

PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Hany Afifah Sausan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman

Irwansyah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman

, Bramantika Oktavianti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman

Abstract

The aim of this research is to test and analyze the effect of corporate social responsibility and good corporate governance towards the firm's value, and to test profitability in moderating the effect of corporate social responsibility disclosure and good corporate governance towards the firm's value. The research method used is multiple linear regression method for the first model and absolute residual value test for the second model with moderating variabel. Classical assumption test in this research consists of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorellacy test. The result of this research shows that corporate social responsibility effects the firm's value insignificantly and *good corporate governance* negatively effects the firm's value whilst profitability is not a moderating variable in the connection between corporate social responsibility and good corporate governance with firm's value. It is caused by some factors including investor's consideration before doing some investment in the go public companies which is various and doesn't consider the corporate social responsibility or good corporate governance from the company.

Key Words : Corporate Social Responsibility (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), Firm's Value, Profitability.

Pendahuluan

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham (*stockholders*). Dan tujuan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Jensen (2001) dalam Ramadhani dan Hadiprajitno (2012) menyatakan bahwa untuk memaksimumkan nilai perusahaan dalam jangka panjang, manajer dituntut untuk membuat keputusan yang mempertimbangkan semua *stakeholder*, di mana manajer akan dinilai kinerjanya. Teori yang mempertimbangkan semua stakeholder tersebut tidak hanya berfokus pada keuntungan. Menurut Stephanus (2014), "*Planet, People, and Profit* atau yang di Ilmu Akuntansi lazim disebut dengan *Triple Bottom Line* merupakan pemikiran yang sudah berkembang cukup lama di Eropa yang mengedepankan kelestarian alam (*planet*) sebagai sumber dari semua sumber daya, kesejahteraan masyarakat atau manusia (*people*), dan memperoleh laba (*profit*) yang memadai untuk kelangsungan hidup perusahaan".

Sektor industri di Indonesia pada 2009 menunjukkan trend perkembangan yang cukup positif dari segi jumlah izin usaha, maupun nilai investasi. Peningkatan

proses industri pastilah membawa dampak. Purwanto (2012) berpendapat, beberapa eksternalitas negative yang timbul bersama dengan meningkatnya sektor industri adalah pencemaran, kerusakan lingkungan, perubahan tata lingkungan dan terancamnya kelestarian. Dengan banyaknya kasus sosial dan lingkungan yang ditimbulkan sektor industri tersebut dan dampak yang dirasakan perusahaan sendiri seharusnya menumbuhkan kesadaran untuk mengurangi eksternalitas negative tersebut. *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan dirasakan sejalan dengan konsep *Triple Bottom Line* yang perlu diterapkan demi menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Dengan kesadaran masyarakat dan dunia tentang pentingnya menjaga lingkungan dan kesadaran masyarakat terhadap *stakeholder* akan semakin menuntut perusahaan bergerak untuk CSRnya, yang pada akhirnya akan membawa dampak positive bagi perusahaan tersebut yaitu nilai perusahaan. Menurut Guthrie dan Parker (1990) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis.

Good Corporate Governance atau GCG mulai berkembang di Asia dan Indonesia setelah terjadinya krisis keuangan di tahun 1997-1998. Krisis tersebut terjadi atas ketidakpercayaan investor asing dan juga minoritas atas berbagai sistem pengelolaan perusahaan yang buruk seperti sistem hukum yang lemah, standar akuntansi dan standar auditing yang tidak konsisten, pengawasan dewan direksi yang buruk serta kurang memperhatikan hak pemegang saham minoritas. Lebih lanjut GCG adalah tata kelola perusahaan. GCG hadir sebagai akibat perbedaan kepentingan di antara *stakeholder-stakeholder* di perusahaan yang kemudian disebut *agency theory*. Konflik kepentingan adalah hal yang lumrah terjadi pada struktur kepemilikan perusahaan yang terdiri dari kepemilikan tersebar kepada *outside investors* atau pemegang saham publik dan struktur kepemilikan dengan pengendalian pada segelintir pemegang saham saja. Kasus-kasus tata kelola perusahaan menyebabkan kerugian dan dampak negatif yang diterima perusahaan yang tentunya akan ditanggung pula oleh pemegang saham baik minoritas maupun mayoritas seperti berkurangnya penerimaan deviden.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Tamba (2011), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu masalah keagenan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen. Dengan adanya persentase kepemilikan institusional diharapkan dapat menjamin terlaksananya prinsip dasar GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran serta kesetaraan. Menurut Sutedi (2009:54), prinsip GCG yang paling relevan dengan pengembangan sistem dan mekanisme internal perusahaan adalah akuntabilitas.

Murwaningsri (2009) menyatakan bahwa gagasan utama GCG yang baik adalah mewujudkan tanggung jawab sosial (CSR). Nilai perusahaan adalah nilai pasar atau nilai saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (pemilik perusahaan). Calon investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan melakukan pengungkapan lingkungan dengan baik. Sehingga pada akhirnya hal ini diharapkan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (harga saham tinggi). Berdasarkan keadaan tersebut di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai

Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".

Dasar Teori Manajemen Keuangan

Menurut Sutrisno (2009:3), manajemen keuangan atau pembelanjaan adalah semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien. Sedangkan pengertian manajemen keuangan menurut Keown, et al (2005:4), yaitu:

"Financial management is concerned with the maintenance and creation of economic value of wealth"

Apabila diartikan, yaitu manajemen keuangan adalah mengenai pemeliharaan dan penciptaan dari nilai ekonomi atau kekayaan. Ketiga fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan deviden perlu diimplementasikan pada kegiatan sehari-hari perusahaan sehingga berdampak pada pemerolehan laba dan diharapkan mampu meningkatkan nilai atau kekayaan perusahaan.

Teori Legitimasi

Dowling dan Pfeffer (1975) dalam Guthrie, Cuganesan dan Ward (2007) menyatakan bahwa legitimasi adalah kondisi yang ada saat sistem nilai perusahaan kongruen dengan sistem nilai dari sistem sosial besar tempatnya berada. Saat perbedaan, baik yang terjadi atau berpotensi terjadi hadir di antara kedua sistem nilai tersebut, akan ada ancaman bagi legitimasi perusahaan. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*). Pengungkapan CSR sebagai salah satu cara perusahaan dalam menjamin legitimasi dari lingkungan dan sistem sosialnya demi keberlangsungan hidup perusahaan.

