

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJEMEN,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

WIEN IKA PERMANASARI

NIM. C2C308028

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Wien Ika Permanasari

Nomor Induk Mahasiswa : C2C308028

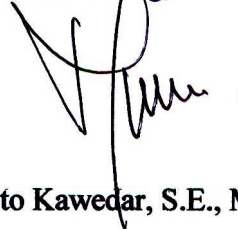
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJEMEN,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Dosen Pembimbing : Warsito Kawedar, S.E., MSi., Akt.

Semarang, 30 Agustus 2010

Dosen Pembimbing,



(Warsito Kawedar, S.E., MSi., Akt.)

NIP. 19740510 199802 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Wien Ika Permanasari

Nomor Induk Mahasiswa : C2C308028

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJEMEN,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 17 SEPTEMBER 2010

Tim Penguji

1. Warsito Kawedar, S.E., M.Si., Akt. (.....)

2. Dul Muid, S.E., M.Si., Akt (.....)

3. Surya Rahardja, S.E., M.Si., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, **WIEN IKA PERMANASARI**, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “ **PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJEMEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**” adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulisan lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 30 Agustus 2010

Yang membuat pernyataan,



(Wien Ika Permanasari)
NIM : C2C308028

ABSTRACT

This study aimed to investigate the influence of management ownership, institutional ownership, and corporate social responsibility to firm value. Firm value in this study as proxy for the value of Tobin's Q

Collecting data using a purposive sampling method for non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2007 until 2008. A total of 68 non-financial companies used as a sample. The method of analysis of this study used multiple regression.

The results of this study indicate that the variable that affect the firm value is corporate social responsibility. While variables that did not affect the firm value is management ownership and institutional ownership

Key Words: Firm value, management ownership, institutional ownership, and corporate social responsibility

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksi dengan nilai Tobin's Q.

Pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2008. Sebanyak 68 perusahaan non keuangan digunakan sebagai sampel. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility*

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJEMEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”** sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Skripsi ini dapat terselesaikan berkat banyak pihak yang berperan memberikan bimbingan, arahan, saran dan kritik, serta semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi tepat pada waktunya. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. H. M. Chabachib, S.E., MSi., Akt, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan dedikasi kepada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Bapak Warsito Kawedar, S.E., MSi., Akt, selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan senantiasa sabar serta ikhlas dalam memberikan bimbingan dan petunjuk dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Drs. H. Sudarno, MSi., Akt., selaku Dosen Wali yang telah memberikan arahan dan bimbingan dalam studi.

4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
5. Seluruh karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro atas bantuan yang telah diberikan kepada penulis.
6. Kedua orang tuaku dan adikku Putra yang selalu dengan sabar mendampingi, memberikan semangat, dan doa kepada penulis.
7. Teman-temanku Adist, Rini, Rina, Widya, Tina, Ina, Eka, Monic, Arin, Ida, Ayu, Diasa, Saras, Fendhy, Dhani, Fahmi, pak Arifin, Titus, Kiki, Elmo, dan John. Terima kasih atas waktu, perhatian, saran dan kritik kalian selama ini.
8. Amilia, Bayu, Islami, Ulfa, Linggar, Novika, Putri, Shinta. Terima kasih atas segala waktu dan masukan dari kalian. Arfan, Diana, Dyah, Edu, Rani, Esti, Fina, Haries, Hasmi, Hesti, Kharisma, Priyo, Sigit, Choir, Anto, Trisno, Aji, Adhy. Terima kasih atas kebersamaan kita selama menempuh pendidikan di kampus ini.
9. Mas Aziz di Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu proses penulisan skripsi ini.

Penulis sadar bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna untuk itu saran dan kritik membangun sangat penulis harapkan untuk kesempurnaan penelitian ini. Penulis mohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini terdapat kekurangan, mengingat keterbatasan pengetahuan penulis. Akhirnya penulis

berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Semarang, 30 Agustus 2010

Penulis

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Wien Ika Permanasari', written in a cursive style.

Wien Ika Permanasari

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	11
1.3.1 Tujuan Penelitian	11
1.3.2 Kegunaan Penelitian	11
1.4 Sistematika Penulisan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	14
2.1.2 <i>Legitimacy Theory</i>	16
2.1.3 <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	18
2.1.4 Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan	21
2.1.5 Nilai Perusahaan	24
2.1.6 Kepemilikan Manajemen	26
2.1.7 Kepemilikan Institusional	27
2.2 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis	29
BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	37
3.1.1 Variabel Penelitian	37
3.1.2 Definisi Operasional.....	37
3.1.2.1 Variabel Terikat	37
3.1.2.2 Variabel Bebas	38
3.2 Populasi dan Sampel	40
3.3 Jenis dan Sumber Data	40
3.4 Metode Pengumpulan Data	41
3.5 Metode Analisis	41
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif	41
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	41
3.5.2.1 Uji Normalitas	42
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas	42
3.5.2.3 Uji Autokorelasi	43

	3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas	44
	3.5.3 Uji Hipotesis	44
	3.5.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda	44
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	47
4.1	Deskriptif Objek Penelitian	47
4.2	Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	48
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	48
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	49
4.2.2.1	Uji Normalitas Data	49
4.2.2.2	Uji Multikolinearitas	52
4.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	53
4.2.2.4	Uji Autokorelasi	53
4.2.3	Hasil Uji Hipotesis	54
4.2.3.1	Analisis Regresi Berganda	54
4.3	Interpretasi Hasil	58
BAB V	PENUTUP	64
5.1	Kesimpulan.....	64
5.2	Keterbatasan Penelitian	65
5.3	Saran	66
	DAFTAR PUSTAKA	67
	LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	72

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Sampel Penelitian.....	47
Tabel 4.2	Deskriptif Variabel Penelitian.....	48
Tabel 4.3	Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....	51
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolonieritas	52
Tabel 4.5	Hasil Uji Durbin-Watson	54
Tabel 4.6	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	55
Tabel 4.7	Hasil Uji Simultan (Uji F).....	56
Tabel 4.8	Hasil Uji Parsial	57
Tabel 4.9	Hasil Uji <i>Mann Whitney</i>	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	31
Gambar 4.1 Grafik Histogram	50
Gambar 4.2 Grafik Normal P-P Plot	50
Gambar 4.3 Uji Heteroskedastisitas.....	53

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial	72
Lampiran B Daftar Perusahaan	74
Lampiran C Tabulasi Data	76
Lampiran D Daftar Item Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial	78
Lampiran E Statistik Deskriptif	80
Lampiran F Hasil Analisis Regresi	81
Lampiran G Hasil Uji Statistik Non Parametik	86

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Tendi Haruman, 2008). Naik turunnya nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajemen (*management ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Sri Rejeki, 2007).

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak

menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Tendi Haruman, 2008).

Dengan kepemilikan saham oleh manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Menurut Ross et al (dikutip dari Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (Suranta dan Midiastuty, 2003). Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajemen akan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajemen akan

menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan.

Penelitian oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah hubungan *non-monotonic* yang muncul karena adanya insentif yang dimiliki oleh manajer dan mereka berusaha melakukan pensejajaran kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat.

Sementara itu hasil penelitian dari Tendi Haruman (2008) menyimpulkan bahwa variabel *managerial ownership* memiliki pengaruh dengan arah hubungan negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial, akan menurunkan *market value*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Lemons & Lins (2001), Lins (2002) dan Siallagan dan Machfoedz (2006). Penurunan *market value* ini diakibatkan karena tindakan *opportunistic* yang dilakukan oleh para pemegang saham manajerial. Meskipun ada banyak penelitian mengenai struktur kepemilikan tetapi hasil-hasil dari penelitian tersebut banyak yang saling bertentangan satu sama lain. Dalam kenyataannya banyak literatur penelitian telah menyimpulkan hubungan yang positif antara struktur kepemilikan manajerial dengan penciptaan nilai perusahaan (Suranta dan Midiastuty, 2003).

