *GO*, (4) Pengaruh *KI* pada *NP* dengan pemoderasi *Pr*, *FS*, *GO*, (5) Pengaruh *KIN* pada *NP* dengan pemoderasi *Pr*, *FS*, *GO*, (6) Pengaruh *KA* pada *NP* dengan pemoderasi *Pr*, *FS*, *GO*.

Hipotesis Penelitian: (1) *CSR*, *KM*, *KI*, *KIN*, *KA* berpengaruh positif pada *NP*, (2) *Pr*, *FS*, *GO* memoderasi pengaruh *CSR* pada *NP* (3) *Pr*, *FS*, *GO* memoderasi pengaruh *KM* pada *NP*, (4) *Pr*, *FS*, *GO* memoderasi pengaruh *KI* pada *NP*, (5) *Pr*, *FS*, *GO* memoderasi pengaruh *KIN* pada *NP*, (6) *Pr*, *FS*, *GO* memoderasi pengaruh *KA* pada *NP*.

Model Penelitian



Variabel penelitian yang dipergunakan dalam model penelitian ini dikelompokkan menjadi dua yaitu: Variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel dependen (terikat) adalah Nilai Perusahaan (NP) diproksikan dengan *Tobin's Q*. Variabel independen (bebas), meliputi: (1) *Corporate social responsibility (CSR)* diproksikan dengan *Corporate social responsibility Index* perusahaan, (2) *Good corporate governance (GCG)* : (a) Kepemilikan manajerial (KM) diproksikan dengan persentase kepemilikan manajerial, (b) Kepemilikan institusional (KI) diproksikan dengan persentase kepemilikan institusional, (c) Komisaris independen (KIN) diproksikan dengan persentase komisaris independen, (d) Komite audit (KA) diproksikan dengan jumlah anggota komite audit dari setiap perusahaan. Variabel Moderasi adalah Karakteristik Perusahaan, meliputi: (1) Profitabilitas (Pr) diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*, (2) *Firm size (FS)* diproksikan dengan *Ln Sales*, (3) *Growth opportunity (GO)* diproksikan dengan *Price Earning Ratio (PER)*.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sejumlah 95 perusahaan dengan periode pengamatan 2009-2012. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Sedangkan teknik analisis data menggunakan regresi linier dan *moderated regression analysis (MRA)*.

Hasil pengujian dengan menggunakan regresi linier terhadap 380 pengamatan, menunjukkan bahwa *CSR* dan *KA* berpengaruh secara signifikan

pada NP, untuk KM, KI dan KIN tidak berpengaruh secara signifikan pada NP.

Hasil pengujiannya nampak pada tabel 1:

**Tabel 1**  
**Hasil Pengujian Hipotesis 1 dan 2 ( H<sub>1</sub> - H<sub>2d</sub>)**

No	Model	Hipotesis	Hasil Pengujian	Nilai Cons, Koef Regresi (β) & Nilai Sig
1.	CSR→ NP	H <sub>1</sub> : CSR berpengaruh positif pada nilai perusahaan.	CSR berpengaruh positif pada NP	C = 0,187 β = 4,586 Sig = 0,000
2.	KM→ NP	H <sub>2a</sub> : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan.	KM tidak berpengaruh pada NP	C = 0,275 β = -0,00821 Sig = 0,105
3.	KI → NP	H <sub>2b</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.	KI tidak berpengaruh pada NP	C = 0,229 β = 0,0003808 Sig = 0,758
4.	KIN→ NP	H <sub>2c</sub> : Komisaris independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan	KIN tidak berpengaruh pada NP	C = 0,147 β = 0,383 Sig = 0,066
5.	KA → NP	H <sub>2d</sub> : Komite audit berpengaruh positif pada nilai perusahaan	KA berpengaruh positif pada NP	C = 0,585 β = 0,271 Sig = 0,002

Sedangkan hasil uji *moderated regression analysis (MRA)* menunjukkan bahwa Pr dan GO tidak memoderasi CSR pada NP serta FS memoderasi CSR pada NP.

Hasilnya nampak pada tabel 2.

**Tabel 2**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 3 (H<sub>3</sub>)**

No	Model	Hipotesis	Hasil Pengujian	Nilai Sig
1.	CSR*Pr → NP	H <sub>3a</sub> : Profitabilitas memoderasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan	Pr tidak memoderasi pengaruh CSR pada NP	Sig = 0,095
2.	CSR*FS→ NP	H <sub>3b</sub> : Firm size memoderasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan	FS memoderasi pengaruh CSR pada NP	Sig = 0,008
3.	CSR*GO→ NP	H <sub>3c</sub> : Growth opportunity memoderasi pengaruh CSR pada nilai perusahaan	GO tidak memoderasi pengaruh CSR pada NP	Sig = 0,063

Untuk hasil uji *MRA* menunjukkan bahwa Pr memoderasi KM pada NP sedangkan FS dan GO tidak memoderasi KM pada NP. Hasilnya nampak pada tabel 3.

**Tabel 3**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 4 (H<sub>4</sub>)**

No	Model	Hipotesis	Hasil Pengujian	Nilai Sig
1.	KM*Pr → NP	H <sub>4a</sub> : Profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan	Pr memoderasi pengaruh KM pada NP	Sig = 0,000
2.	KM*FS → NP	H <sub>4b</sub> : <i>Firm size</i> memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan	FS tidak memoderasi pengaruh KM pada NP	Sig = 0,811
3.	KM*GO → NP	H <sub>4c</sub> : <i>Growth opportunity</i> memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan	GO tidak memoderasi pengaruh KM pada NP	Sig = 0,635

Untuk hasil uji *MRA* menunjukkan bahwa Pr dan *FS* memoderasi KI pada NP sedangkan *GO* tidak memoderasi KI pada NP. Hasilnya nampak pada tabel 4.

**Tabel 4**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 5 (H<sub>5</sub>)**

No	Model	Hipotesis	Hasil Pengujian	Nilai Sig
1.	KI*Pr → NP	H <sub>5a</sub> : Profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan	Pr memoderasi pengaruh KI pada NP	Sig = 0,007
2.	KI*FS → NP	H <sub>5b</sub> : <i>Firm size</i> memoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan	FS memoderasi pengaruh KI pada NP	Sig = 0,002
3.	KI*GO → NP	H <sub>5c</sub> : <i>Growth opportunity</i> memoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan	GO tidak memoderasi pengaruh KI pada NP	Sig = 0,872

Untuk hasil uji *MRA* menunjukkan bahwa Pr memoderasi KIN pada NP sedangkan *FS* dan *GO* tidak memoderasi KIN pada NP. Hasilnya nampak pada tabel 5.

**Tabel 5**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 6 (H<sub>6</sub>)**

No	Model	Hipotesis	Hasil Pengujian	Nilai Sig
1.	KIN*Pr → NP	H <sub>6a</sub> : Profitabilitas memoderasi pengaruh komisaris independen pada nilai perusahaan	Pr memoderasi pengaruh KIN pada NP	Sig = 0,000
2.	KIN*FS → NP	H <sub>6b</sub> : <i>Firm size</i> memoderasi pengaruh komisaris independen pada nilai perusahaan	FS tidak memoderasi pengaruh KIN pada NP	Sig = 0,191
3.	KIN*GO → NP	H <sub>6c</sub> : <i>Growth opportunity</i> memoderasi pengaruh komisaris independen pada nilai perusahaan	GO tidak memoderasi pengaruh KIN pada NP	Sig = 0,698

Untuk hasil uji *MRA* menunjukkan bahwa Pr dan GO tidak memoderasi KA pada NP sedangkan *FS* memoderasi KA pada NP. Hasilnya nampak pada tabel 6.

**Tabel 6**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis 7 (H<sub>7</sub>)**

No	Model	Hipotesis	Hasil Pengujian	Nilai Sig
1.	KA*Pr → NP	H <sub>7a</sub> : Profitabilitas memoderasi pengaruh komite audit pada nilai perusahaan	Pr tidak memoderasi pengaruh KA pada NP	Sig = 0,817
2.	KA*FS → NP	H <sub>7b</sub> : <i>Firm size</i> memoderasi pengaruh komite audit pada nilai perusahaan	FS memoderasi pengaruh KA pada NP	Sig = 0,001
3.	KA*GO → NP	H <sub>7c</sub> : <i>Growth opportunity</i> memoderasi pengaruh komite audit pada nilai perusahaan	GO tidak memoderasi pengaruh KA pada NP	Sig = 0,110

Beberapa temuan studi yang dihasilkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (a) Memberikan kontribusi yang berbeda terhadap analisis *CSR* dan *GCG* terkait dengan pengambilan keputusan investasi pada pasar modal dibandingkan penelitian sebelumnya, sehingga hasil penelitian ini dapat menambah pengembangan model dalam melakukan penelitian empiris tentang *CSR* dan *GCG* pada nilai perusahaan, (b) Memberikan informasi bahwa *growth opportunity* tidak memoderasi pengaruh *CSR* pada nilai perusahaan, dan *growth opportunity* tidak memoderasi pengaruh *GCG* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,

komisaris independen, komite audit) pada nilai perusahaan, (c) Memberikan informasi kepada para investor dalam membuat keputusan investasi perlu mempertimbangkan *CSR* dan *GCG* khususnya komite audit, karena berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *CSR* dan *GCG* khususnya komite audit mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dikemukakan simpulan bahwa *CSR* dan Komite audit berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas memoderasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen pada nilai perusahaan dan profitabilitas tidak memoderasi *CSR* dan komite audit pada nilai perusahaan. *Firm size* memoderasi *CSR*, kepemilikan institusional, komite audit pada nilai perusahaan dan *firm size* tidak memoderasi kepemilikan manajerial, komisaris independen pada nilai perusahaan. *Growth opportunity* tidak memoderasi *CSR*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit pada nilai perusahaan.

Saran yang diberikan dalam penelitian ini, (1) Bagi peneliti yang akan datang dapat menggunakan ukuran *CSR* dan ukuran *GCG* yang berbeda, terkait dengan pentingnya isu *CSR* dan *GCG* dalam tuntutan persaingan global untuk peningkatan daya saing serta keunggulan kompetitif perusahaan guna menunjang keberlangsungan perusahaan dimasa mendatang, (2) Bagi peneliti yang akan datang direkomendasikan agar mempertimbangkan sampel dalam cakupan luas yaitu seluruh perusahaan yang *listing* di pasar modal dan mempertimbangkan variabel moderasi selain variabel profitabilitas, *firm size* dan *growth opportunity*,

(3) Bagi investor, pengungkapan *CSR* dapat dipergunakan sebagai salah satu dasar untuk penentuan pilihan investasi pada perusahaan yang *listing* di bursa efek Indonesia, karena perusahaan yang menerapkan *CSR* tidak hanya mementingkan keuntungan saja tetapi mempertimbangkan juga kelestarian lingkungan, energy, kesejahteraan dan keselamatan kerja, produk serta keterlibata masyarakat, (4) Bagi manajemen atau pengelola perusahaan sebaiknya menerapkan *CSR*, hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi pengungkapan *CSR* mengakibatkan nilai perusahaan meningkat, hal ini di karenakan *CSR* merupakan strategi bisnis perusahaan jangka panjang yang berkelanjutan, dengan manfaat (a) Mempertahankan *image* perusahaan, (b) Mereduksi biaya perusahaan, (c) Memperoleh penghargaan, misalnya Penghargaan Gelar Karya Pemberdayaan Masyarakat, Penghargaan *Indonesian Most Trusted*, (5) Bagi regulator, perlu menetapkan besaran kewajiban perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya perseroan berdasarkan Peraturan Pemerintah (Undang-Undang No.40 tahun 2007 pasal 74 ayat 4), agar ada batasan minimal yang wajib dipenuhi oleh perseroan untuk dikategorikan telah melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility/CSR*).

Sedangkan implikasi dari penelitian ini terdiri dari: (1) Implikasi Teoritis, implikasi hasil penelitian ini adalah pengembangan ilmu manajemen, khususnya (a) Manajemen keuangan terkait dengan keputusan investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan, profitabilitas, *firm size* dan *growth opportunity* (b) Etika perusahaan terkait dengan tanggung jawab sosial perusahaan (*CSR*) dan tata kelola perusahaan yang baik (*GCG*), yang bertitik tolak pada *signalling theory* dan *agency theory*. (2) Implikasi Praktis, penerapan *CSR* dan *GCG* dapat



dipergunakan sebagai salah satu dasar informasi (a) Bagi investor, untuk keputusan investasi pada pasar modal di Indonesia (b) Bahwa tingginya kepemilikan institusional tidak dapat difungsikan sebagai alat monitoring *GCG*, karena perusahaan yang ada di pasar modal Indonesia seringkali terjadi perusahaan yang saling berafiliasi.



## ABSTRAK

**Soffia Pudji Estiasih.** 11.3.02.03.0024. Program Doktor Ilmu Manajemen. Program Pascasarjana. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. 2014. **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan: Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi.**

Promotor: **Hening Widi Oetomo.** Ko-Promotor 1: **Nur Fadjrih Asyik,** dan Ko-Promotor 2: **Akhmad Riduwan.**

*Corporate social responsibility (CSR)* merupakan kewajiban sosial bagi korporasi atas dampak dari keputusan yang dilakukan perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban perusahaan yang dilakukan maka *image* perusahaan menjadi meningkat. *Good corporate governance (GCG)* merupakan sistem dan struktur yang baik untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *CSR* dan *GCG* pada nilai perusahaan: karakteristik perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Dalam penelitian ini *CSR* dan *GCG* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan profitabilitas, *firm size*, *growth opportunity* sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sejumlah 95 perusahaan dengan periode pengamatan 2009-2012. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan regresi linier dan *moderated regression analysis (MRA)*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *CSR* dan Komite audit berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas memoderasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen pada nilai perusahaan dan profitabilitas tidak memoderasi *CSR* dan komite audit pada nilai perusahaan. *Firm size* memoderasi *CSR*, kepemilikan institusional, komite audit pada nilai perusahaan dan *firm size* tidak memoderasi kepemilikan manajerial, komisaris independen pada nilai perusahaan. *Growth opportunity* tidak memoderasi *CSR*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit pada nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, Karakteristik Perusahaan, Nilai Perusahaan.

## ABSTRACT

**Soffia Pudji Estiasih.** 11.3.02.03.0024. Doctor of Management Science, Post Graduate Program of Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, 2014. **Title *The Influence of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on Firm Value: The Characteristics of the Company as Moderating Variables.***

Promotor: **Hening Widi Oetomo.** Co-Promotor 1: **Nur Fadjrih Asyik,** and Co-Promotor 2: **Akhmad Riduwan.**

Corporate Social Responsibility (CSR) represents a social obligation for corporations over the decision impacts that company had done toward community and environment. Many more company responsibility forms that be conducted then company image become more enhance. Good Corporate Governance (GCG) as system and structure either to directing and controlling a company with purpose to improving shareholders wealth's.

The purpose of this research is to find out the influence of CSR and GCG on the firm value: the characteristic of the company as the moderating variable. The CSR and GCG includes managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, and audit committee as the independent variable and the firm value as the dependent variable with profitability, firm size, growth opportunity as the moderating variable. The samples are manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The purposive sampling method has been used as the sample collection technique and 95 companies with 2009-2012 observation periods have been obtained as samples. The data collection technique has been carried out by using documentation. The linear and the moderation regression analysis (MRA) have been applied as the data analysis technique.

The result of the test describes that CSR and audit committee has significant influence to the firm value whereas managerial ownership, institutional ownership, and independent commissioner do not have significant influence on the firm value. Profitability moderates managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner on the firm value and profitability does not moderate CSR and audit committee on the firm value. Firm size moderates CSR, institutional ownership, and audit committee on the firm value, yet firm size does not moderate managerial ownership, independent commissioner on the firm value. Growth opportunity does not moderate CSR, managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, and audit committee on the firm value.

**Keywords:** *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, the Characteristic of the Company, Firm Value*

## KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur kepada Allah SWT, karena atas perkenan, dan limpahan rahmat serta hidayahNya penulis mampu menyelesaikan penulisan disertasi ini, sehingga dapat dipersembahkan kepada ujian akhir disertasi.

Disertasi ini mengambil judul *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA NILAI PERUSAHAAN: KARAKTERISTIK PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI*

Sangat disadari bahwa masih banyak kekurangan dan keterbatasan dalam penulisan disertasi ini, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan masukan yang membangun agar penulisannya menjadi lebih baik dan bermanfaat bagi peneliti yang membutuhkan.

Surabaya, 27 November 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman sampul depan	i
Halaman sampul dalam	ii
Halaman prasyarat gelar	iii
Halaman pengesahan oleh tim promotor	iv
Halaman panitia penguji ujian akhir disertasi	v
Halaman pernyataan orisinalitas disertasi	vi
Halaman riwayat hidup	vii
Halaman ucapan terima kasih	viii
Halaman ringkasan disertasi	xii
Halaman abstrak	xxvii
Halaman abstract	xxviii
Halaman kata pengantar	xxix
Halaman daftar isi	xxx
Halaman daftar tabel	xxxv
Halaman daftar gambar	xxxvii
Halaman daftar lampiran	xxxviii
<b>BAB 1    PENDAHULUAN</b>	<b>1</b>
1.1    Latar Belakang	1
1.2    Rumusan Masalah	21
1.3    Tujuan Penelitian	22
1.4    Manfaat Penelitian	24
<b>BAB 2    TINJAUAN PUSTAKA</b>	<b>26</b>
2.1.1 <i>Corporate Social Responsibility</i>	26
2.1.1.1 Konsep dan Implementasi <i>CSR</i>	26
2.1.1.2 Manfaat <i>Corporate Social Responsibility</i>	33
2.1.1.3 Teori <i>Corporate Social Responsibility</i>	35
2.1.1.4 Prinsip-Prinsip dan Standar <i>CSR</i>	39

2.1.1.5	Indeks Pengungkapan <i>CSR</i>	41
2.1.2	<i>Good Corporate Governance</i>	42
2.1.2.1	Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> )	43
2.1.2.2	Prinsip-Prinsip Dasar <i>GCG</i>	45
2.1.2.3	Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i>	46
2.1.3	Nilai Perusahaan	49
2.1.3.1	Konsep Nilai Perusahaan	49
2.1.3.2	Pengukuran Nilai Perusahaan	50
2.1.4	Karakteristik Perusahaan	52
2.1.4.1	Profitabilitas	52
2.1.4.2	<i>Firm Size</i>	54
2.1.4.3	<i>Growth Opportunity</i>	55
2.1.5	<i>Corporate Social Responsibility</i> dan Nilai Perusahaan	56
2.1.6	<i>Good Corporate Governance</i> dan Nilai Perusahaan	57
2.1.7	<i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas dan Nilai Perusahaan	59
2.1.8	<i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Firm Size</i> dan Nilai Perusahaan	61
2.1.9	<i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Growth Opportunity</i> dan Nilai Perusahaan	62
2.2	Penelitian Terdahulu	63
<b>BAB 3</b>	<b>KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b>	<b>70</b>
3.1	Kerangka Konseptual	70
3.2	Hipotesis Penelitian	77
<b>BAB 4</b>	<b>METODOLOGI PENELITIAN</b>	<b>79</b>
4.1	Rancangan Penelitian	79
4.2	Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	80
4.3	Variabel Penelitian	81
4.3.1	Identifikasi Variabel	81

4.3.2	Definisi Operasional Variabel	82
4.4	Instrumen Penelitian	87
4.5	Lokasi Penelitian	87
4.6	Teknik Pengumpulan Data	87
4.7	Teknik Analisis Data	87
4.7.1	Statistik deskriptif	87
4.7.2	Analisa statistik	88
4.7.2.1	Uji Asumsi Klasik	88
4.7.2.2	Uji Hipotesis	90
4.7.2.2.1	Uji Kelayakan Model ( <i>Goodness of Fit</i> )	90
4.7.2.2.2	Uji <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	91
<b>BAB 5</b>	<b>HASIL PENELITIAN</b>	<b>96</b>
5.1	Gambaran Obyek studi	96
5.2	Deskripsi Variabel Data Penelitian	96
5.2.1	<i>Corporate Social Responsibility</i>	96
5.2.2	Kepemilikan Manajerial	100
5.2.3	Kepemilikan Institusional	101
5.2.4	Komisaris Independen	101
5.2.5	Komite Audit	102
5.2.6	Profitabilitas	103
5.2.7	<i>Firm Size</i>	103
5.2.8	<i>Growth Opportunity</i>	104
5.2.9	Nilai Perusahaan	104
5.3	Hasil Analisis Statistik	105
5.3.1	Statistik deskriptif	105
5.3.2	Uji Asumsi Klasik	108
5.3.3	Uji Kelayakan Model ( <i>Goodness of Fit</i> )	112
5.3.4	Uji <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	114

BAB 6	PEMBAHASAN	135
6.1	Pembahasan Hasil Penelitian	135
6.1.1	Pengaruh langsung <i>Corporate Social Responsibility</i> pada Nilai Perusahaan	135
6.1.2	Pengaruh langsung Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan	139
6.1.3	Pengaruh langsung Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan	140
6.1.4	Pengaruh langsung Komisaris Independen pada Nilai Perusahaan	142
6.1.5	Pengaruh langsung Komite Audit pada Nilai Perusahaan	144
6.1.6	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> pada Nilai Perusahaan dengan moderasi Profitabilitas	146
6.1.7	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Firm Size</i>	147
6.1.8	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Growth Opportunity</i>	149
6.1.9	Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan moderasi Profitabilitas	150
6.1.10	Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Firm Size</i> .	151
6.1.11	Pengaruh Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Growth Opportunity</i>	153
6.1.12	Pengaruh Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan dengan moderasi Profitabilitas	154
6.1.13	Pengaruh Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Firm Size</i>	155
6.1.14	Pengaruh Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Growth Opportunity</i>	156
6.1.15	Pengaruh Komisaris Independen pada Nilai Perusahaan dengan moderasi Profitabilitas	157



6.1.16	Pengaruh Komisaris Independen pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Firm Size</i>	158
6.1.17	Pengaruh Komisaris Independen pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Growth Opportunity</i>	159
6.1.18	Pengaruh Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan moderasi Profitabilitas	160
6.1.19	Pengaruh Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Firm Size</i>	162
6.1.20	Pengaruh Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan moderasi <i>Growth Opportunity</i>	162
6.2	Keterbatasan Disertasi	164
6.3	Temuan Studi	164
6.4	Kontribusi Penelitian	165
<b>BAB 7</b>	<b>PENUTUP</b>	<b>167</b>
7.1	Simpulan	167
7.2	Saran	170
7.3	Implikasi Penelitian	171
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	<b>172</b>
	<b>LAMPIRAN</b>	<b>183</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel	Judul Tabel	Halaman
Tabel 2.1	Mapping Penelitian Terdahulu	69
Tabel 4.1	Proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria	81
Tabel 5.1	Statistik Deskriptif	105
Tabel 5.2	Hasil Uji Multikolinearitas	109
Tabel 5.3	Hasil Uji Autokorelasi	110
Tabel 5.4	Uji Normalitas menggunakan <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	111
Tabel 5.5	Uji Statistik F	113
Tabel 5.6	Hasil Analisis Uji t	113
Tabel 5.7	Hasil Pengujian Hipotesis $H_1 - H_{2d}$	115
Tabel 5.8	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>CSR</i> pada NP dengan moderasi <i>Pr</i>	118
Tabel 5.9	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>CSR</i> pada NP dengan moderasi <i>FS</i>	119
Tabel 5.10	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>CSR</i> pada NP dengan moderasi <i>GO</i>	120
Tabel 5.11	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Moderasi $H_3$	120
Tabel 5.12	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>KM</i> pada NP dengan moderasi <i>Pr</i>	121
Tabel 5.13	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>KM</i> pada NP dengan moderasi <i>FS</i>	122
Tabel 5.14	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>KM</i> pada NP dengan moderasi <i>GO</i>	123
Tabel 5.15	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Moderasi $H_4$	123
Tabel 5.16	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>KI</i> pada NP dengan moderasi <i>Pr</i>	124
Tabel 5.17	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>KI</i> pada NP dengan moderasi <i>FS</i>	125
Tabel 5.18	Hasil Analisis Regresi Variabel <i>KI</i> pada NP dengan moderasi <i>GO</i>	126

Tabel 5.19	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Moderasi H <sub>5</sub>	126
Tabel 5.20	Hasil Analisis Regresi Variabel KIN pada NP dengan moderasi Pr	127
Tabel 5.21	Hasil Analisis Regresi Variabel KIN pada NP dengan moderasi FS	128
Tabel 5.22	Hasil Analisis Regresi Variabel KIN pada NP dengan moderasi GO	129
Tabel 5.23	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Moderasi H <sub>6</sub>	129
Tabel 5.24	Hasil Analisis Regresi Variabel KA pada NP dengan moderasi Pr	130
Tabel 5.25	Hasil Analisis Regresi Variabel KA pada NP dengan moderasi FS	131
Tabel 5.26	Hasil Analisis Regresi Variabel KA pada NP dengan moderasi GO	131
Tabel 5.27	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Moderasi H <sub>7</sub>	132
Tabel 6.1	Sampel Kegiatan CSR 6 (enam) Emiten yang dipublikasikan dalam <i>annual report</i> tahun 2012	138



**DAFTAR GAMBAR**

Gambar	Judul Gambar	Halaman
Gambar 3.1	Kerangka Proses Berpikir	71
Gambar 3.2	Kerangka konseptual Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> Pada Nilai Perusahaan: Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi	75
Gambar 5.1	Grafik <i>Scatterplot</i>	111
Gambar 5.2	Hasil Pengujian <i>Regression Analysis</i>	133
Gambar 5.3	Hasil Pengujian <i>Moderated Regression Analysis (MRA) I</i>	133
Gambar 5.4	Hasil Pengujian <i>Moderated Regression Analysis (MRA) II</i>	134



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul Lampiran	Halaman
Lampiran 1	Mapping Penelitian Terdahulu	183
Lampiran 2	Definisi Operasional, indikator pengukuran variabel dan skala pengukuran variabel	185
Lampiran 3	Daftar Sampel Penelitian	187
Lampiran 4	Item Pengungkapan Informasi CSR	190
Lampiran 5	<i>Corporate Social Responsibility</i>	193
Lampiran 6	Persentase Kepemilikan Manajerial	196
Lampiran 7	Persentase Kepemilikan Institusional	199
Lampiran 8	Persentase Komisaris Independen	202
Lampiran 9	Jumlah Komite Audit	205
Lampiran 10	RASIO <i>Q</i>	208
Lampiran 11	<i>Return On Equity</i>	211
Lampiran 12	<i>Ln Net Sales</i>	214
Lampiran 13	<i>Price Earning Ratio</i>	217
Lampiran 14a	Descriptives Statstics, Uji Asumsi Klasik dan <i>Goodness of Fit</i>	220
Lampiran 14b	<i>Moderated Regression Analysis CSR</i> pada NP dengan moderasi Pr, FS, GO	222
Lampiran 14c	<i>Moderated Regression Analysis KM</i> pada NP dengan moderasi Pr, FS, GO	226
Lampiran 14d	<i>Moderated Regression Analysis KI</i> pada NP dengan moderasi Pr, FS, GO	230
Lampiran 14e	<i>Moderated Regression Analysis KIN</i> pada NP dengan moderasi Pr, FS, GO	234
Lampiran 14f	<i>Moderated Regression Analysis KA</i> pada NP dengan moderasi Pr, FS, GO	238