Teori Stakeholder

Freeman *et al*, (2002) dalam Afni (2011) berpendapat, konsep tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak awal 1970-an, yang secara umum dikenal dengan *stakeholder theory* artinya sebagai kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan *stakeholder*, nilai-nilai, pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia usaha untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. *Stakeholder theory* dimulai dengan asumsi bahwa nilai (*value*) secara eksplisit dan tak dipungkiri merupakan bagian dari kegiatan usaha.

Teori stakeholder mendasari keberadaan GCG dan pelaksanaan CSR karena keduanya berorientasi tidak semata-mata kepada satu kepentingan saja, semisal kepentingan pemegang saham namun semua pemegang kepentingan yang memengaruhi dan dipengaruhi dari kegiatan perusahaan.

Teori Keagenan

Teori keagenan atau *agency theory* menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu (principal/pemilik/pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agen/direksi/manajemen). Elqorni (2009) berpendapat bahwa teori agensi mengasumsikan setiap individu memiliki kepentingannya masing-masing yang ingin diutamakan. Pihak prinsipal menginginkan dividen dan keuntungan dari investasinya, sedangkan pihak *agent* lebih menginginkan kompensasi keuangan

berupa bonus, insentif, kenaikan gaji, kenaikan jabatan, dan sebagainya. Konflik kepentingan agen dan prinsipal mendorong timbulnya biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Midiastuty dan Machfoedz (2003) dalam Sudibyo (2013), perlakuan manipulasi oleh manajer yang berawal dari konflik kepentingan dapat dikurangi melalui mekanisme monitoring, yaitu dengan :Memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (*managerial ownership*), Kepemilikan saham oleh investor institusi, dan Melalui monitoring dewan direksi (*board of directors*).

Teori persinyalan

Teori Pensinyalan menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai inisiatif dan dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Tearney, 2000 dalam Putra, Rasmini dan Astika, 2013). Perusahaan melakukan pengungkapan tersebut didorong oleh inisiatif membentuk kepercayaan investor atas keadaan perusahaan dan juga resiko yang mungkin dihadapi. Sedikit pengungkapan membuat investor ataupun calon investor tidak mengetahui secara maksimal tentang kondisi perusahaan sehingga dapat membuat investor dan calon investor enggan atau ragu berinvestasi di perusahaan tersebut.

Akuntansi CSR

Menurut Lako (2011:119) akuntansi CSR (*CSR accounting*) merupakan perluasan dari akuntansi sosial (*social accounting*) dan akuntansi lingkungan (*environmental accounting*). Gray *et al.* (1987) dalam Lako (2011:119) mendefinisikan akuntansi social sebagai proses pengkomunikasian dampak-dampak sosial dan lingkungan dari tindakan-tindakan ekonomi perusahaan. Schaltegger *et al.* (1996) dalam Lako (2011:120) mendefinisikan akuntansi lingkungan sebagai suatu *sub area* dalam akuntansi yang berhubungan dengan aktivitas, metode dan sistem pencatatan, analisis, dan pelaporan informasi lingkungan terkait dampak-dampak finansial dan ekologis dari suatu sistem ekonomi korporasi.

Corporate Social Responsibility

Peraturan yang mengatur tentang tanggung jawab sosial perusahaan adalah UU No 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Peraturan Pemerintah No.47 Tahun 2012 dan Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Pasal 1 UU No 40 Tahun 2007 menjelaskan definisi tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi Perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.

Pasal 15 Undang-Undang No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal mewajibkan bagi setiap penanam modal untuk melakukan tanggung jawab sosial perusahaan dan menghormati tradisi budaya masyarakat sekitar lokasi kegiatan usaha. Sedangkan Pasal 16 menyatakan penanam modal bertanggung jawab menjaga kelestarian lingkungan hidup, menciptakan keselamatan, kesehatan, kenyamanan, dan kesejahteraan pekerja. *The World Business Council for Sustainable Development* (saat ini bernama *Business Action for Sustainable Development*) yang mendefinisikan CSR sebagai komitmen berkelanjutan dari bisnis untuk bertindak secara etis dan berkontribusi terhadap perkembangan ekonomi sembari meningkatkan kualitas hidup para pekerja dan keluarganya sebagai bagian masyarakat lokal dan masyarakat secara luas.

Bukti empiris manfaat CSR bagi perusahaan di Indonesia adalah satunya diperoleh PT SidoMuncul (SM) dengan peningkatan etos kerja, efisiensi, produktivitas, pangsa pasar, dan penjualan dengan memberikan “Mudik Gratis Lebaran” untuk karyawan dan pemasar jamu SM yang berlangsung sejak 1989.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

IAI (Ikatan Akuntan Indonesia) mengatur praktek pengungkapan CSR di Indonesia melalui Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 paragraf 9 yang menyatakan, “Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting”. Selain itu Keputusan Ketua Bapepam No. kep-38/PM/1996 peraturan No VIII.G.2 dalam Bab Bentuk dan Isi Laporan Tahunan menjelaskan bahwa perusahaan bebas memberikan penjelasan umum mengenai perusahaan, yang diantaranya adalah uraian mengenai keikutsertaan perusahaan dalam kegiatan pelayanan masyarakat, program kemasyarakatan, amal atau acara sosial lainnya dan uraian mengenai program perusahaan dalam rangka pengembangan sumber daya manusia.

Good Corporate Governance

Menurut Sutedi (2011) bahwa *Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai, “...suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.”

Tujuan *good corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan bagi perusahaan baik internal seperti dewan komisaris, direksi, karyawan, maupun pihak eksternal yaitu investor, kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*).

Kepemilikan institusional

Tamba (2011) menyatakan bahwa Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya. Institusi biasanya dapat menguasai mayoritas saham karena mereka sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Investor institusional dianggap sebagai *sophisticated investor* yang tidak mudah dibohongi oleh tindakan manajer. Selain itu Investor institusi dapat melakukan monitoring sehingga memungkinkan agar perusahaan segera menyajikan *disclosure* secara sukarela. Sesuai pernyataan Coffe (1991) dalam Siswantaya (2007) bahwa kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan memaksa manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang oportunistis.

Menurut Shleifer and Vishny dalam Permasari (2010) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

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

Penelitian Smith (1996) dalam Permasari (2010) menunjukkan bahwa aktivitas monitoring institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Nilai Perusahaan

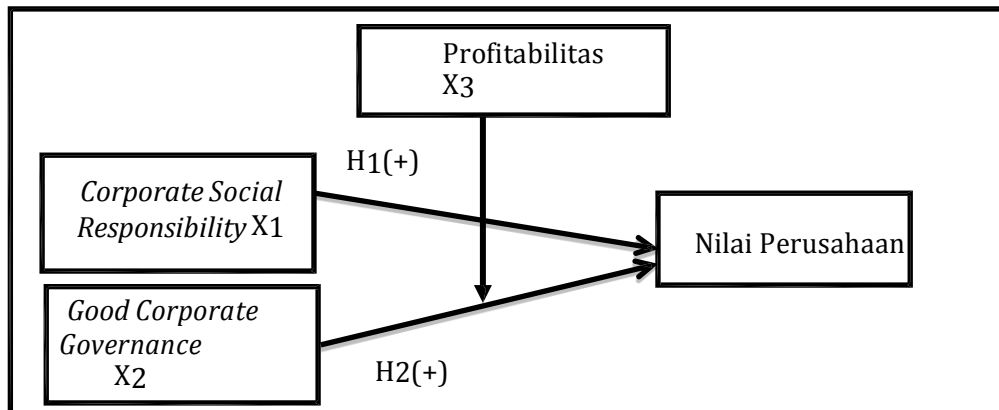
Nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan (*Market Value of The firm*) terdiri dari nilai hutang dan nilai saham. Nilai perusahaan yang baik dicerminkan dengan harga saham yang naik. Menurut White (2003) dalam (Purwantini, 2012) terdapat beberapa model untuk mengukur nilai suatu perusahaan. Model pengukur tersebut antara lain dengan menggunakan Tobin's Q ratio. Semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik dalam mengetahui nilai perusahaan, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan (Thohiri, 2011).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Sutrisno, 2009:215). *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan *income* dari pengelolaan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

Kerangka Konsep dan Model Penelitian

Untuk menggambarkan alur pemikiran penelitian agar lebih jelas, maka akan dijabarkan dalam Gambar 2.1 berikut ini:



Gambar 2.1 : Kerangka Konsep Penelitian

Metode Penelitian

Definisi Operasional

Variabel yang digunakan di dalam penelitian ini terbagi menjadi tiga variabel yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi

a) Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang menjelaskan atau berpengaruh terhadap variabel lain.

i. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Item-item Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam penelitian ini berdasarkan penelitian Sembiring (2005) yang menggunakan 78 item pengungkapan social dan lingkungan untuk sektor perusahaan manufaktur. Pengukuran CSR melalui laporan tahunan dengan metode *content analysis*. Pemberian skor pada pengukuran pengungkapan CSR laporan tahunan yang dilakukan dengan pengamatan mengenai ada tidaknya suatu item informasi yang ditentukan dalam laporan tahunan. Penghitungan item CSR adalah memberi skor 1 apabila diungkapkan dan skor 0 apabila tidak diungkapkan dalam laporan tahunan. Selanjutnya skor akhir akan dihitung dengan menjumlahkan item CSR yang diungkapkan, lalu dibagi dengan jumlah pengungkapan yang seharusnya dilakukan yaitu 78 indikator.

$$\text{skor akhir pengungkapan CSR} = \frac{\text{total pengungkapan CSR perusahaan}}{78}$$

ii. Good Corporate Governance

Good Corporate Governance diprosikan dengan kepemilikan saham institusional. Investor institusi adalah pihak- pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya selain investor atau institusi yang merupakan induk atau kepemilikan keluarga dan pihak terafiliasi dengan perseroan.

Perhitungan kepemilikan saham institusional adalah dengan menghitung persentase jumlah saham investor institusi terhadap total saham beredar.

$$\text{kepemilikan isntitusional} = \% \frac{\text{saham investor institusional}}{\text{total saham beredar}}$$

b) Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*. Nilai perusahaan adalah adalah nilai pasar atau nilai saham perusahaan dimana semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham (pemilik perusahaan). Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010).

$$\text{Tobin' s Q} = \frac{\text{MVE}}{\text{DEBT TA}}$$

Dimana :

TA : nilai buku total aktiva
 MVE : Harga penutupan saham di akhir tahun buku x Banyaknya
 : jumlah saham yang Beredar
 DEBT : (Utang lancar-aktiva lancar) + nilai buku persediaan +
 : utang jangka panjang

c) Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Profitabilitas digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruhnya dalam hubungan antara pengungkapan CSR dan GCG dengan nilai perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya yang juga menggunakan profitabilitas sebagai pemoderasi adalah Kusumadilaga (2010), Octavia (2012), Afni (2011) dan Thohiri (2011). Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA).

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{total Aset}} \times 100\%$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian adalah dari 2009-2013. Pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan-perusahaan manufaktur menjalankan proses bisnis yang tidak terlepas dari lingkungan dan dapat mempengaruhi atau memberi dampak pada lingkungan di sekitarnya. Tahun 2009-2012 sendiri adalah tahun dengan peningkatan sector industri manufaktur baik dari investasi maupun izin usaha. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel penelitian yang berlaku adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listing*) di BEI dari tahun 2009 sampai dengan 2013
2. Mempublikasikan laporan tahunan lengkap selama 2009, 2010, 2011, 2012 dan 2013.
3. Memiliki kepemilikan saham berupa saham institusional.
4. Menunjukkan kinerja keuangan berupa profit atau keuntungan

Setelah dilakukan pemilihan sampel, didapat 16 perusahaan yang memenuhi kriteria. Sampel dapat dilihat di lampiran 2. Mekanisme pemilihan sampel penelitian adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1 Mekanisme Pemilihan Sampel Penelitian

Perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di BEI 2009-2013	124
Tidak memiliki laporan tahunan yang lengkap dari	(99)
Tidak memiliki kepemilikan saham institusional	(7)
Mengalami kerugian	(2)
Total sampel penelitian	16
Total sampel selama 4 tahun pengamatan	64

Sumber data diolah dari www.idx.co.id dan situs perusahaan

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data penelitian diperoleh dari laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan auditan perusahaan, dan harga penutupan saham akhir tahun. Data diperoleh antara lain dari :

- a) Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
- b) Situs resmi perusahaan
- c) Situs *yahoo finance* (<http://finance.yahoo.com>)

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara studi dokumentasi dengan mengumpulkan laporan tahunan yang dapat diperoleh dari situs resmi perusahaan atau situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan laporan keuangan auditan perusahaan. Untuk data harga penutupan saham akhir tahun dapat diperoleh melalui website *yahoo finance* (<http://finance.yahoo.com>).

Analisis Data

a) Alat Pengolah Data

Data dalam penelitian ini akan diolah dengan menggunakan program *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) 22.

b) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral, dispersi (standar deviasi dan varian) dan koefisien korelasi antara variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2005).

c) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi yang digunakan menjadi model yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

i. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan berdasarkan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai Asymp. Sig. (2 tailed) berada di atas nilai toleransi dalam penelitian ini yaitu 0.05.

ii. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2005:91). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dengan menganalisis matriks korelasi variable-variabel independen. Jika antar variable independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90) maka telah terjadi multikolinieritas. Selain itu multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *Tolerance* < 0.10 atau nilai VIF > 10 menunjukkan adanya multikolinieritas (Ghozali, 2005:92).

iii. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Pada penelitian ini akan dilakukan uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser. Homoskedastisitas terjadi bila nilai *Sig.* Berada di atas nilai toleransi penelitian ini yaitu 0.05.

iv. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $(t-1)$. Menurut Santoso (2012:241) tujuan uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dapat digunakan uji Durbin-Watson (D-W).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut :

Tabel 3.2. Pengambilan	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif dan negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali (2005:96)

Keterangan :

- d : nilai Durbin-Watson yang dihasilkan dari pengolahan secara statistik
 du : batas atas
 dl : batas bawah

d) Analisis Regresi

Data yang telah dikumpulkan dianalisis dengan menggunakan alat analisis statistik yaitu Analisis Regresi Berganda untuk model penelitian pertama dan Uji Nilai Selisih Mutlak untuk model kedua dengan variabel moderasi. Uji Nilai Selisih Mutlak adalah analisis regresi moderasi yang menguji interaksi dari hasil selisih absolut angka baku (standardize) antara variabel independen dengan variabel yang diduga variabel moderasi (Yudaruddin, 2013:176).

1) Analisis Regresi Linier Berganda

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots\dots\dots (1)$$

2) Uji Nilai Selisih Mutlak

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 \text{Interaksi}(X_1-X_3) + \beta_5 \text{Interaksi}(X_2-X_3) + e \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- Y : nilai perusahaan
 α : konstanta
 X_1 : pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) X_2 :
Good Corporate Governance
 X_3 : Profitabilitas
 Interaksi(X_1-X_3) : interaksi antara Pengungkapan CSR dan Profitabilitas
 Interaksi(X_2-X_3) : interaksi antara GCG dan Profitabilitas β_{12345} :
 koefisien regresi
 e : Variabel pengganggu

e) Uji Kelayakan Model

Uji statistik ini menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kelayakan model dapat dinilai melalui *p-value* (nilai peluang) hasil uji F hitung atau nilai signifikansi F pada ANOVA (menguji koefisien regresi keseluruhan). Dengan batas *error* yang ditoleransi sebesar 5% atau 0,05, maka jika nilai signifikansi F pada ANOVA lebih rendah dari 0,05 maka model layak untuk diteliti dan bila nilai signifikansi F pada ANOVA lebih besar dari 0,05 maka model tidak layak untuk diteliti.

f) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau berguna memastikan model memiliki tingkat akurasi (*goodness of fit*). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen atau semakin kecil nilai *error*nya.

g) Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dengan batas *error* yang ditoleransi sebesar 5% atau 0,05 maka jika nilai t hitung lebih besar dari 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

a) Statistik Deskriptif Penelitian

Berdasarkan data yang didapat dari situs perusahaan dan Bursa Efek Indonesia terdapat 124 perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama rentang tahun 2009 hingga 2013. Jumlah emiten yang masih menampilkan laporan tahunan berturut-turut sejak 2009 hingga 2013 hanya 25 emiten namun 9 emiten tidak memenuhi kriteria penelitian. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang dapat dilihat pada tabel 4.1 di bawah ini

Tabel 4.1. Mekanisme Pemilihan Sampel Penelitian

Perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di BEI 2009-2013	124
Tidak memiliki laporan tahunan yang lengkap dari	(99)
Tidak memiliki kepemilikan saham institusional	(7)
Mengalami kerugian	(2)
Total sampel penelitian	16
Total sampel selama 4 tahun pengamatan	64

Sumber data diolah dari www.idx.co.id dan situs perusahaan

Data keuangan diperoleh melalui laporan keuangan dan laporan tahunan dari perusahaan sampel selama tahun 2009 - 2013 sehingga dilakukan 64 observasi. Variabel-variabel penelitian ini adalah Profitabilitas sebagai variabel moderasi, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta pengungkapan CSR dan GCG sebagai variabel independen.

b) Hasil Analisis Data

Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari variabel nilai perusahaan, pengungkapan CSR, GCG dan profitabilitas dari tahun 2009 - 2013 disajikan dalam tabel 4.2 di bawah ini.

Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PengungkapanCSR	64	.13	.58	.3017	.10883
GCG	64	10.81	81.67	46.0452	18.28579
Profitabilitas	64	.48	33.91	12.0994	7.44633
NilaiPerusahaan	64	.14	5.31	1.5730	1.32343
Valid N (listwise)	64				

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2, didapatkan informasi sebagai berikut, Variabel nilai perusahaan terendah dimiliki oleh PT Betonjaya Manunggal Tbk pada 2013 dan nilai perusahaan yang tertinggi dimiliki PT Kalbe Farma Tbk pada

2012. Nilai perusahaan rata-rata adalah 1,57 dan deviasi standarnya adalah 1,323. Variabel pengungkapan CSR terendah dimiliki oleh PT Malindo Feedmill Tbk pada 2009 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Holcim Tbk pada tahun 2011. Nilai rata-rata dari variabel pengungkapan CSR adalah 0,301 dengan deviasi standarnya adalah 0,11. GCG terendah dimiliki PT Holcim Tbk pada 2011, sedangkan nilai GCG tertinggi dimiliki PT Malindo Feedmill TBK pada 2009. Rata-rata nilai GCG adalah 46,05 dengan standar deviasi 18,29. Variabel profitabilitas terendah adalah milik PT Kabelindo Murni Tbk pada 2009 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Charoen Pokphand Tbk pada 2010. Nilai rata-rata profitabilitas adalah 12,1 dengan standar deviasinya adalah 7,45.

c) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, uji autokorelasi dan multikolinieritas serta uji heterokedastisitas.

i. Uji normalitas

Uji Normalitas merupakan uji untuk mengetahui normalitas (normal atau tidaknya) faktor pengganggu et (*error terms*). Sebagaimana telah diketahui bahwa faktor pengganggu tersebut diasumsikan memiliki distribusi normal, sehingga uji t dan uji F dapat dilakukan. Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05. Berdasarkan tabel 4.3 di bawah terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z persamaan 1 adalah .162 dengan Asymp.Sig. (2-tailed) .000 dan Persamaan 2 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z. .099 dengan Asymp.Sig. (2-tailed) adalah .190. Dapat disimpulkan Persamaan 1 tidak lulus uji normalitas

Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov

		Persamaan 1	Persamaan 2
N		64	64
Normal Parameters	Mean	.0000000	.0000000
	Std Deviation	1.22225650	.95185427
Most Extreme Differences	Absolute	.162	.099
	Positive	.162	.099
	Negative	-.132	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.162	.099
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.190

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

ii. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *Tolerance* < 0.10 atau nilai VIF > 10 menunjukkan adanya multikolinieritas (Ghozali, 2005:92) dan bila nilai *Tolerance* > dari 0,10 atau nilai VIF < dari 10 menunjukkan tidak ada gejala multikolinier dalam model regresi. Berdasarkan tabel 4.4 di bawah menunjukkan kedua model penelitian memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 atau VIF < 10 sehingga semua variabel bebas penelitian ini layak digunakan sebagai prediktor.

Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinearitas

		Tolerance	VIF
Persamaan 1	Pengungkapan CSR (X ₁)	.767	1.303
	GCG(X ₂)	.767	1.303
Persamaan 2	Pengungkapan CSR (X ₁)	.594	1.684
	GCG(X ₂)		
	Profitabilitas (X ₃)	.741	1.350
	Interaksi CSR dan Profitabilitas(X ₁ .X ₃)	.478	2.092
	Interaksi GCG dan Profitabilitas(X ₂ .X ₃)	.627	1.596
		.640	1.562

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

iii. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya hubungan antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtun waktu (time series). Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan Durbin Watson statistik. Dari output pada tabel 4.5 didapat nilai DW yang dihasilkan dari model pertama adalah 1,914 dan 1,9264 pada model kedua. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05, jumlah data (n) = 64 dengan 2 variabel bebas diperoleh nilai dL sebesar 1,5315 dan du sebesar 1,6601. Oleh karena DW hitung > du dan < 4 - du, berarti tidak ada autokorelasi antar residual. Dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan 5 variabel bebas, diperoleh nilai dL 1,4322 dan du 1,7672. Oleh karena model penelitian kedua memiliki nilai DW hitung > du dan < 4 - du berarti tidak ada autokorelasi antar residual.

Tabel 4.5. Hasil Uji Autokorelasi

	R	R ²	Durbin-Watson
Persamaan 1	.383	.147	1.914
Persamaan 2	.695	.483	1.926

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

iv. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mendeteksi terjadinya nilai relevan yang berbeda dari setiap varian variabel bebas yaitu pengungkapan CSR, GCG dan variable Profitabilitas dalam model regresi. Masalah heterokedastisitas dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan Uji Glejser, untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika data *sig.* > 0,05 maka data non heterokedastisitas. Berdasarkan tabel 4.6 terlihat bahwa nilai *Sig.* Variabel GCG pada persamaan 1 adalah 0.002, sehingga Persamaan1 terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4.6. Hasil Uji Heterokedastisitas

		t	Sig.
Persamaan 1	Pengungkapan CSR (X1)	-.129	.897
	GCG(X2)	-3.218	.002
Persamaan 2	Pengungkapan CSR (X1)	3.131	.053
	GCG(X2)		
	Profitabilitas (X3) Interaksi CSR dan	.282	.779
	Profitabilitas(X1-X3) Interaksi	2.264	.077
	GCG dan Profitabilitas(X2-X3)	.572	.569
		-1.232	.223

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

d) Penormalan Data dengan Logaritma Natural

Setelah dilakukan uji asumsi klasik terhadap semua variabel, ternyata asumsi normalitas data dan asumsi heteroskedastisitas pada model penelitian pertama tidak terpenuhi.

Oleh karena itu, variabel dependen dan independen akan ditransformasikan menjadi bentuk logaritma natural (Ghozali, 2006:32). Persamaan regresinya menjadi LN Nilai Perusahaan = f (LN Pengungkapan CSR, LN GCG).

i. Hasil Uji Normalitas Setelah Penormalan Data

Tabel 4.7 di bawah ini menunjukkan nilai signifikansi model persamaan pertama adalah 0,2 atau lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan residual telah terdistribusi normal.

Tabel 4.7. Hasil Uji Kolmogorov –Smirnov Setelah Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Persamaan 1
N		64
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std Deviation	.75880151
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

ii. Hasil Uji Multikolinieritas Setelah Penormalan Data

Output SPSS pada Tabel 4.8 menunjukkan variabel, LN Pengungkapan CSR, dan LN GCG mempunyai nilai *tolerance* > 0,1 atau VIF < 10, artinya data terbebas dari multikolinieritas.

Tabel 4.8. Hasil Uji Multikolinieritas Setelah Transformasi Data

		Tolerance	VIF
Persamaan 1	Pengungkapan CSR (X1)	.754	1.327
	GCG(X2)	.754	1.327

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

iii. Hasil Uji Autokorelasi Setelah Penormalan Data

Tampilan output SPSS pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai DW Persamaan 1 sebesar 1,850. Didapat nilai dL 1,5315 dan du 1,6601 untuk n = 64 dan k = 2. Oleh karena DW hitung > du dan < 4 - du, berarti tidak ada autokorelasi antar residual.

Tabel 4.9. Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Data

		Durbin-Watson
Persamaan 1		1.850

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

iv. Hasil Uji Heterokedastisitas Setelah Penormalan Data

Berdasarkan Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa persamaan kesatu telah bebas dari masalah heterokedastisitas karena antara variabel independen dengan nilai residual pada persamaan kesatu tidak terdapat korelasi. Kedua persamaan menunjukkan nilai Sig. untuk setiap variabelnya berada pada nilai > 0,05.