Struktur kepemilikan lain yaitu kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Menurut

Faizal (2004), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain. (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer yang dapat mengurangi *agency cost* yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Menurut Shleifer dan Vishny (dalam Tendi Haruman, 2008), jumlah pemegang saham yang besar (*large shareholders*) mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya. Hal

ini konsisten dengan Lins (2002) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Morck et al., dan Mc Connel (dalam Tendi Haruman, 2008), secara empiris mengeksplorasi hubungan antara struktur kepemilikan dan nilai perusahaan yang diproksi dengan nilai Tobin's Q menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan. Begitu pula Jensen and Meckling (1976) menunjukkan struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Farshid dan Naiker (2006) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dengan nilai perusahaan pada tingkat kepemilikan yang rendah. Sedangkan menurut Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Verecchia (dalam Basamalah dan Jermias, 2005), dari sudut pandang ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Kiroyan (dikutip dari Sayekti dan Wondabio, 2007), perusahaan berharap jika dengan menerapkan *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang panjang. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *Corporate Social Responsibility* berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar seperti investor dan kreditur yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah sebuah wacana yang menjadikan perusahaan tidak hanya berkewajiban atau beroperasi untuk pemegang saham (*shareholders*) saja namun juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap *stakeholders*. CSR sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dimana perusahaan tersebut berada. Pemikiran tersebut didasarkan pada 3P yaitu (profit, people, planet) menurut *Global Compact Initiative* yaitu tujuan perusahaan tidak hanya memburu keuntungan ekonomi (*profit*) namun juga untuk kesejahteraan orang (*people*), dan memiliki kepedulian terhadap kelestarian lingkungan hidup planet ini. (Nugroho, 2005).

Hackston dan Miley (1996) menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat didefinisikan sebagai penyediaan informasi keuangan dan non keuangan yang berkaitan dengan kegiatan operasi perusahaan dengan keadaan sosial dan lingkungan, sebagaimana dinyatakan dalam laporan tahunan atau laporan sosial yang terpisah. Pengungkapan tanggung jawab sosial mencakup rincian lingkungan, energi, sumber daya manusia, produk, dan keterlibatan masyarakat.

Menurut Daniri (dalam Novita dan Djakman, 2008), perusahaan saat ini tidak lagi ditekankan pada tanggung jawab *single bottom line* yaitu pada nilai perusahaan yang dapat dilihat dari ukuran keuangan saja tetapi juga berpijak pada *tripel bottom line* yang terdiri dari nilai keuangan, sosial dan lingkungan. Ukuran keuangan tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*) tanpa memperhatikan keadaan sosial dan lingkungan daerah sekitar.

Di Indonesia wacana mengenai kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan dan tanggung jawab sosial telah diatur dalam UU Perseroan Terbatas No 40 pasal 74 tahun 2007 yang menjelaskan bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha yang berhubungan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Namun sebelum itu menurut Rika Nurlela dan Islahuddin (2008) ada beberapa perusahaan yang telah menjalankan CSR tapi sangat sedikit yang mengungkapkannya ke dalam sebuah laporan. Alasan mengapa hal itu terjadi mungkin karena belum mempunyai sarana pendukung seperti: standar pelaporan, tenaga terampil baik penyusun laporan maupaun auditor. Selain itu di sektor pasar modal Indonesia belum adanya penerapan indeks untuk saham-saham perusahaan yang telah menerapkan CSR. Sebagai contoh, *New York Stock Exchange* memiliki *Dow Jones Sustainability Indeks* (DJSI) dan *London Stock Exchange* memiliki *Socially Responsible Investment Indeks* untuk saham-saham perusahaan yang menerapkan praktik CSR.

Banyak penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang mengungkapkan informasi pertanggungjawaban sosial (*Corporate Social Responsibility*) dalam laporan tahunannya semakin bertambah. Banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Penelitian Basamalah dan Jermias (2005) menunjukkan bahwa salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan tanggungjawab sosial adalah untuk alasan strategis. Meskipun belum diwajibkan, tetapi dapat dikatakan bahwa banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia sudah menerapkan praktik CSR dalam laporan tahunannya dalam persentase yang beragam.

Eipstein dan Freedman (1994), menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Untuk itu dibutuhkan suatu sarana yang dapat memberikan informasi mengenai aspek sosial, lingkungan dan keuangan secara sekaligus. Sarana tersebut dikenal dengan nama laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*).

Penelitian Rika Nurlela dan Islahuddin (2008) menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel *moderating* menemukan bahwa *corporate social responsibility*, prosentase kepemilikan manajemen, serta interaksi antara *corporate social responsibility* dengan prosentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah prosentase kepemilikan manajemen dan interaksi antara *corporate social responsibility* dengan prosentase kepemilikan manajemen.

Zuhroh dan Putu (2003) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang go publik telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*. Artinya bahwa investor sudah memulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana

terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Rika dan Islahudin (2008) yang berjudul *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan manajemen sebagai Variabel Moderating*. Namun terdapat perbedaan dalam variabel yang digunakan yaitu prosentase kepemilikan manajemen. Penelitian ini menjadikan prosentase kepemilikan manajemen sebagai variabel independen karena kepemilikan manajemen dianggap sebagai variabel inti yang langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini juga ditambahkan variabel independen lainnya yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional yang digunakan mengacu kepada penelitian dari Tendi Haruman (2008) yang berjudul *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan.

Kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel independen yang langsung mempengaruhi nilai perusahaan karena konflik keagenan antara agen dan prinsipal yang terjadi dalam suatu perusahaan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme yaitu dengan adanya saham oleh manajemen dan institusional yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini berjudul “ **Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan**”.

1.2. Rumusan Masalah

Konflik keagenan yang muncul antara manajer dengan pemegang saham dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu untuk mengatasi konflik keagenan diperlukan cara untuk meminimumkan *agency conflict* yaitu dengan adanya kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional. Dengan adanya kepemilikan saham tersebut maka perilaku *opportunistic* manajer dapat ditekan karena manajer merupakan bagian dari pemegang saham dan adanya pengawasan dari pihak luar, sehingga kinerja manajer dapat ditingkatkan dan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan (Tendi Haruman, 2008).

Berdasarkan latar belakang mengenai pengaruh kepemilikan manajemen dan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan di atas, juga adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau sering juga disebut *Corporate Social Responsibility* sebagai komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pembangunan dengan mendasarkan pada tiga aspek yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah mengenai pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan uraian di atas permasalahan yang akan diteliti adalah:

1. Apakah kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris terhadap:

1. Pengujian pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan.
2. Pengujian pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
3. Pengujian pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Menyediakan informasi yang berkaitan dengan kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, nilai perusahaan serta pengungkapan tanggung jawab perusahaan dapat digunakan untuk penelitian para akademisi dan praktisi dibidang akuntansi di masa yang akan datang.
2. Diharapkan dapat memberi manfaat kontribusi dalam pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan praktik pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan.
3. Bagi regulator terkait, penelitian ini diharapkan membantu untuk mengembangkan, mengubah, menjelaskan standar yang berlaku guna mencapai pasar modal yang efisien dan perlunya informasi yang diungkap dalam laporan tahunan.

4. Bagi masyarakat, akan memberikan rangsangan secara proaktif sebagai pengontrol atas perilaku perusahaan dan semakin meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.

1.4. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

BAB pendahuluan berisi latar belakang masalah merupakan landasan pemikiran secara garis besar, baik secara teoritis dan atau fakta serta pengamatan yang menimbulkan minat dan penting untuk dilakukan penelitian. Perumusan masalah adalah pernyataan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan pemecahan dan atau memerlukan jawaban melalui suatu penelitian dan pemikiran mendalam dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan alat-alat yang relevan. Tujuan penelitian dan kegunaan penelitian bagi pihak-pihak yang terkait. sistematika penulisan merupakan bagian yang mencakup uraian ringkas dan materi yang dibahas setiap bab.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

BAB tinjauan pustaka terdiri dari landasan teori mengenai teori yang melandasi penelitian ini dan menjadi acuan teori dalam analisis penelitian. Penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang merupakan permasalahan yang akan diteliti dan pengembangan hipotesis adalah dugaan sementara yang disimpulkan dari landasan teori dan penelitian terdahulu, serta merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti.

BAB III : METODE PENELITIAN

BAB metode penelitian berisi variabel penelitian dan definisi operasional penelitian yaitu tentang deskripsi tentang variabel-variabel dalam penelitian yang didefinisikan secara jelas, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data, dan metode analisis merupakan deskripsi tentang jenis atau model analisis dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

BAB hasil dan analisis berisi deskripsi objek penelitian, analisis data yang dikaitkan dengan analisis statistik deskriptif dan analisis model regresi dan interpretasi hasil sesuai dengan teknik analisis yang digunakan, termasuk didalamnya dasar pembenaran dan perbandingan dengan penelitian terdahulu.

BAB V : PENUTUP

BAB penutup berisi simpulan berisi penyajian secara singkat apa yang telah diperoleh dari pembahasan interpretasi hasil, keterbatasan penelitian yang menguraikan tentang kelemahan dan kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi hasil dan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Sedangkan Hendriksen dan Michael (2000) menyatakan agen menutup kontrak untuk melakukan tugas-tugas tertentu bagi prinsipal dan prinsipal menutup kontrak untuk memberi imbalan kepada agen. Analoginya seperti antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan.

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Prinsipal atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan akan cenderung untuk melaporkan sesuatu yang memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan kepentingan pemegang saham. Sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung atas pengelolaan perusahaan namun

informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Dalam kondisi yang demikian ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*) (Imanda dan Nasir, 2006).

Eisenhardt (dikutip oleh Ujiyantho dan Pramuka, 2008), menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Siti Muyassaroh, 2008), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
3. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Tendi Haruman, 2008)

2.1.2 Legitimacy Theory

Menurut Haniffa et al., (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007), dalam *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya.

Menurut Haniffa et al., (dikutip dari Sayekti dan Wondabio, 2007), jika terjadi ketidakselarasan antara sistem nilai perusahaan dan sistem nilai masyarakat, maka perusahaan akan kehilangan legitimasinya dan selanjutnya akan mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Keselarasan antara tindakan organisasi dan nilai-nilai masyarakat ini tidak selamanya berjalan seperti yang diharapkan. Tidak jarang akan terjadi perbedaan potensial antara organisasi dan nilai-nilai sosial yang dapat mengancam legitimasi perusahaan bahkan dapat membuat perusahaan tersebut ditutup.

Suchman (dalam Barkemeyer, 2007) memberikan definisi mengenai *organisational legitimacy* sebagai berikut:

Legitimacy is a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions.

Nasi, Philips, and Zyglidopoulos (dalam Nurhayati et al., 2006) mengatakan bahwa “*Legitimacy theory focuses of the adequacy of corporate social behaviour*”. Ini berarti bahwa *society judge* organisasi berdasarkan atas *image* (citra) yang akan perusahaan ciptakan untuk perusahaan itu sendiri. Selanjutnya organisasi dapat menetapkan legitimasi mereka dengan memadukan antara kinerja perusahaan dengan ekspektasi atau persepsi publik. Ketika terdapat kesenjangan antara pengharapan dari masyarakat dan perilaku sosial perusahaan, maka akan muncul masalah legitimasi (Nurhayati et al., 2006)

Barkemeyer (2007) mengungkapkan bahwa penjelasan tentang kekuatan teori legitimasi organisasi dalam konteks tanggung jawab sosial perusahaan di negara berkembang terdapat dua hal; pertama, kapabilitas untuk menempatkan motif maksimalisasi keuntungan membuat gambaran lebih jelas tentang motivasi perusahaan memperbesar tanggung jawab sosialnya. Kedua, legitimasi organisasi dapat untuk memasukkan faktor budaya yang membentuk tekanan institusi yang berbeda dalam konteks yang berbeda.

Uraian di atas menjelaskan bahwa teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat.

2.1.3 *Corporate Social Responsibility (CSR)* atau *Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan*

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

Menurut Carroll (dikutip dari Dwi Kartini, 2009), konsep CSR memuat komponen-komponen sebagai berikut:

1. *Economic responsibilities*

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

2. *Legal responsibilities*

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

3. *Ethical responsibilities*

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

4. *Discretionary responsibilities*

Mayarakat mengharapkan keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi mereka.

Perkembangan CSR secara konseptual menurut Rika dan Islahuddin (2008) mulai dibahas sejak tahun 1980-an yang disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut:

1. Runtuhnya tembok Berlin yang merupakan simbol tumbangya paham komunis dan bergantinya ke imperium kapitalisme secara global.
2. Meluasnya operasi perusahaan multinasional di negara berkembang sehingga dituntut memperhatikan keadaan sosial, lingkungan dan hak asasi manusia.
3. Globalisasi dan berkurangnya peran pemerintah telah menyebabkan munculnya lembaga sosial masyarakat (LSM) yang lebih memperhatikan isu kemiskinan sampai kekuatiran punahnya spesies tumbuhan dan hewan akibat ekosistem yang semakin labil.
4. Kesadaran perusahaan akan pentingnya citra perusahaan dalam membawa perusahaan menuju bisnis berkelanjutan.

Selain itu menurut Deegan (dalam Chariri dan Ghozali, 2007) alasan yang mendorong praktik pengungkapan tanggungjawab sosial dan lingkungan antara lain:

1. Mematuhi persyaratan yang ada dalam Undang-undang
2. Pertimbangan rasionalitas ekonomi
3. Mematuhi pelaporan dan proses akuntabilitas
4. Mematuhi persyaratan peminjaman
5. Mematuhi harapan masyarakat

6. Konsekuensi ancaman atas legitimasi perusahaan
7. Mengelola kelompok *stakeholder* tertentu
8. Menarik dana investasi
9. Mematuhi persyaratan industri
10. Memenangkan penghargaan pelaporan

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (dalam Rika dan Ishlahuddin, 2008), *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan. Hal tersebut dilakukan melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan.

Menurut Boone dan Kurtz (dikutip oleh Harmoni dan Ade, 2008), pengertian tanggung jawab sosial (*social responsibility*) secara umum adalah dukungan manajemen terhadap kewajiban untuk mempertimbangkan laba, kepuasan pelanggan dan kesejahteraan masyarakat secara setara dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Tamam Achda (2007) mengartikan CSR sebagai komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasinya dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan serta terus-menerus menjaga agar dampak tersebut menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan hidupnya.

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Priyanto, 2008). ACCA (dalam Retno, 2006), pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainable development*). *Sustainability Reporting* meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi. *Sustainability report* harus menjadi dokumen strategik yang berlevel tinggi yang menempatkan isu, tantangan dan peluang *Sustainability Development* yang membawanya menuju kepada *core business* dan sektor industrinya.

2.1.4 Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan

Hendriksen (dalam Rika dan Ishlahuddin, 2008), mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi tambahan dari perusahaan.

Setiap pelaku ekonomi selain berusaha untuk kepentingan pemegang saham dan berfokus pada pencapaian laba disamping itu juga mempunyai tanggung jawab sosial terhadap masyarakat sekitar, dan hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, sebagaimana dinyatakan oleh Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (Revisi 2009) Paragraf kedua belas:

Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan.

PSAK No. 1 (revisi 2009) tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang ada di Indonesia diberi suatu kebebasan dalam mengungkapkan informasi tanggungjawab sosial dan lingkungan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Bapepam selaku lembaga yang mengatur dan mengawasi pelaksanaan pasar modal dan lembaga keuangan di Indonesia telah mengeluarkan beberapa aturan tentang *disclosure* yang harus dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *go public*. Peraturan tersebut dimaksudkan untuk melindungi para pemilik modal dari adanya asimetri informasi. Perusahaan dapat memberikan *disclosure* melalui laporan tahunan yang telah diatur oleh Bapepam (*mandatory disclosure*), maupun melalui pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) sebagai tambahan pengungkapan minimum yang telah ditetapkan.

Di Indonesia, pengungkapan dalam laporan keuangan baik yang bersifat wajib maupun sukarela telah diatur dalam PSAK No.1. Selain itu pemerintah

melalui Keputusan Ketua Bapepam No: kep-134/BL/2006 juga mengatur mengenai pengungkapan informasi dalam laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Pengungkapan informasi yang diatur oleh pemerintah ataupun lembaga profesional (dalam hal ini adalah Ikatan Akuntan Indonesia) merupakan pengungkapan yang wajib dipatuhi oleh perusahaan yang telah publik. Tujuan pemerintah mengatur pengungkapan informasi adalah untuk melindungi kepentingan para investor dari ketidakseimbangan informasi antara manajemen dengan investor karena adanya kepentingan manajemen

Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan umumnya bersifat *voluntary* (sukarela), *unaudited* (belum diaudit), dan *unregulated* (tidak dipengaruhi oleh peraturan tertentu). Zuhroh dan Putu (2003) menyebutkan tema-tema yang termasuk dalam wacana Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial adalah:

1. Kemasyarakatan

Tema ini mencakup aktivitas kemasyarakatan yang diikuti oleh perusahaan, misalnya aktivitas yang terkait dengan kesehatan, pendidikan dan seni serta pengungkapan aktivitas kemasyarakatan lainnya.

2. Ketenagakerjaan

Tema ini meliputi dampak aktivitas perusahaan pada orang-orang dalam perusahaan tersebut. Aktivitas tersebut meliputi : rekrutmen, program pelatihan, gaji dan tuntutan, mutasi dan promosi dan lainnya.

3. Produk dan Konsumen

Tema ini melibatkan aspek kualitatif suatu produk atau jasa, antara lain pelayanan, kepuasan pelanggan, kejujuran dalam iklan,

kejelasan/kelengkapan isi pada kemasan, dan lainnya.

4. Lingkungan Hidup

Tema ini meliputi aspek lingkungan dari proses produksi, yang meliputi pengendalian polusi dalam menjalankan operasi bisnis, pencegahan dan perbaikan kerusakan lingkungan akibat pemrosesan sumber daya alam dan konversi sumber daya alam.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002). Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006) . Menurut Van Horne (dikutip Diyah dan Erman, 2009) *“Value is represented by the market price of the company’s common stock which in turn, is a function of firm’s investment, financing and dividend decision.”* Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral di semua pelaku pasar, harga pasar saham merupakan barometer kinerja perusahaan.

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor

karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004).

Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004).

2.1.6 Kepemilikan Manajemen

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Tendi Haruman, 2008).

Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009). Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Shliefer dan Vishny (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Menurut Jensen dan Meckling (1976), ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka ada kecenderungan akan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang meningkat akan juga. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan

pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

Morck, Shleifer dan Vishny (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006) menemukan bahwa pada level 0-5% terdapat hubungan *non linier* antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan, berhubungan negatif pada level 5-25%, berhubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan pada level 25-50% dan berhubungan negatif pada level > 50%.

2.1.7 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk

pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Shleifer and Vishny (dalam Barnea dan Rubin, 2005) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Begitu pula penelitian Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai 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 Suranta dan Midiastuty, 2004) menunjukkan bahwa aktivitas monitoring institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung oleh Cruthley et al., (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) yang menemukan bahwa *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

2.2 Peneliti Terdahulu Dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian tentang kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsiblity* telah banyak dilakukan oleh banyak peneliti antara lain:

1. Jensen Meckling (1976) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Siallagan dan Machfoedz (2006) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.
3. Wahyudi dan Pawesti (2006) tentang implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening dengan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEJ tahun 2003 dan tahun 2002 sebagai komperasinya yang menemukan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Siallagan dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa dengan menggunakan OLS maupun 2SLS menemukan hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah negatif dan linier sehingga disimpulkan bahwa dengan kepemilikan manajemen yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan.
5. Hexana Sri Lastanti (2004) menguji hubungan struktur *corporate governance* yang terdiri dari independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional dan struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan nilai perusahaan dan kinerja

keuangan. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, sedangkan kinerja keuangan diukur menggunakan ROA dan ROE. Dengan menggunakan metode analisis regresi berganda, hasil yang diperoleh adalah independensi dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun belum berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara variabel kepemilikan institusi dan tingkat konsentrasi kepemilikan belum berpengaruh secara signifikan baik terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan.

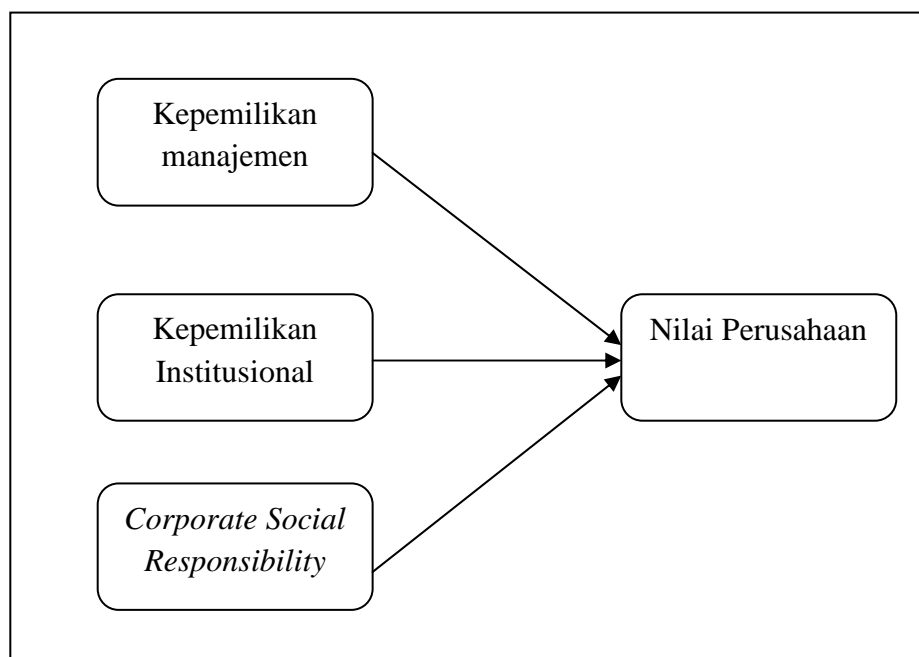
6. Zuhroh dan Putu (2003) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang go publik telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori high profile. Artinya bahwa investor sudah memulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan.
7. Penelitian oleh Novita Machmud dan Chaerul D. Djakman yaitu pengaruh struktur kepemilikan terhadap luas pengungkapan tanggung jawab sosial pada laporan tahunan perusahaan menemukan bahwa kepemilikan asing dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan tanggung jawab sosial.

8. Rika Nurlela dan Islahuddin (2008) menguji pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan persentase kepemilikan manajemen sebagai variabel moderating menemukan bahwa *corporate social responsibility*, persentase kepemilikan, serta interaksi antara *corporate social responsibility* dengan persentase kepemilikan manajemen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan, kajian teoritis, dan tinjauan penelitian terdahulu digambarkan kerangka pemikiran di bawah ini:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Berdasarkan gambar di atas maka kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *Corporate social responsibility* akan dianalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan berdasarkan kerangka pemikiran maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.2.1 Kepemilikan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *agency theory*, pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan disebabkan prinsipal dan agen mempunyai kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Menurut Tendi Haruman (2008), perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan saham.

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Penelitian yang mengkaitkan kepemilikan manajemen dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun dengan hasil yang berbeda-beda pula. Penelitian Solihan dan Taswon (dalam Jogi dan Josua, 2007) menemukan hubungan yang signifikan dan positif antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Laster dan Faccio (1999) menemukan hubungan yang lemah antara kepemilikan manajemen dan nilai perusahaan. Begitu pula menurut Siallagan dan Machfoedz (2006) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) menemukan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa dengan menggunakan OLS maupun 2SLS menemukan hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah negatif dan linier sehingga disimpulkan bahwa dengan kepemilikan manajemen yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, hipotesis dari penelitian ini adalah:

H1 : Kepemilikan Manajemen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.2.2 Kepemilikan Instutional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional, dimana umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Begitu pula menurut Wening (2009) Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut Xu *and* Wang, *et al.* dan Bjuggren *et al.*, (dalam Tarjo, 2008), bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu

memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Shleifer dan Vishny (dikutip oleh Tendi Haruman, 2007) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun penelitian diatas berbeda dengan penelitian Jennings (2002) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor institusional bukan pemilik mayoritas sehingga tidak mampu memonitor kinerja manajer secara baik. Keberadaan institusional justru menurunkan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Akibatnya pasar saham mereaksi negatif yang berupa turunnya volume perdagangan saham dan harga saham, sehingga menurunkan nilai pemegang saham. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3 *Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan

ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Oleh sebab itu dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor (Rika dan Islahuddin, 2008).

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban yang berupa informasi yang disampaikan dalam laporan tahunan perusahaan mengenai tanggung jawab perusahaan atas kegiatan operasi perusahaan tersebut kepada masyarakat. Tanggung jawab Sosial Perusahaan merupakan komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Priyanto, 2008).

Hackson dan Milne (1996) mengatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban sosial karena dapat meningkatkan *image* perusahaan. Semakin banyak informasi sosial dan lingkungan yang disampaikan oleh suatu perusahaan maka investor akan cenderung berinvestasi kepada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial perusahaan dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan dalam pengambilan keputusan, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan jika perusahaan ingin memaksimalkan hasil keuangan jangka panjang yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Matthew Brine, 2008)

Penelitian Zuhroh dan Putu (2003) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang go publik telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori high profile. Artinya bahwa investor sudah memulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, digunakan tiga variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility*. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

3.1.2 Definisi Operasional

3.1.2.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan dari segi perubahan harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Variabel ini telah digunakan oleh Suranta dan Midiastuty (2003) dan Rika dan Islahudin (2008). Tobin's Q dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Dimana:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total ekuitas

D = Nilai buku dari total hutang

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

3.1.2.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajemen adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan (Diyah dan Erman, 2009). Variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan manajemen dalam mekanisme pengurangan konflik agensi (Tendi Haruman, 2008). Dalam penelitian ini kepemilikan manajemen diukur sesuai dengan persentase jumlah saham yang proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris) (Diyah dan Erman, 2009)
2. Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Tendi Haruman, 2008). Dengan adanya konsentrasi kepemilikan, maka para pemegang saham

besar seperti investor institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tendi Haruman, 2008). Selain itu, konsentrasi kepemilikan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan

3. *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Daftar pengungkapan sosial yang digunakan adalah daftar item yang mengacu pada peneliti sebelumnya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Zuhron dan Putu (2003) juga Rika dan Ishlahuddin (2008) dengan empat tema yaitu masyarakat, produk dan konsumen, ketenagakerjaan serta menggunakan tema lingkungan. Diukur dengan menggunakan variabel dummy yaitu:

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

Score 1 : Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.

Pengukuran kemudian dilakukan berdasarkan indeks pengungkapan masing-masing perusahaan yang dihitung melalui jumlah item yang sesungguhnya diungkapkan perusahaan dengan jumlah semua item yang mungkin diungkapkan (Bambang Suripto, 1999), yang dinotasikan dalam rumus sebagai berikut:

$$CSD = \frac{n}{k}$$

keterangan:

CSD = indeks pengungkapan perusahaan

n = jumlah item pengungkapan yang dipenuhi

k = jumlah semua item yang mungkin dipenuhi

3.2 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) untuk tahun 2007-2008. Sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI selain bank dan lembaga keuangan untuk tahun 2007-2008.
2. Menerbitkan laporan tahunan lengkap selama tahun 2007-2008.
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu yang memiliki kepemilikan manajemen dan kepemilikan institusional.

Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2008 sebanyak 144 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang disebutkan di atas, maka jumlah sample akhir yang memiliki data lengkap dalam penelitian ini sebanyak 68 perusahaan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data laporan tahunan perusahaan periode tahun 2007-2008. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *annual report* yang didapat melalui pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Diponegoro dan dari *website* www.idx.co.id.

Data penelitian ini meliputi data perusahaan non keuangan go publik yang mencakup periode 2007-2008 yang dipandang cukup mewakili kondisi-kondisi perusahaan di Indonesia. Alasan menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia adalah karena bursa tersebut terbesar dan dapat mempresentasikan kondisi bisnis di Indonesia.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara membuat suatu daftar (*checklist*) pengungkapan sosial. Selain itu juga dengan melakukan studi dokumentasi yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro dan situs BEI yaitu www.idx.co.id

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi antara lain mean, median, maksimum, minimum, dan deviasi standar. Data yang diteliti dikelompokkan menjadi empat yaitu Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, *Corporate Social Responsibility*, dan Nilai Perusahaan.

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik

yang bertujuan untuk menentukan ketepatan model. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Model regresi yang baik adalah memiliki data normal data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2009). Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistic menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Pengujian normalitas dalam penelitian ini dengan menggunakan *one sample kolmogorov-smirnov test* dan analisis grafik histogram dan P-P plot. Dalam uji *one sample kolmogorov-smirnov test* variabel-variabel yang mempunyai *asympt. Sig (2-tailed)* di bawah tingkat signifikan sebesar 0,05 maka diartikan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki distribusi tidak normal dan sebaliknya (Ghozali, 2009).

3.5.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan ukuran setiap variabel independen manakala yang dijelaskan

oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 . Model regresi yang baik tidak terdapat masalah multikolonieritas atau adanya hubungan korelasi diantara variabel-variabel independennya (Ghozali, 2009).

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2009). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji Durbin-Watson (*DW test*). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak antara batas atas (d_u) dan ($4-d_u$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah (d_l), maka koefisien autokorelasi lebih dari nol berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih dari pada ($4-d_l$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara batas atas (d_u) dan batas bawah (d_l) atau DW terletak antara ($4-d_u$) dan (d_l), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.5.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2009). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu Melihat grafik plot antara variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya yaitu SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Dasar analisisnya adalah:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Uji Hipotesis

3.5.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu pengujian pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi di bawah ini:

$$Y = \alpha + b_1 \text{KM} + b_2 \text{KI} + b_3 \text{CSR} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

b_1 - b_3 = Koefisien Regresi

KM = Kepemilikan Manajemen

KI = Kepemilikan Instutional

CSR = *Corporate Social Responsibility Indeks*

e = Error Term

Analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik yang dilakukan adalah:

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Dari ini diketahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Dalam uji F kesimpulan yang diambil adalah dengan melihat signifikansi (α) dengan ketentuan:

$\alpha > 5\%$: H_0 diterima

$\alpha < 5\%$: H_0 ditolak

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien t regresi dengan t tabel sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Jika t hitung koefisien regresi lebih kecil dari t tabel, maka variabel independen secara individu tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya hipotesis ditolak. Sebaliknya jika t hitung lebih besar dari t tabel, maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen, artinya hipotesis diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007 dan 2008. Perusahaan tersebut juga menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*). Kriteria secara khusus adalah memiliki data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan laporan tanggung jawab sosial. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 68 perusahaan yang terdiri dari berbagai kelompok usaha.

Tabel 4.1

Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	
Jumlah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2007 dan 2008	358
Jumlah Perusahaan yang terdaftar di BEI berturut-turut selama 2 tahun	144
Data yang memiliki kepemilikan manajemen	76
Data yang tidak menggunakan bahasa Indonesia dalam <i>annual report</i>	(8)
Total Sampel	68

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

4.2 Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian seperti kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, indeks pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR), dan nilai perusahaan. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut dapat kita lihat sebagai berikut:

Tabel 4.2

Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	68	0,0001	0,2083	0,020626	0,0381901
KI	68	0,1293	0,9960	0,629504	0,2244380
CSR	68	0,0900	0,9375	0,476507	0,1962994
TobinsQ	68	0,4858	7,3460	1,621817	1,1821541
Valid N (listwise)	68				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

Tabel diatas menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Tabel 4.2 menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 68 adalah sebagai berikut:

- a. Kepemilikan manajemen mempunyai nilai minimum sebesar 0,0001 dan nilai maksimum 0,2083. Mean kepemilikan manajemen adalah 0,020626 dengan standar deviasi 0,0381901.
- b. Kepemilikan institusional mempunyai nilai minimum 0,1293 dan nilai maksimum 0,9960. Mean kepemilikan institusional adalah 0,629504 dengan standar deviasi sebesar 0,2244380.
- c. Indeks pengungkapan tanggung jawab (CSR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,0900 dan nilai maksimum sebesar 0,9375. Rata-rata pengungkapan tanggung jawab (CSR) adalah 0,476507 dengan standar deviasi 0,1962994.
- d. Nilai Tobin's Q mempunyai nilai minimum sebesar 0,4858 dan nilai maksimum 7,3460. Rata-rata Tobin's Q adalah 1,621817 dengan standar deviasi 1,1821541

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

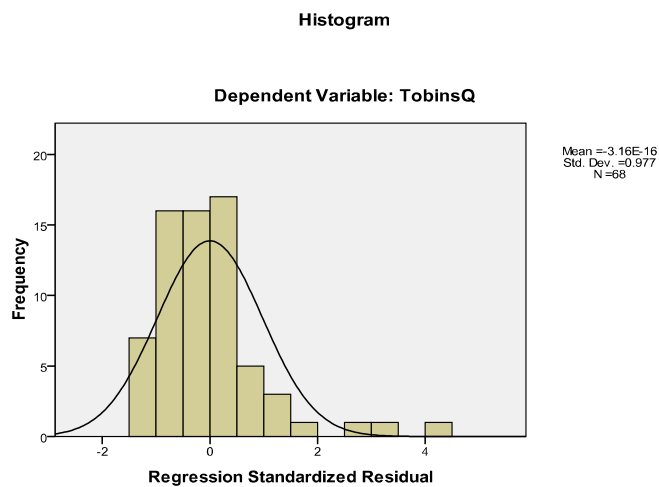
Uji Asumsi Klasik dilakukan untuk melihat apakah asumsi-asumsi yang diperlukan dalam analisis regresi linear terpenuhi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menguji normalitas data secara statistik, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas serta uji autokorelasi.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normal data ini menggunakan

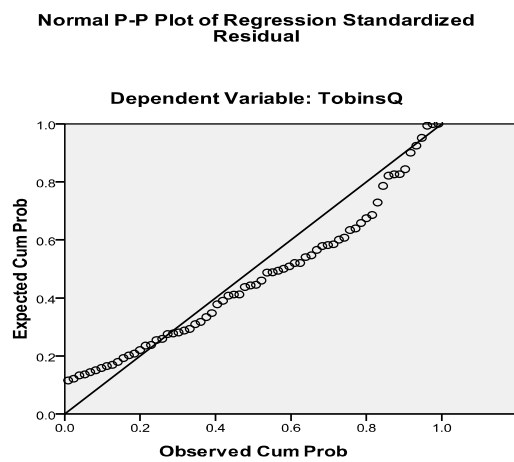
metode analisis grafik dan melihat *normal probability plot*. Hasil scatter plot untuk uji normalitas adalah sebagai berikut :

Gambar 4.1
Grafik Histogram



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Gambar 4.2
Grafik Normal P-P Plot



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan grafik normal plot menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal, sedangkan pada grafik terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya ada di sekitar garis diagonal. Untuk lebih memastikan apakah data residual terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan pengujian *one sample kolmogorov-smirnov*.

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,04366253
Most Extreme Differences	Absolute	0,140
	Positive	0,140
	Negative	-0,111
Kolmogorov-Smirnov Z		1,151
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,141

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.3 juga menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,151 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,141. Karena nilai p lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

4.2.2.2 Uji Multikolonieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika terjadi korelasi, maka terdapat multikolonieritas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas adalah dengan menganalisis matriks korelasi variabel-variabel bebas. Jika antara variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya Multikolonieritas (Ghozali, 2009). Selain itu untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai VIF. Jika nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah nilai 10 maka dinyatakan bebas multikolonieritas.

Hasil uji multikolonieritas pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel bebas yang memiliki nilai tolerance dibawah 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di atas 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients

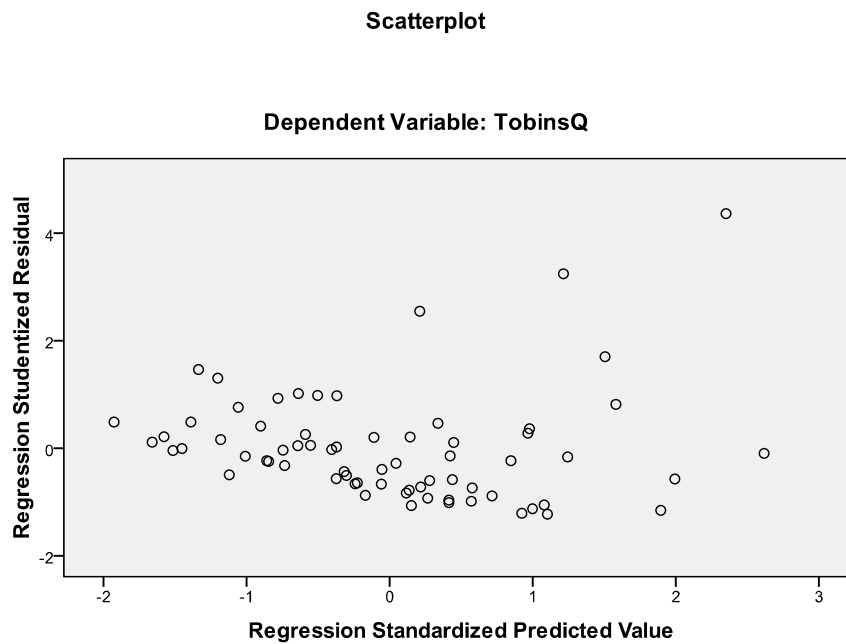
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
KM	0,992	1,009
KI	0,979	1,022
CSR	0,985	1,015

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.3

Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

Hasil uji heteroskedastisitas dari gambar 4.3 menunjukkan bahwa grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED menunjukkan pola penyebaran, dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada data yang akan digunakan.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji Durbin Watson. Dari hasil pengujian diperoleh sebagai berikut

Tabel 4.5**Hasil Uji Durbin-Watson**

DW	Du	4 – Du	Keterangan
1,846	1,703	2,297	Bebas autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,846. Sedangkan nilai d_u diperoleh sebesar 1,703. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_U yaitu 1,703 dan $4 - d_u$ yaitu 2,297. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut sudah bebas dari masalah autokorelasi.

4.2.3 Hasil Uji Hipotesis

4.2.3.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1,056 - 4,567 KM - 0,792 KI + 2,432 CSR + e$$

Analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik yang dilakukan adalah:

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai *adjusted R-Square*. Nilai *adjusted R-Square* dari model regresi digunakan untuk mengetahui

seberapa besar kemampuan variabel bebas (independen) dalam menerangkan variabel terikat (dependen).

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,470	0,221	0,184	1,0678433	1,846

Sumber: data sekunder 2010, diolah

Dari tabel 4.6 diketahui bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,184. Hal ini berarti bahwa 18,4% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, sisanya sebesar 81,6% (100% - 18,4%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji signifikansi simultan (Uji F) digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. (Ghozali, 2009). Apabila analisis menggunakan uji F menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikansi terhadap variabel dependen,

Tabel 4.7
Hasil Uji Simultan (Uji F)
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20,653	3	6,844	6,037	0,001
	Residual	72,979	64	1,140		
	Total	93,632	67			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2010

Dari uji Anova atau Uji F pada tabel 4.7 diatas, nilai F hitung 6,037 dengan probabilitas signifikansi yang menunjukkan 0,001. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas dalam model regresi berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat. Untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dan nilai signifikansinya dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Dalam hal ini, nilai t tabel adalah sebesar 1,9955.

Tabel 4.8
Hasil Uji Parsial
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,056	0,543		1,945	0,056
KM	-4,567	3,431	-0,148	-1,331	0,188
KI	0,792	0,588	-0,150	-1,348	0,183
CSR	2,432	0,670	0,404	3,632	0,001

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2010

Dari tabel 4.8 dapat diketahui bahwa kepemilikan manajemen mempunyai t hitung sebesar -1,331 dengan probabilitas signifikansi adalah 0,188. Hal tersebut menunjukkan bahwa probabilitas signifikansinya jauh di atas 0,05 dan t hitung juga lebih kecil dari t tabel. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajemen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti **hipotesis 1 ditolak**.

Kepemilikan institusional mempunyai t hitung sebesar -1,348 dengan probabilitas signifikansi 0,183. Hal tersebut menunjukkan bahwa probabilitas signifikansinya di atas 0,05 dan t hitung < dari t tabel. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti **hipotesis 2 ditolak**.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dapat dilihat bahwa t hitungnya sebesar 3,632 dengan probabilitas signifikansi 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan karena t hitung lebih besar dari t tabel dan

probabilitas signifikansinya jauh di bawah 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 3 diterima.**

4.3 Interpretasi Hasil

Pengujian hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari regresi menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,331 dengan probabilitas signifikansi adalah 0,188 berada lebih tinggi pada $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajemen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada tabel 4.8 kepemilikan manajemen berpengaruh negatif dengan koefisien -4,567. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka menurunkan nilai perusahaan namun probabilitas signifikansinya sebesar 0,188 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajemen pada perusahaan non keuangan di Indonesia cenderung masih sangat rendah, hal tersebut dapat dilihat dari statistik deskriptifnya yaitu rata-rata kepemilikan manajemen hanya sebesar 0,020626.

Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak

mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Mohd Hassan Che Haat (2008) yang menemukan bahwa *insider ownership* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q. Begitu pula Sujoko dan Soebiantoro (2007) juga menyimpulkan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Wahyudi dan Prawesti (2006) dan Etty Murwaningsih (2009), yang menemukan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena timbulnya hubungan *non-monotonic* yaitu adanya insentif yang dimiliki manajer dan mereka berusaha untuk melakukan pensejajaran kepentingan dengan *outsider ownership* dengan cara meningkatkan kepemilikan saham mereka jika nilai perusahaan meningkat.

Pengujian hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,348 dengan probabilitas signifikansi adalah 0,183 yang berarti jauh di atas 0,05 sehingga disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada tabel 4.8 kepemilikan institusional berpengaruh negatif dengan koefisien -0,792. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan maka menurunkan nilai perusahaan namun probabilitas signifikansinya sebesar 0,183 sehingga dapat disimpulkan bahwa

kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional yang besar dengan rata-rata sebesar 62,9% merupakan pemilik mayoritas. Menurut Pound (dalam Diyah dan Erman, 2009), investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan 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 sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Lee et al., (dalam Rachmawati dan Triatmoko, 2007), investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada laba sekarang dapat mempengaruhi keputusan investor institusional. Jika perubahan ini dirasakan tidak menguntungkan oleh investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Karena investor institusional memiliki saham dengan jumlah besar, maka jika mereka menarik sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk yang meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini mendukung penelitian Demsetz *and* Villalonga (2001) dan Chilin Lu et al., (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu Hexana Sri Lastanti (2004) dan Wahyudi dan Pawesti (2006) menemukan bahwa meskipun kepemilikan institusional tinggi namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Namun penelitian di atas bertentangan dengan penelitian Tarjo (2008) dan Ety Murwaningsih (2009), yang menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Konsentrasi kepemilikan institusional meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan yang berupa meningkatnya volume perdagangan saham dan kenaikan harga saham merupakan cerminan meningkatnya kepercayaan publik terhadap perusahaan.

Pengujian hipotesis 3 dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,632 dan signifikansi probabilitasnya adalah 0,001 berada lebih rendah pada $\alpha = 0,05$, sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Hal ini mengindikasikan bahwa *corporate social responsibility* mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada tabel 4.8 pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) memberikan nilai koefisien parameter dengan koefisien 2,432 dan probabilitas signifikansi 0,001. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh Etty Murwaningsari (2009) yang menemukan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

Begitu juga dengan penelitian Zuhroh dan Putu (2003) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham. Artinya investor sudah mulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disampaikan perusahaan dalam laporan tahunan sehingga dengan semakin luasnya pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan memberikan pengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan

Dalam penelitian ini pengungkapan *corporate social responsibility* antara perusahaan besar dan perusahaan kecil diuji apakah terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara dua sampel yang tidak berhubungan Uji statistik non parametik *Mann Whitney* yang digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan atau tidak. Dari sampel sebanyak 68 perusahaan, dibedakan menjadi dua perusahaan yaitu perusahaan besar dengan persentase kepemilikan institusional di atas 50% sedangkan perusahaan kecil dengan persentase kepemilikan institusional di bawah 50%.

Tabel 4.9
Hasil Uji *Mann Whitney*

Test Statistics

	CSR
Mann-Whitney U	381,000
Wilcoxon W	1656,000
Z	-0,961
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,336

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2010

Berdasarkan tabel 4.9 di atas diketahui bahwa nilai Asymp. Sig sebesar 0,336. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas $> 0,05$ maka pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan besar dan perusahaan kecil tidak berbeda secara signifikan. Namun jika probabilitas $< 0,05$ maka pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan besar dan perusahaan kecil berbeda secara signifikan. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan di atas maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* pada perusahaan besar dan perusahaan kecil tidak berbeda secara signifikan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Dari tiga hipotesis yang diajukan, dua hipotesis ditolak dan satu hipotesis diterima. Berikut adalah kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini:

1. Variabel kepemilikan manajemen tidak memiliki berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen di Indonesia khususnya untuk perusahaan non keuangan masih rendah sehingga pihak manajemen masih bertindak untuk memaksimalkan utilitasnya sendiri yang dapat merugikan pemegang saham lainnya. Kepemilikan manajemen yang rendah juga mengakibatkan kinerja yang belum maksimal sehingga kepemilikan manajemen belum dapat menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Variabel kepemilikan institusional tidak memiliki berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang merupakan pemilik mayoritas cenderung berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas, hal ini direspon negatif oleh pasar. Selain itu investor institusional adalah pemilik sementara yang terfokus pada laba sekarang, jadi jika laba sekarang dirasa

tidak memberi keuntungan maka pihak institusi akan menarik sahamnya. Hal ini tentu berakibat pada nilai perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang meningkatkan nilai perusahaan.

3. Variabel *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*) yang tinggi maka akan berakibat meningkatnya nilai perusahaan karena investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tingkat pengungkapan tanggung jawab sosialnya tinggi.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Periode pengamatan terbatas selama dua tahun pengamatan
2. Terdapat keterbatasan sampel penelitian yang hanya terdapat 34 perusahaan untuk tiap tahunnya. Keterbatasan ini terjadi karena sulitnya peneliti dalam memperoleh data *annual report* yang dipublikasikan dalam situs internet.
3. Terdapat unsur subjektivitas dalam menentukan indeks pengungkapan, karena tidak ada suatu ketentuan baku yang dijadikan standar dan acuan, sehingga penentuan indeks untuk indikator dalam kategori yang sama dapat berbeda antar setiap peneliti.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

1. Disarankan untuk melakukan penelitian dengan menggunakan periode yang lebih lama.
2. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas. Hal ini bertujuan agar kesimpulan yang dihasilkan tersebut memiliki cakupan yang lebih luas pula.
3. Item pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan hendaknya senantiasa diperbaharui agar bisa sesuai dengan kondisi yang ada dalam masyarakat.

DAFTAR PUSTAKA

- Achda B Tamam. 2009. "Konteks Sosiologi Perkembangan Corporate Social Responsibility dan Implementasinya di Indonesia", <http://www.menhl.go.id/serbaserbi/csr/sosiologi.pdf>, diakses 21 Desember 2009.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2006, Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik, Jakarta
- Barkemeyer, Ralf. 2007. "Legitimacy as a Key Driver and Determinant of CSR in Developing Countries." *Paper for the 2007 Marie Curie Summer School on Earth System Governance, Amsterdam University of St Andrews & Sustainable Development Research Centre (SDRC) School of Management, Amsterdam, 28 May – 06 June 2007.*
- Barnae, Amir dan Amir Rubin, 2005. "Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders".
- Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias. 2005. "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?", *Gadjah Mada International Journal of Business*, Vol. 7, No. 1, pp. 109 – 127.
- Brine, Mattew, et al. 2008. "Corporate social responsibility and financial performance in the Australian context." n.p, <http://www.treasury.gov.au>. Diakses tanggal 30 Juli 2010.
- Chariri, Anis dan Imam Ghozali. 2007. "Teori Akuntansi. Semarang. Badan Penerbit UNDIP.
- Demsetz, Harold and Belen Villalonga. 2001. "Ownership Structure and Corporate Performance". *Journal of Corporate Finance*, pp. 209-233, <http://www.elsevier.com/locate/econbase>. Diakses tanggal 18 Agustus 2010
- Diyah, Pujiati dan Widanar, Erman. 2009. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12. No.1, h. 71-86

- Dwi Kartini. 2009. *Corporate Social Responsibility, Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Epstein, Marc. J dan Freedman, Martin. 1994. "Social Disclosure and the Individual Investor." *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 7, No. 4, pp. 94-109.
- Faizal. 2004. "Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance." Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.. Edisi 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hackston, D. and Milne, M. (1996), "Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 9, pp. 77-108.
- Harmoni, Ati dan Andriyani, Ade. 2008. "Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Official Website Perusahaan studi pada PT. Unilever Indonesia Tbk." Seminar Ilmiah Nasional Komputer dan Sistem Intelijen. Depok, 20-21 Agustus 2008.
- Haruman, Tendi. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak
- Hassan, M. Che Haat, et al. 2008. "Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies." *Managerial Auditing Journal*, Vol. 23, No. 8, pp. 744-778
- Hendriksen, Eldon S dan M. Brenda. 2000. "Teori Akunting." Edisi 5. Batam: Interaksara.
- Jensen, M. and Meckling, W. 1976. "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-60.
- Lastanti, Sri Hexana. 2004. "Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar." Konferensi Nasional Akuntansi, h.1-16.
- Laster, Meziane and Faccio, Mara. 1999. "Managerial Ownership, Board Structure and Firm Value: The UK Evidence", <http://ssrn.com>, abstract: 179008.

- Lemons, Michael and Karl Lins, 2001, "Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value" *Evidence from the East Asian Financial Crisis*, William Davidson Working Paper, 393.
- Lins, Karl V, 2002, "Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets," *Social Science Research Network* (April), h. 1-38.
- Lu, Chilin, et al. 2007. *Ownership Structure, Information Disclosure and Corporate Value: An Empirical Analysis of Taiwan Companies*". *Proceedings of the 13th Asia Pacific Management Conference*, Melbourne, Australia
- Machmud, Novita dan D. Djakman Chaerul. 2008. "Pengaruh Struktur Tahunan Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Nurhayati, Ratna, Allistair Brown, dan Greg Tower, 2006. "Natural Environment Disclosures of Indonesian Listed Company", *Paper Submission at AFAANZ Conference*, Wellington, New Zealand, Juli 2006.
- Murwaningsari, ETTY. 2002. "Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam Satu Continuum." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 11, No. 1, h. 30-41
- Muyassaroh, Siti. 2008. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Sukarela Laporan Keuangan pada Perusahaan yang Go Public di BEI". *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro
- Navissi, Farshid and Naiker, Vic. 2006." *Institutional ownership and Corporate Value. Journal of Managerial Finance*, Vol. 32, No.1, pp.247-256.
- Nugroho, Yanuar, 8 Oktober 2005, "Tanggungjawab dan Keberlanjutan", <http://audentis.wordpress.com/> (dilihat pada tanggal 28 Desember 2009).
- Nurlela, Rika dan Ishlahuddin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating". *Simposium Nasioanal Akuntansi XI*. Pontianak.
- Putri, Imanda Firmantyas dan Nasir, Mohammad. 2006. "Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Resiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden dalam Perspektif Teori Keagenan". *Simposium Nasional Akuntansi*, Padang, 23-26 Agustus 2006

- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan." Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar, 26-28 Juli
- Rejeki, Sri. 2007. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Rasio Perputaran Persediaan Terhadap Pemilihan Metode Persediaan pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ". Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang
- Retno, Reni angraini Fr (2006) "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang, 23-26 Agustus 2006
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus Sensi. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure Terhadap *Earning Response Coefficient*". Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar, 26-28 Juli
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud. 2006."Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang, 23-26 Agustus 2006
- Sujoko dan Ugy Subianto. 2007. " Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9, No. 1, h. 41-48.
- Sukamuja, Sukmawati. 2004. "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)." BENEFIT, Vol.8, No. 1, h. 1-25.
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2003 "Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linear Simultan". Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 6, No. 1, h. 54-68
- Suranta, Edi dan Puspita, Pratama Merdistuti. 2004 "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problem dan Kinerja Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember
- Suripto, Bambang. 1999. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan". Simposium Nasioanal Akuntansi, Malang
- Susiloadi, Priyanto. 2008. "Implementasi *Corporate Social Responsibility* Untuk Mendukung Pembangunan Berkelanjutan." Spirit Publik, Vol. 4, No. 2, h. . 123-130. Diakses tanggal 21 Desember 2009.

- Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital". Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Ujiyantho, Arif Muh. dan B.A. Pramuka. 2007. "Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan." Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar, 26-28 Juli
- Wahidawati. 2002. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif *Theory Agency*." Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1, h. 1-16
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2005. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang 23-26 Agustus.
- Wening, Kartikawati. 2009. "Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." <http://hana.wordpress.com/2009/05/17/pengaruh-kepemilikan-institusional-terhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>, diakses tanggal 30 Desember 2009.
- Yulius, Jogi christiawan dan Josua Marigan. 2007. "Kepemilikan Manajerial: , Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan." Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9, No.1.
- Zuhron, Diana dan Heri, I Putu Pande Sukmawati. 2003. "Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor." Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya, 16-17 Agustus.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

LAMPIRAN A

DAFTAR PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL (SOSIAL DISCLOSURE)

Tema Kemasyarakatan

1. Dukungan pada kegiatan seni dan budaya
2. Dukungan pada kegiatan olah raga (termasuk sponsorship)
3. Partisipasi pada kegiatan masyarakat sekitar kantor pabrik
4. Dukungan ke lembaga kerohanian
5. Dukungan ke lembaga pendidikan (termasuk bea siswa, kesempatan magang, kesempatan penelitian)
6. Dukungan ke lembaga sosial lain
7. Fasilitas sosial dan fasilitas umum
8. Prioritas lapangan pekerjaan bagi masyarakat sekitar (termasuk pemberian fasilitas dan motivasi oleh perusahaan untuk berwiraswasta)

Tema Produk dan Konsumen

9. Mutu produk
10. Penghargaan kualitas (termasuk sertifikat kualitas, sertifikat halal dan penghargaan)
11. Customer Satisfaction (upaya untuk meningkatkan kepuasan konsumen)

Tema Ketenagakerjaan

12. Jumlah tenaga kerja
13. Keselamatan kerja (kebijakan dan fasilitas keselamatan kerja)

14. Kesehatan (termasuk fasilitas dokter dan poliklinik perusahaan)
15. Koperasi karyawan
16. Gaji/upah
17. Tunjangan dan kesehatan lain (termasuk UMR, bantuan masa krisis, kesejahteraan untuk karyawan, asuransi dan fasilitas transportasi)
18. Pendidikan dan latihan (termasuk kerjasama dengan perguruan tinggi negeri)
19. Kesetaraan gender dalam kesempatan kerja dan karir
20. Fasilitas peribadatan (termasuk peringatan hari besar agama)
21. Cuti karyawan (termasuk cuti yang diperlukan oleh pekerja wanita)
22. Pensiun (termasuk pembentukan/pemilihan dana pensiun)
23. Serikat pekerja
24. Kesepakatan kerja Bersama
25. Turn over pekerja

Tema Lingkungan Hidup

26. Kebijakan lingkungan
27. Sertifikasi lingkungan dan analisis mengenai dampak lingkungan (AMDAL)
28. Rating (termasuk penghargaan dibidang lingkungan)
29. Energi (termasuk energi saving, total energi yang digunakan dan sebagainya)
30. Pencegahan/pengolahan polusi (termasuk pengolahan limbah)
31. Dukungan pada konservasi satwa
32. Dukungan pada konservasi lingkungan

LAMPIRAN B

**SAMPLE PERUSAHAAN
DAFTAR PERUSAHAAN NON KEUANGAN**

No	Tahun	Kode	Nama Perusahaan
1	2007	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk
2	2007	BRPT	PT. Barito Pasific, Tbk
3	2007	BLTA	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk
4	2007	BIPP	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk
5	2007	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk
6	2007	CENT	PT. Centrin Online, Tbk
7	2007	CMNP	PT. Citra Marga Nusaphala Persada
8	2007	CTBN	PT. Citra Tubindo, Tbk
9	2007	DGIK	PT. Duta Graha Indah, Tbk
10	2007	BMRT	PT. Global Mediacom, Tbk
11	2007	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk
12	2007	SHID	PT. Hotel Sahid Jaya Internasional, Tbk
13	2007	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
14	2007	INCO	PT. Internasional Nickel Indonesia
15	2007	INTA	PT. Intraco Penta, Tbk
16	2007	JKON	PT. Jasa Konstruksi Manunggal Pratama, Tbk
17	2007	LCGP	PT. Laguna Cipta Griya, Tbk
18	2007	LTLS	PT. Lautan Luas, Tbk
19	2007	TCID	PT. Mandom Indonesia, Tbk
20	2007	MTDL	PT. Metrodata Electronic, Tbk
21	2007	PANR	PT. Panorama Sentrawisata, Tbk
22	2007	WEHA	PT. Panorama Transportasi, Tbk
23	2007	TMAS	PT. Pelayaran Tempuran Mas, Tbk
24	2007	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk
25	2007	PTRO	PT. Petrosea, Tbk
26	2007	PSKT	PT. Pusako Tarinka, Tbk
27	2007	SMSM	PT. Selamat Sempurna, Tbk
28	2007	SOBI	PT. Sorini Corporation, Tbk
29	2007	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk
30	2007	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk
31	2007	TPIA	PT. Tri Polyta Indonesia
32	2007	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk, Tbk
33	2007	WAPO	PT. Wahana Phonik Mandiri, Tbk
34	2007	WIKA	PT. Wijaya Karya, Tbk
35	2008	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk
36	2008	BRPT	PT. Barito Pasific, Tbk
37	2008	BLTA	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk

38	2008	BIPP	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk
39	2008	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk
40	2008	CENT	PT. Centrin Online, Tbk
41	2008	CMNP	PT. Citra Marga Nusaphala Persada
42	2008	CTBN	PT. Citra Tubindo, Tbk
43	2008	DGIK	PT. Duta Graha Indah, Tbk
44	2008	BMRT	PT. Global Mediacom, Tbk
45	2008	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk
46	2008	SHID	PT. Hotel Sahid Jaya Internasional, Tbk
47	2008	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
48	2008	INCO	PT. Internasional Nickel Indonesia
49	2008	INTA	PT. Intraco Penta, Tbk
50	2008	JKON	PT. Jasa Konstruksi Manunggal Pratama, Tbk
51	2008	LCGP	PT. Laguna Cipta Griya, Tbk
52	2008	LTLS	PT. Lautan Luas, Tbk
53	2008	TCID	PT. Mandom Indonesia, Tbk
54	2008	MTDL	PT. Metrodata Electronic, Tbk
55	2008	PANR	PT. Panorama Sentrawisata, Tbk
56	2008	WEHA	PT. Panorama Transportasi, Tbk
57	2008	TMAS	PT. Pelayaran Tempuran Mas, Tbk
58	2008	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk
59	2008	PTRO	PT. Petrosea, Tbk
60	2008	PSKT	PT. