

Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang *Go Public* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura

CECILIA*

SYAHRUL RAMBE

M. ZAINUL BAHRI TORONG

Universitas Sumatera Utara

Abstract: *This study purposes to examine the effects of corporate social responsibility, profitability, and firm size to firm value. The population of this study is plantation companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX), Bursa Malaysia, and Singapore Stock Exchange (SGX) in 2012-2014. This study uses secondary data from company annual reports obtained through the website of the Indonesia Stock Exchange, Bursa Malaysia, and Singapore Stock Exchange in 2012-2014. The sampling technique using purposive sampling, in order to obtain the number of samples 28. The method of data analysis used is multiple regression analysis and hypothesis test used the t statistic for testing the partial regression coefficient and f statistic to test the effect simultaneously at level of significant 5% and one-sample test. The results of this study indicate that a positive and significant effect on the profitability of firm value. CSR and profitability have negatively and insignificantly effect on firm value. One-sample test proved that CSR, profitability, and firm size significantly different from Indonesia, Malaysia, dan Singapore.*

Keywords: *corporate social responsibility (CSR), firm size, firm value, profitability*

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Menurut Maurice dan Thomas (2002) (dalam Rustendi dan Jimmi, 2008), nilai perusahaan diartikan sebagai “*Value of the firm is the price for which the firm can be sold, which equals the present value of future profits.*” Pengertian nilai perusahaan menurut Sartono (2008), sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Kemampuan perusahaan membayar dividen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Bagi perusahaan yang menerbitkan

* Alamat korespondensi: c_tanoto@hotmail.com

saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

Namun pada era globalisasi ini, perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya saja. Tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*, yaitu tidak hanya *profit*, namun juga mampu memberikan kontribusi kepada masyarakat (*people*) serta ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*) sehingga perusahaan harus seimbang dalam kegiatan sosial, ekonomi dan lingkungan. Hal ini dikarenakan kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) sehingga perusahaan perlu untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility* dengan meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan serta bertindak sesuai dengan harapan masyarakat. Pemikiran yang melandasi CSR sering dianggap inti dari etika bisnis adalah bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada *shareholder*) tetapi juga kepada *stakeholders* yang jangkauannya meliputi pelanggan, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, supplier bahkan juga kompetitor.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan

pada saat menjalankan operasinya. Keuntungannya yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya. Weston dan Coveland (1992), mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditor, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Jadi secara teoritis semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), ukuran perusahaan (*firm size*) yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar akan lebih banyak mendapat perhatian investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya, serta pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam menghadapi goncangan ekonomi, biasanya yang lebih kokoh berdiri adalah perusahaan yang berukuran besar, meskipun tidak menutup kemungkinan dialaminya kebangkrutan, sehingga investor akan lebih cenderung menyukai perusahaan berukuran besar daripada perusahaan kecil.

Banyak penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah dilakukan, Ada yang meneliti bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Arafat et al, 2012; Kusumadilaga, 2010) dan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Agustine, 2012; Maspupah, 2014) meneliti bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya (Agustine, 2014; Hardiyanti dan Mohammad Kholiq, 2012; Maspupah, 2014; Yuniansih dan Wirakusuma, 2007) menyimpulkan bahwa profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Menurut Sulistiono (2012), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan Hardiyanti dan Mohammad Kholiq (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sebaliknya Maspupah (2014) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sebagian besar penelitian terdahulu meneliti perusahaan yang berada Indonesia. Perbedaan lain dengan penelitian sebelumnya adalah digunakannya standar GRI (Global Reporting Initiative) versi G3.1 *Guidelines* di dalam mengukur *corporate social responsibility disclosures* di dalam penelitian ini. Periode penelitian yang digunakan yaitu 2012 sampai 2014. Alasan digunakannya standar GRI di dalam penelitian ini karena pengungkapan yang terdapat di dalam GRI bersifat internasional dan bisa digunakan untuk berbagai macam sektor dan ukuran perusahaan.

Memasuki *Asean Economic Community* (AEC) pada akhir 2015 merupakan suatu tantangan yang besar bagi negara-negara anggota AEC, termasuk Indonesia, Malaysia dan Singapura. Sektor perkebunan terutama kelapa sawit telah menjadi primadona investasi di ketiga negara tersebut, dimana 85% dari kebutuhan minyak sawit dunia di produksi di Indonesia dan Malaysia. Singapura dijadikan sampel dalam penelitian dengan argumentasi bahwa sebagian perusahaan perkebunan besar di Indonesia maupun Malaysia terdaftar di *Singapore Stock Exchange*. Dengan terbukanya perdagangan pasar bebas di ASEAN yaitu dengan lima elemen kunci *free flow of goods, services, investments, capital, and skilled labour*, perusahaan-perusahaan di sektor perkebunan harus memanfaatkan dengan sebaik-baiknya kesempatan yang ada dengan memaksimalkan nilai perusahaan untuk menarik minat para investor.

Di sisi lain, isu CSR merupakan isu yang harus diperhatikan. Berdasarkan *The World Factbook* dari *Central Intelligence Agency* (CIA) (www.cia.gov), Indonesia dan Malaysia mengalami masalah lingkungan cukup serius, salah satunya yaitu deforestasi dan polusi air. Balaknya pembakaran hutan secara liar untuk pembukaan lahan perkebunan kelapa sawit perlu menjadi perhatian Indonesia, karena mengakibatkan pencemaran udara atas asap dari pembakaran hutan sampai kepada negara tetangga, Malaysia dan Singapura. Disamping sektor perkebunan merupakan sektor yang potensial bagi investor asing, perusahaan harus memperhatikan praktik lingkungannya sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi di mata *stakeholders*.

Oleh karena ketidakkonsistensinan dan fenomena diatas, peneliti ingin mengetahui dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap

nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta mengetahui perbedaan pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura

1.2. Perumusan Masalah

Atas dasar uraian tersebut permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

“Apakah *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan perkebunan yang *go public* di Indonesia pada periode 2012-2014, serta meneliti perbedaannya antaraperusahaan perkebunandi Indonesia, Malaysia, dan Singapura?”

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang *go public* di Indonesia pada periode 2012-2014, serta untuk mengetahui perbedaannya antara perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.1. *Bird in the Hand Theory*

Gordon dan Lintner dalam Brigham dan Houston (2006:71), mengemukakan bahwa dalam *Bird in the Hand Theory* terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakandividen. Mereka mengemukakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkanoleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwaresiko dividen tidak sebesar resiko kenaikan nilai modal. Dengan kata laininvestor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntunganyang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Bird in the hand theory menyatakan bahwa dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Biaya ekuitas perusahaan akan naik apabila dividen dikurangi. Dengan demikian suatu perusahaan dapat menetapkan suatu rasio pembagian dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi

guna meminimumkan biaya modalnya. Disamping itu, pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan dividen yang tinggi menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan akan menarik minat dari kalangan investor tertentu yang sepaham dengan kebijakan dividen perusahaan.

2.2. *Signalling Theory*

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung sinyal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2000).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka menandakan perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham yang tercermin melalui reaksi pasar dalam perubahan volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial, politik, dan lingkungan terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Husnan (2005), pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Secara garis besar *signaling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi.

2.3. *Teori Stakeholder*

Teori stakeholder merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para stakeholder. Teori stakeholder menekankan mengenai akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini

menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh stakeholders. Salah satu bentuk pengungkapan sukarela yang berkembang saat ini yaitu publikasi CSR. Melalui publikasi CSR (pengungkapan sosial dan lingkungan) perusahaan dapat memberikan informasi yang lebih cukup dan lengkap berkaitan dengan kegiatan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Ghozali dan Chariri 2007). Akibat dari kurangnya perhatian terhadap stakeholder adalah rendahnya tingkat pengungkapan informasi sosial dan rendahnya kinerja sosial perusahaan (Ullman, 1985)

2.4. Teori Legitimasi

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan, terutama terkait dengan upaya memposisikan diri di tengah lingkungan masyarakat semakin maju. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*). Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

2.5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham dan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, serta mencerminkan asset yang dimiliki oleh perusahaan

Samuel (2000) menjelaskan bahwa *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Sedangkan

Wahyudi *et al* (2006) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut di jual. Wennerfield dkk (1988) di dalam Suranta dan Machfoedz (2003) menyimpulkan bahwa tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja perusahaan.

2.6. Corporate Social Responsibility

Carrol (1979) mengemukakan konsep piramida CSR yang terdiri dari ekonomi, legal, etika dan filantropi. Arti dari piramida tersebut adalah perusahaan yang terlibat dalam CSR akan bekerja untuk membuat laba, mematuhi hukum, berperilaku etis dan menjadi perusahaan yang baik. Elkington (1997) mengemukakan konsep *triple bottom line* (*people, profit, planet*) yang artinya bahwa agar perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungannya maka perlu memperhatikan 3P, yaitu tidak hanya *profit*, namun juga mampu memberikan kontribusi kepada masyarakat (*people*) serta ikut aktif dalam menjaga kelestarian lingkungan (*planet*) sehingga perusahaan harus seimbang dalam kegiatan sosial, ekonomi dan lingkungan. Dari dua pandangan tersebut dapat disimpulkan bahwa CSR sangat erat berkaitan dengan masalah etika, hukum dan tanggung jawab sosial. *Signalling theory* adalah teori yang menyatakan bahwa manajer memberikan sinyal berupa tindakan yang dilakukan oleh manajer yang memiliki kinerja bagus, dimana tindakan tersebut tidak mungkin dilakukan oleh manajer yang kinerjanya buruk (Scott, 2012).

Pengungkapan atas kegiatan CSR adalah sinyal yang bagus bagi investor dan stakeholder bahwa perusahaan aktif dalam melakukan kegiatan CSR, serta nilai pasar perusahaan berada dalam posisi yang bagus. Kinerja sosial perusahaan yang bagus membantu perusahaan untuk memperoleh reputasi dari pasar modal dan pasar utang sehingga membuat nilai suatu perusahaan meningkat.

2.6.1. Pengungkapan CSR

Hendriksen, Eldon dan Widjajant(1991:203) mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*). Konsep pelaporan CSR digagas dalam *Global Reporting Initiative* (GRI). Dalam *G3.1 Guidelines* disebutkan bahwa perusahaan harus menjelaskan dampak aktivitas perusahaan terhadap ekonomi, lingkungan dan sosial pada bagian standard disclosures. Tiga dimensi tersebut kemudian

diperluas menjadi 6 dimensi, yaitu ekonomi, sosial, lingkungan, praktek tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggungjawab produk, dimana didalamnya terdapat penjelasan sejumlah 81 item

2.7. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dan merupakan salah satu faktor yang menjadi acuan investor dalam membeli saham. Bagi perusahaan, meningkatkan profitabilitas adalah suatu keharusan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang mereka tanamkan, yang akan di lihat pertamakali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor.

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Van Horn dan John,2005).

Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan (Analisa, 2011)

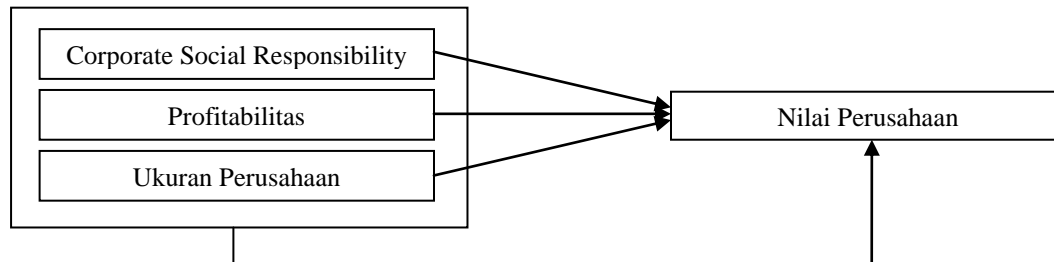
2.8. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika perusahaan memiliki total aset yang

besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kemudahan dalam mengendalikan aset perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.9. Kerangka Konseptual

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Signalling theory menjelaskan pengungkapan CSR adalah sinyal yang bagus bagi investor dan *stakeholder* bahwa perusahaan yang aktif dalam melakukan pengungkapan CSR akan menarik minat para investor, sehingga permintaan terhadap saham akan meningkat dan diikuti dengan meningkatnya harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor. Teori *stakeholder* dan legitimasi juga mendukung kegiatan CSR karena mengindikasikan perusahaan memperhatikan *stakeholder* dan keberadaan perusahaan di masyarakat diakui.

Hal yang sama berlaku pada profitabilitas, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada dividen yang tinggi (*Bird in the Hand Theory*), dimana merupakan sinyal yang bagus bagi investor maupun calon investor untuk membeli saham yang berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Sehingga dengan total aset perusahaan yang bertambah atau besar, memberikan sinyal bagi para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori dan kerangka konseptual, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *Corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perkebunan yang *go public* di Indonesia.

b. Ada perbedaan pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada perusahaan perkebunan yang *go public* antara di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

3. Metode Penelitian

3.1. Operasionalisasi Variabel

3.1.1. Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan, diprosikan melalui perbandingan antara nilai pasar ekuitas dan nilai buku dari total hutang dengan nilai buku dari total ekuitas dan total hutang. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967), merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio Q di atas satu, berarti investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi dan akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidak menarik perhatian investor (Herawaty, 2008).

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

Dimana:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham yang beredar)

D = nilai buku dari total hutang

EBV = nilai buku dari total ekuitas

3.1.2. Variabel Independen

3.1.2.1. Corporate Social Responsibility

CSR merupakan komitmen perusahaan untuk berkontribusi terhadap pembangun ekonomi dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan serta keseimbangan antara aspek ekonomis,

sosial, dan lingkungan. Kegiatan CSR perusahaan tercermin dalam pengungkapan CSR dalam laporan tahunan. Untuk mengukur tingkat pengungkapan CSR, penelitian ini menggunakan *Content Analyze* berdasarkan instrumen *Global Reporting Initiative (GRI)* versi G3.1 dengan indikator sebanyak 81 item dari enam kategori yaitu Ekonomi, Lingkungan, Tenaga Kerja, Hak Asasi Manusia, Sosial, dan Produk. (lihat Lampiran 1)

Untuk setiap item pengungkapan akan diberi skor 1 jika diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan. Indeks *corporate social responsibility disclosure* diukur dengan skala rasio yaitu:

$$CSRDI = \frac{\sum Xi}{n}$$

Keterangan:

CSDI = CSR Disclosure Index

X_{ij} = Jumlah disclosure perusahaan, n ≤ 81

n = Jumlah item checklist disclosure, n = 81

3.1.2.2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Setiawan, 2010). Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan melalui ROE dengan skala rasio, yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Jadi secara teoritis semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{TotalEquity}$$

3.1.2.3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah besarnya suatu perusahaan yang diukur dengan jumlah aset perusahaan yang dilogartimakan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah asetnya. Umumnya, perusahaan besar memiliki jumlah aset yang lebih banyak daripada perusahaan kecil. Digunakannya jumlah aset sebagai pengukuran karena jumlah aset dari tahun ke tahun lebih stabil. Ukuran perusahaan diukur dengan Log Total Aset.

3.2. Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis penelitian ini ialah penelitian kausal atau asosiatif karena membahas sebab dan akibat. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, sedangkan sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan periode 2012-2014 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (www.idx.com), Bursa Malaysia (www.bursamalaysia.com), dan *Singapore Stock Exchange* (www.sgx.com) secara lengkap dan berturut-turut.

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 64 perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia, dan *Singapore Stock Exchange* pada periode 2012-2014 dengan rincian 16 perusahaan di BEI, 40 di Bursa Malaysia, dan 8 perusahaan di SGX. Dipilihnya sektor perkebunan dalam penelitian ini, dengan alasan perusahaan perkebunan berpotensi menarik investor dan lebih banyak berpengaruh terhadap lingkungan di sekitarnya sebagai akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan. Teknik Sampel menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria sampel yang dimaksud yaitu: (1) telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia, dan *Singapore Stock Exchange* pada tahun 2012-2014; (2) menerbitkan laporan tahunan dan melaporkan *corporate social responsibility* pada tahun 2012-2014 dengan tahun yang berakhir 31 Desember; (3) tidak delisting dan data-data tersedia selama periode pengamatan; (4) data tidak mengalami kerugian.

Dari kriteria di atas, perusahaan yang terpilih menjadi sampel sebanyak 28 perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura yaitu 7, 16, dan 5 perusahaan secara berturut-turut (lihat lampiran 3). Dengan perhitungan *lag-1* pada variabel independen guna melihat pengaruhnya terhadap variabel dependen pada tahun selanjutnya.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan data sekunder yang didapatkan dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com), Bursa Malaysia (www.bursamalaysia.com), dan *Singapore Stock Exchange* (www.sgx.com) serta menelusuri laporan tahunan yang terpilih menjadi sampel. Sebagai

panduan, digunakan instrumen penelitian berupa *check list* atau daftar pertanyaan-pertanyaan yang berisi item-item pengungkapan pertanggungjawaban sosial.

3.5. Model Penelitian

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

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q

α = konstanta

X_1 = CSRDI

X_2 = Profitabilitas dengan ROE

X_3 = Ukuran Perusahaan dengan LnAset

e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

3.6. Teknik Analisis Data

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu teknik yang memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Statistik deskriptif memiliki manfaat untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2006). Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas)

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis linear berganda (*multiple linear regression*). Untuk menguji pengaruh *corporate social reasponsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial digunakan uji-t dan secara simultan digunakan uji-F. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan pengaruh CSR, profitabilitas, dan nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan yang *go public* di Indonesia, Malaysia, dan Singapura maka digunakan Uji Beda berupa *One-Sample Test*.

4. Hasil Penelitian

4.1. Statistik Deskriptif

Pengujian data deskriptif menunjukkan jumlah data (N) pada penelitian ini sebanyak 14 perusahaan di Indonesia dengan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. (lihat tabel 2)

4.2. Hasil pengujian asumsi klasik

Distribusi normal pada penelitian ini dideteksi dengan menggunakan analisis grafik histogram dan analisis statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Berdasarkan grafik histogram (Gambar 2) menunjukkan bahwa pola terdistribusi secara normal. Pada hasil uji statistik non-parametrik nilai K-S sebesar 0,993 sehingga dapat dinyatakan bahwa data berdistribusi normal (Tabel 2).

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas, titik menyebar dibawah 0 pada sumbu Y, hal ini berarti bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas pada metode ini. (lihat gambar 3)

Koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai Adjusted R Square yaitu sebesar 0,75 atau sebesar 75%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (CSR, profitabilitas, dan ukuran perusahaan) mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada nilai perusahaan sebesar 75% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. (lihat tabel 4)

4.3. Hasil pengujian hipotesis

Hipotesis pertama dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan regresi linear berganda. Pada tabel 5 dan 6. tersaji hasil analisisnya.

Berdasarkan pengolahan data pada persamaan regresi, dengan uji secara parsial (uji t), maka hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia dengan signifikansi sebesar 0,506 dan nilai t hitung sebesar -0,689. Hal ini diakibatkan karena investor di Indonesia cenderung membeli dan menjual saham tanpa memperhatikan keberlangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Investor lebih memilih saham dengan melihat *market economy* dan berita-berita yang muncul sehingga umumnya cenderung

membeli dan menjual saham secara harian. Sedangkan pengaruh CSR merupakan strategi yang tidak dapat dirasakan dalam jangka pendek, melainkan strategi jangka panjang perusahaan dalam upaya untuk menjaga keberlangsungan perusahaan. Di lain sisi, pengukuran CSR diukur dengan *content analysis* dengan dasar *GRI Guidelines*, perusahaan perkebunan di Indonesia belum sepenuhnya menerapkan dan memberikan pengungkapan informasi CSR pada semua indikator secara merata. Melainkan hanya pada bidang-bidang tertentu misalnya lingkungan, sosial ataupun sumber daya manusia saja sehingga menyebabkan banyak sampel tidak memiliki indeks diatas 70%. Sehingga CSR sebagai variabel independen tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Maka hipotesis ditolak.

Selanjutnya, profitabilitas sebagai variabel independen yang diprosikan melalui ROE menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia, terbukti dengan signifikansi sebesar 0,000 dan nilai t hitung sebesar 5,783 . Artinya dengan meningkatnya ROE akan mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan. Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan (ROE) memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk mendapatkan pertumbuhan laba sehingga dapat memicu investor untuk membeli saham. Sesuai dengan *signalling theory* bahwa ketika ROE tinggi maka diasumsikan sebagai informasi yang positif. Sehingga hal ini dipandang positif oleh investor yang mengharapkan pengembalian keuntungan dari laba yang diperoleh. Sejalan dengan meningkatnya permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat. Maka hipotesis diterima.

Ukuran perusahaan secara statistik terbukti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,644 dan nilai t hitung sebesar -0,476. Hal ini menunjukkan bahwa investor ataupun calon investor tidak memperhatikan ukuran suatu perusahaan seperti berapa besar aset yang dimiliki perusahaan. Melainkan lebih memperhatikan profitabilitas perusahaan sehingga para investor dapat memperoleh dividen yang tinggi. Maka hipotesis ditolak.

Uji statistik-F menunjukkan hasil seluruh variabel independen secara serempak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,001 (tabel 6).

4.4. Uji Perbedaan Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan perkebunan antara di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Untuk menguji perbedaan pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada perusahaan perkebunan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura dilakukan uji beda yaitu *One-sample Test*. Berdasarkan output SPSS (tabel 7 dan 8), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh yang signifikan terhadap perusahaan perkebunan antara di Indonesia, Malaysia, dan Singapura yang terlihat pada besar signifikansi 0,000. Hal ini diakibatkan karena perbedaan letak geografis, kultur budaya, sosial, ekonomi, dan politik serta regulasi di masing-masing negara.

Di sisi lain, berdasarkan analisis statistik deskriptif pada tabel 9, 10, dan 11 pada masing-masing negara menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dengan rata-rata dan nilai tertinggi yaitu sebesar 0,4520 dan 0,66 pada perusahaan di Singapura. Sedangkan rata-rata CSRDI terendah dan nilai terendah ialah 0,3391 dan 0,00. Pada variabel ROE, Indonesia memperlihatkan nilai rata-rata tertinggi sebesar 0,993 dan nilai tertinggi sebesar 0,24 oleh Singapura.

5. Penutup

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial, CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa CSR, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat perbedaan yang signifikan antara pengaruh *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan antara di Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

5.1. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan sebagai berikut: (1) perusahaan perkebunan saja yang menjadi sampel penelitian; (2) subjektif dalam menilai pengungkapan CSR karena persepsi setiap pembaca melihat pengungkapan CSR dari sudut pandang yang berbeda-beda; (3) data yang digunakan

dalam penelitian hanya berupa *annual report* sehingga tidak semua item didalam daftar pengungkapan CSR diungkapkan secara jelas dalam *sustainability report*.

5.2. Saran

Kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan merupakan kegiatan positif yang tetap harus dipertahankan perusahaan. Meskipun hasil pengungkapan CSR di antara ketiga negara masih rendah, namun perusahaan harus tetap mempertahankan dan mempraktikkan CSR dalam operasionalnya. Dalam memasuki AEC, negara-negara anggota ASEAN harus bersatu dalam membentuk suatu praktik bisnis yang memperhatikan segala aspek sehingga dapat menciptakan nilai tambah dikemudian hari dan dapat membentuk masyarakat ekonomi ASEAN yang memiliki integritas dan akuntabilitas.

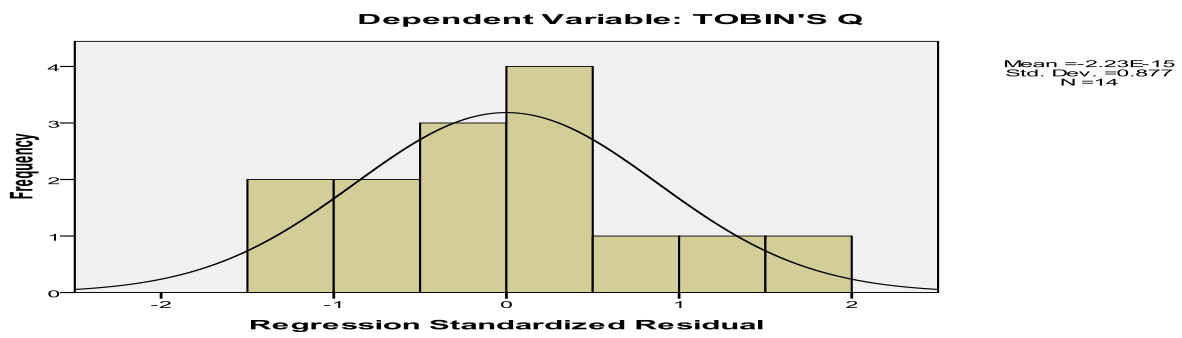
Daftar Pustaka

- Augustine, Ira. 2014. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal FINESTA, Vol. 2, No. 2, 42-47.
- Arafat et al., 2012. *The Triple Bottom Line Effect on Emerging Market Companies: A Test of Corporate Social Responsibility and Firm Value Relationship*, Journal of Southeast Asian Research (2012).
- Analisa, Y. 2009. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)*. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Anggraini, Fr. R. R. 2006. *Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang, 23-26 Agustus.
- Brigham, E.F dan J.F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Carroll, A. B.1979. *A three-dimensional conceptual model of corporate social performance*, Academy of Management Review, 4, 497-505.
- Central Intelligence Agency (CIA). *The World Factbook*.
<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/fields/2032.html#id>
- Elkington, J. 1997. *Cannibals with Forks. The Triple Bottom Line of the 21st Century*. Oxford: Capstone.
- Erlina. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. USU Press, Medan.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- _____. 2009. *Ekometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- _____. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Global Reporting initiative (GRI). 2011. *Sustainability reporting guidelines*.
<https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/G3.1-Guidelines-Incl-Technical-Protocol.pdf>
- Hardiyanti, N. 2012. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010)*. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hendriksen, Eldon S dan Widjajant, Nugroh. 1991. *Teori Akuntansi*. Edisi keempat, Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- 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, hal. 97-108.
- Hermuningsih, Sri dan Kusuma, Wardani. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 13, No. 2 Agustus 2009, hal. 173-183.

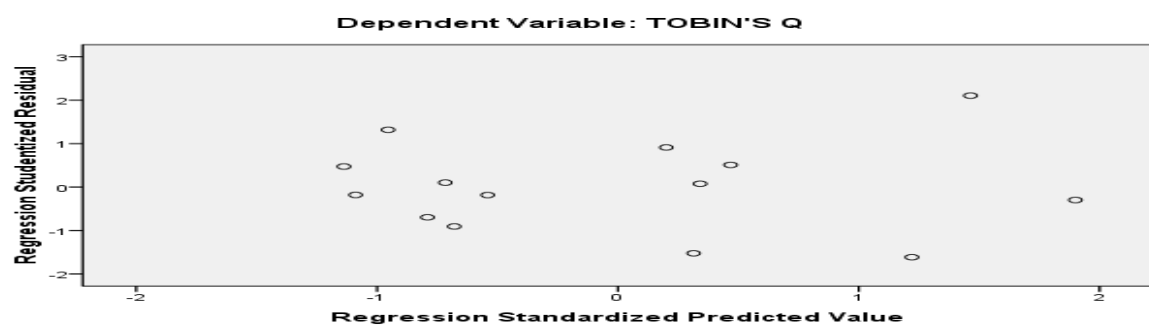
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiatuti. 2005. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating*. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Maspupah, Ima. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti yang Masuk kedalam Kelompok Daftar Efek Syariah Periode 2009-2012)*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- McWilliams, A. & Siegel, D. 2001. Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, 26 (1), 117-127.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Paranita, E. S. 2007. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. ASET. Volume 9 Nomor 2. Agustus : 464-493.
- Rachmawati, Andri dan Hanung, Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 10, Unhas Makassar, 26-28 Juli 2007.
- Rustendi, Tedi dan Jimmi, Farid. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, Vol. 3, No. 1, hal. 412-423
- Sari, Dahlia dan Sidharta Utama. 2014. *Manajemen Laba dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dengan Kompleksitas Akuntansi dan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Pemoderasi*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 18, Universitas Mataram, Lombok, 24-27 September 2014.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta : BPFE.
- Scott. 2012. *Financial Accounting Theory 6th*. Pearson
- Setiawan, Dodi., E. Suwardi, dan K. Hendra Titisari. 2010. Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Perusahaan. *SNA XIII Purwokerto*.
- Suharli, Michell. 2002. *Studi Empiris terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. *Jurnal Maksi*, Volume 6 Nomor 1. Januari : 23-41.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No.1, hal. 41-48.
- Sulistiono. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008*. Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- Ullmann, A.A. 1985. *Data in search of a theory: a critical examination of the relationships among social performance, social disclosure and economic performance of US firms*, *Academy of Management Review*, Vol. 10 No. 3, pp. 540-57.
- Van Horn, James C, dan John M. Wachowicz, Jr. (2005). *Fundamentals of Financial Manajement (Prinsip Manajemen Keuangan)*. Edisi Kedua Belas, Buku satu. Salemba Empat: Jakarta.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, H.P. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) 9 Padang, Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Weston, J. F. dan Copeland T. E., 1992. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Wirakusuma, Made Gede, 2007, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi* , Universitas Udayana, Bali.

Lampiran

Gambar 2. Histogram



Gambar 3. Scatterplot



Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif Data

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRDI	14	.18	.55	.4029	.12670
ROE	14	.01	.22	.0993	.06855
TOBIN'S Q	14	.74	2.87	1.4350	.66088
ASET	14	2659040000000	30996100000000	12215824285714.29	9785025216627.793
Valid N (listwise)	14				

Tabel 3. Uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		14
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29008450
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.101
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		.431
Asymp. Sig. (2-tailed)		.993

a. Test distribution is Normal

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.899 ^a	.807	.750	.33075	1.854

a. Predictors: (Constant), Ln_Aset, ROE, CSRDI

b. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Tabel 5. Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.584	3	1.528	13.968	.001 ^a
	Residual	1.094	10	.109		
	Total	5.678	13			

a. Predictors: (Constant), Ln_Aset, ROE, CSRDI

b. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Tabel 6. Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.714	3.937		.689	.506					
	CSRDI	-.606	.892	-.116	-.679	.512	.247	-.210	-.094	.659	1.516
	ROE	9.497	1.642	.985	5.783	.000	.885	.877	.803	.664	1.506
	Ln_Aset	-.066	.140	-.090	-.476	.644	.403	-.149	-.066	.543	1.841

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Tabel 7. One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CSRDI	56	.3752	.20138	.02691
ROE	56	.0727	.05297	.00708
Ln_ASET	56	24.0361	4.15319	.55499

Tabel 8. One-Sample Test

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Lower	Upper
CSRDI	13.942	55	.000	.37518	.3212	.4291
ROE	10.268	55	.000	.07268	.0585	.0869
Ln_ASET	43.309	55	.000	24.03610	22.9239	25.1483

Tabel 9. Descriptive Statistics (Indonesia)

INDONESIA	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRDI	14	.18	.55	.4029	.12670
ROE	14	.01	.22	.0993	.06855
ASET	14	2659040000000	30996100000000	12215824285714.29	9785025216627.793
Valid N (listwise)	14				

Tabel 10. Descriptive Statistics (Malaysia)

MALAYSIA	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRDI	32	.00	.63	.3391	.21771
ROE	32	0	0	.06	.032
ASET	32	29270824.00	16680300000.00	3025000574.3125	4034869324.14463
Valid N (listwise)	32				

Tabel 11. Descriptive Statistics (Singapura)

SINGAPURA	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSRDI	10	.11	.66	.4520	.22135
ROE	10	.01	.24	.0780	.07115
ASET	10	1370028000	40155000000000	7885392305800.00	16373024899576.318
Valid N (listwise)	10				