Tabel 4.10. Hasil Uji Heterokedastisitas Setelah Transformasi Data

		t	Sig.
Persamaan 1	Pengungkapan CSR (X1)	-2.431	.078
	GCG(X2)	-.976	.333

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

e) Hasil Uji Model Hipotesis

i. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dari output SPSS pada tabel di bawah, untuk model penelitian pertama, menunjukkan besarnya nilai R Square sebesar 0.170. Nilai ini menerangkan besarnya peran atau Kontribusi variasi variabel Independen pengungkapan CSR, dan GCG yang mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan adalah sebesar 17%. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

Tabel 4.11. Hasil Uji Koefisien Determinasi Pengungkapan CSR dan GCG, Model Summary^b

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.413 ^a	.170	.143	.77114
a. Predictors: (Constant), GCG, PengungkapanCSR				
b. Dependent Variable: NilaiPerusahaan				

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

Untuk model penelitian kedua, menunjukkan besarnya nilai R Square sebesar 0.483. Nilai ini menerangkan besarnya kontribusi variasi variabel independen pengungkapan CSR, GCG, Profitabilitas dan variabel Interaksi yang mampu menjelaskan variabel Nilai Perusahaan adalah sebesar 48,3%. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model. Beberapa hal yang mampu menjadi pertimbangan dalam penginvestasian di suatu perusahaan dan kemudian mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan kas, risiko finansial, keputusan investasi perusahaan dan pembagian dividen. Dalam hal tata kelola, hal yang memungkinkan untuk mempengaruhi nilai perusahaan adalah jumlah dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, atau bahkan peneringkatan oleh IICG atau *Indonesian Institute of Corporate Governance* yang diperoleh perusahaan .

Tabel 4.12. Hasil Uji Koefisien Determinasi Pengungkapan CSR, GCG, Profitabilitas dan Interaksi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.695 ^a	.483	.438	.99203
a. Predictors: (Constant), interaksiGCGdanProfitabilitas, Zscore(PengungkapanCSR), interaksiPengungkapanCSRdanProfitabilitas, Zscore(GCG), Zscore(Profitabilitas)				
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

ii. Hasil Uji Statistik F

Dari output hasil uji statistik F yang terdapat dalam tabel di bawah untuk model penelitian pertama dapat diperoleh nilai probabilitas (F hitung) sebesar 6,263 dan signifikan pada 0,003 yang lebih rendah dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan.

Tabel 4.13. Hasil Uji F Pengungkapan CSR dan GCG ANOVA^b

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.449	2	3.724	6.263	.003 ^b
	Residual	36.274	61	.595		
	Total	43.723	63			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), GCG, PengungkapanCSR						

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

Untuk model penelitian kedua hasil uji statistik F (F hitung) adalah sebesar 10,824 dan tingkat signifikansi pada 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan.

Tabel 4.14. Hasil Uji F Pengungkapan CSR, GCG, Profitabilitas dan Interaksi ANOVA^b

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53.263	5	10.653	10.824	.000 ^b
	Residual	57.080	58	.984		
	Total	110.343	63			
a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan						
b. Predictors: (Constant), interaksiGCGdanProfitabilitas, Zscore(PengungkapanCSR), interaksiPengungkapanCSRdanProfitabilitas, Zscore(GCG), Zscore(Profitabilitas)						

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

iii. Hasil Uji Statistik t

Berdasarkan tabel 4.15 di bawah, untuk model penelitian pertama menunjukkan bahwa nilai t hitung variabel Pengungkapan CSR sebesar 1,566 dan tingkat signifikansi 0,123 atau di atas tingkat kepercayaan 0,05 sehingga pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan. Nilai t hitung variabel GCG adalah -1,978 pada tingkat signifikansi sebesar 0,052 berada di atas tingkat toleransi 0,05 yang berarti GCG berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.15. Hasil Uji Statistik t Pengungkapan CSR dan GCG Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.500	.783		3.193	.002
	PengungkapanCSR	.481	.307	.210	1.566	.123
	GCG	-.473	.239	-.266	-1.978	.052

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

Untuk model penelitian kedua, pada tabel 4.16 di bawah terlihat bahwa nilai t hitung variabel moderasi Profitabilitas adalah 3,759 dengan Sig. 0,000 sedangkan variabel Interaksi Pengungkapan CSR dan Profitabilitas menghasilkan nilai t hitung sebesar 1,590 pada Sig. 0,117. Variabel Interaksi GCG dan Profitabilitas menghasilkan nilai t hitung sebesar -0,573 pada Sig. 0,569. Dengan nilai Sig. Variabel Interaksi Pengungkapan CSR dan Profitabilitas serta variabel Interaksi GCG dan Profitabilitas di atas 0,05 sehingga dapat dikatakan Profitabilitas tidak memoderasi variabel Pengungkapan CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.16. Hasil Uji Statistik t Pengungkapan CSR, GCG, Profitabilitas, dan Interaksi Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.416	.317		4.462	.000
Zscore(PengungkapanCSR)	.057	.162	.043	.352	.726
Zscore(GCG)	-.349	.145	-.264	-2.403	.019
Zscore(Profitabilitas)	.679	.181	.513	3.759	.000
interaksiPengungkapanCSR dan Profitabilitas	.333	.210	.190	1.590	.117
interaksiGCG dan Profitabilitas	-.108	.189	-.068	-.573	.569

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

f) Hasil Pengujian Hipotesis

i. Uji Hipotesis Analisis Regresi

Tabel 4.17. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Persamaan	R Square	F Hitung	Sig.	t Hitung	Sig.
H1	$Y = 0,127 + 0,175 \text{ pengungkapanCSR} - 0,221 \text{ GCG}$	0,170	6,263	0,003	1,566	0,123
H2	$Y = 0,127 + 0,175 \text{ pengungkapanCSR} - 0,221 \text{ GCG}$	0,170	6,263	0,003	-1,978	0,052
H3	$Y = 1,416 + 0,057 \text{ pengungkapanCSR} - 0,349 \text{ GCG} + 0,679 \text{ Profitabilitas} + 0,333 \text{ Interaksi pengungkapanCSR}$	0,483	10,824	0,000	3,759	0,000

Sumber : Data Sekunder Diolah melalui SPSS 22, 2014

Hipotesis pertama menguji pengaruh variabel pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.15 terlihat bahwa tingkat signifikansi probabilitas Pengungkapan CSR sebesar 0,123 di atas nilai toleransi signifikansi 0,05. Hipotesis pertama ditolak bahwa Pengungkapan CSR meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis kedua menguji pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.15 terlihat bahwa tingkat signifikansi probabilitas GCG adalah sebesar 0,052 dengan t hitung -1,978 maka hipotesis kedua ditolak bahwa GCG meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga menguji pengaruh variabel profitabilitas (moderasi) pada hubungan pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.16 terlihat bahwa variabel profitabilitas menghasilkan Sig. Sebesar 0,000, variabel interaksi pengungkapan CSR dan profitabilitas menghasilkan tingkat signifikansi 0,117 dan variabel interaksi GCG dan profitabilitas menghasilkan tingkat signifikansi 0,569. Karena nilai Sig. Kedua variabel interaksi berada di atas nilai toleransi 0,05 maka dapat dikatakan profitabilitas bukan sebagai variabel moderasi pada pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian Hipotesis ketiga ditolak bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan.

g) Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, ditemukan beberapa hasil penelitian.

i. Pengungkapan CSR tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Dari uji statistik pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa pengungkapan CSR mempengaruhi nilai perusahaan secara positif tidak signifikan. Tabel 4.15 Menunjukkan nilai t hitung pengungkapan CSR adalah sebesar 1,566 dengan nilai signifikansi sebesar 0,123 lebih besar dari 0,05 maka menunjukkan Pengungkapan CSR berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan teori legitimasi dan teori stakeholder yang beranggapan bahwa pentingnya pengungkapan CSR adalah demi mendapatkan legitimasi dari tempat perusahaan itu berada dan teori stakeholder yang berpendapat bahwa keberadaan dan kegiatan perusahaan harus dilandasi oleh kepentingan stakeholder seperti investor, pekerja, pelanggan, pemasok, pemerintah dan media massa. Nilai perusahaan lebih dipengaruhi hal-hal lain. CSR belum menjadi pertimbangan yang signifikan bagi stakeholder dalam menilai suatu perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Murwaningsari (2009), Afni (2011) dan Susanto dan Subekti (2013). Susanto dan Subekti (2013) pada penelitiannya mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR tidak meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan perusahaan tidak melakukan pengkomunikasian tanggung jawab sosial perusahaan secara tepat sehingga belum ditangkap secara tepat oleh pihak-pihak yang berkepentingan dan hanya berfokus pada faktor keuangan.

ii. Pengungkapan GCG tidak Berpengaruh Signifikan nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG yang diwakili oleh kepemilikan institusional tidak meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.15 menunjukkan nilai t hitung dari GCG sebesar -1,978 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,052 di atas 0,05 maka dapat dikatakan GCG berpengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung yang negatif dapat diasumsikan bahwa dengan GCG yang meningkat, maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan teori *agency* yang menyatakan bahwa dengan kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah *agency* yang biasanya terjadi di suatu perusahaan saat terdapat tarik-menarik kepentingan antara *principal* dan *agent* sehingga dengan keberadaan kepemilikan institusional dapat memberikan rasa aman, percaya akan keterbukaan informasi yang dapat menarik investor berinvestasi sehingga menaikkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Purwantini (2012), Charfeddine dan Elmarzougui (2010) dimana hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena mekanisme GCG berupa kepemilikan institusional belum efektif dalam rangka monitoring atau pengendalian perusahaan. Bjuggren et al (2007) menambahkan bahwa investor institusi dapat pula terpengaruh oleh insentif, masalah *agency* dan jumlah kepemilikan saham yang tidak besar. Selain itu, Permasari (2010) berpendapat bahwa investor institusional dengan mayoritas kepemilikan cenderung untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal.

Dapat dikatakan struktur kepemilikan saham institusional kurang mewakili tata kelola perusahaan, dikarenakan *agency conflict* terjadi dengan keberadaan investor institusi. Struktur kepemilikan saham akan terbentur oleh kepentingan masing-masing pemilik saham yang berorientasi meningkatkan kemakmurannya masing-masing

sehingga yang terjadi bukan hanya konflik kepentingan di antara prinsipal dan agen, namun di antara para pemegang saham sendiri. Sistem tata kelola perusahaan tidak terjamin dengan adanya investor institusional.

Investor institusional yang terkenal *sophisticated*, tidak mudah dibohongi dan memiliki *power* untuk menekan manajer perlu meningkatkan nilai perusahaan dengan kedudukannya yang memang penting di pasar modal. Dengan kemampuan dan wawasan yang tentunya lebih bila dibanding investor individual, maka perlu memanifestasikannya kepada perusahaan dan tidak menggunakan ancaman menjual saham yang dimiliki sehingga nilai saham perusahaan terdegradasi. Selain itu ketersediaan informasi bagi investor institusi seyogyanya terbuka pula bagi investor minoritas yang ada sehingga tidak menimbulkan konflik lain di antara pemegang saham.

iii. Profitabilitas Tidak Memoderasi Hubungan Pengungkapan CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.16 Hasil Uji Statistik t model penelitian kedua untuk mengetahui hubungan profitabilitas pada Pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan, diperoleh t hitung atas Profitabilitas adalah sebesar 3,759 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai t hitung variabel Interaksi CSR dan Profitabilitas adalah sebesar 1,590 dengan signifikansi sebesar 0,117 sedangkan t hitung variabel Interaksi GCG dan Profitabilitas adalah sebesar -0,573 dengan signifikansi sebesar 0,569. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun dengan nilai signifikansi kedua variabel Interaksi yaitu Interaksi CSR dan Profitabilitas dan Interaksi GCG dan Profitabilitas berada di atas tingkat toleransi 0,05, sehingga profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Thohiri (2011) menguatkan hasil penelitian ini bahwa profitabilitas bukan merupakan moderating antara pengungkapan CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Saat profitabilitas perusahaan dirasa baik, maka calon investor tanpa pertimbangan banyaknya pertanggungjawaban sosial maupun tata kelola perusahaan, tetap akan berinvestasi di perusahaan. Bila investor cukup *concern* pada pertanggungjawaban sosial dan lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka berapapun profit yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi keputusan tersebut. Hal yang sama diasumsikan pada GCG di perusahaan tersebut. Saat investor merasa aman dan yakin akan akuntabilitas, keterbukaan informasi dan tata kelola perusahaan dengan keberadaan investor institusi, ataupun sebaliknya maka profitabilitas tidak mampu memperkuat atau melemahkan inisiatif tersebut. Namun bila yang menjadi pertimbangan utama adalah profitabilitas sepenuhnya, tentunya ketersediaan informasi mengenai CSR dan GCG tidak cukup dirasa perlu oleh investor.

Penutup Simpulan

Hasil analisis dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* membuktikan pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* mampu meningkatkan nilai perusahaan secara tidak signifikan.
2. *Good Corporate Governance* membuktikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan *Good Corporate Governance* akan menurunkan nilai perusahaan secara tidak signifikan.
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa Profitabilitas bukan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain selain CSR dan GCG seperti dalam penelitian ini. Hal-hal seperti ukuran perusahaan, jenis industri, kepemilikan kas, risiko finansial, keputusan investasi perusahaan, pembagian dividen dan tentunya profitabilitas dapat diteliti dalam kaitannya dengan Nilai Perusahaan. Terdapat beberapa indikator penjelas CSR selain penelitian Sembiring, seperti indikator dari GRI dengan penggunaan *sustainability report*. Dalam ranah *Corporate Governance* terdapat banyak mekanisme yang mungkin mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Mekanisme GCG lain selain kepemilikan institusional, seperti dewan komisaris, komisaris independen, komite audit dianggap sebagai mekanisme penguat tata kelola yang baik di suatu perusahaan. Profitabilitas yang diwakili ROA dalam penelitian ini tidak mampu memoderasi pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan profitabilitas lain seperti *Return on Equity* (ROE) yang mungkin dapat memoderasi dengan pertimbangan calon investor akan melihat kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk mendapatkan *net income* yang tersedia bagi pemegang saham. Semakin tinggi ROE adalah semakin baik karena berarti dividen yang dibagikan atau ditanamkan kembali sebagai *retained earning* juga akan makin besar.
2. Perusahaan sebaiknya menyisihkan sebagian keuntungan untuk melakukan kegiatan terkait pertanggungjawaban sosial kepada komunitas sekitar, lingkungan ataupun masyarakat luas. Diharapkan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan tidak hanya sebatas *philanthropy* ataupun *charity* yang cenderung hanya sebagai formalitas, dan berdampak jangka pendek. Perusahaan perlu mempertimbangkan bentuk pertanggungjawaban sosial yang berdampak jangka panjang dan dapat mendorong kemandirian masyarakat secara ekonomi atau *community empowering* atau pengembangan SDM sehingga dapat membantu meningkatkan taraf hidup masyarakat secara lebih meluas.
3. Perusahaan dengan kepemilikan institusional tidak menjamin terlaksananya tata kelola yang mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak. Diperlukan itikad baik dari setiap stakeholder, prinsipal dan agen dalam menjalankan perusahaan. Tanpa ada tekanan dari investor institusi, perusahaan harus melakukan *disclosure* secara akuntabel, luas dan tepat waktu. Di satu sisi pemberian insentif bagi manajer yang sesuai dengan upaya pengelolaan perusahaan sehingga diharapkan mencegah pengelolaan laba atau tindakan oportunistik manajer. Selain itu ketersediaan informasi bagi investor institusi seyogyanya terbuka pula bagi investor minoritas yang ada sehingga tidak menimbulkan konflik lain di antara pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Afni, Alfin Nur. 2011. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Dan *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Bjuggren, *et al.* 2007. Institutional Owners and Firm Performance; The Impact of Ownership Categories on Investments. Centre of Excellence for Science and Innovation Studies (CESIS), Royal Institute of Technology, Stockholm.
- Charfeddine, Lanouar dan Abdelaziz Elmarzougui. 2010. *Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from France*. The IUP Journal of Behavioral Finance, Vol. VII, No. 4
- Elqorni, Ahmad. 2009. Mengenal Teori Keagenan. Elqorni's Webblog. <http://www.wordpress.com>, diakses tanggal 10 Juni 2014
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Guthrie, *et al.* 2007. Legitimacy Theory: A Story Of Reporting Social And Environmental Matters Within The Australian Food And Beverage Industry, *5th Asian Pacific Interdisciplinary Research in Accounting (APIRA) Conference*. New Zealand. 8-10 Juli
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Lako, Andreas. 2011. *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis & Akuntansi*, Cetakan Pertama. Erlangga. Jakarta.
- Murwaningsari, Ety. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 11 (1) Mei: 30-41.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Putra, Cokorda Gde Bayu, Ni Ketut Rasmini dan Ida Bagus Putra Astika. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility Pada Price To Book Value Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 2 (5): 339-353.
- Purwanto, dkk., 2007. Isu Lingkungan Dalam Dinamika Industri Pulp Dan Kertas Indonesia, Pusat Dokumentasi dan Informasi Ilmiah - Lembaga Ilmu Pengetahuan Indonesia : 97-144.
- Purwantini, V.Titi, 2012. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia), Probank, Fakultas STIE AUB Surakarta.
- Ramadhani, Laras Surya dan Basuki Hadiprajitno. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Akuntansi dan Auditing* 8 (2): 95-189.
- Santoso, Singgih. 2012. *Analisis SPSS pada Statistik Parametrik*. Jakarta: PT.Elex Media Komputindo.

- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*. 15-16 September.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta), Simposium Nasional Akuntansi X. Makassar 26-28 Juli.
- Sudiby, Arlita Marcela. 2013. Pengaruh Struktur *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Cetakan ketujuh. Ekonisia UII. Yogyakarta.
- Tamba, Erida Gabriella Handayani. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Manufacturing Secondary Sectors* yang *Listing* di BEI tahun 2009). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Thohiri, Roza. 2011. Pengaruh Pengungkapan CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderating Variabel Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2010. *Tesis*. Sekolah Pascasarjana. Universitas Sumatera Utara.
- Yudaruddin, Rizky. 2013. *Statistik Terapan: Menggunakan Program SPSS Versi 20*, Cetakan Pertama. Interpena. Yogyakarta.
- www.idx.co.id diakses pada 5 Juli 2014 pukul 09.00 <http://finance.yahoo.com/> diakses pada 10 Juli 2014 pukul 20.00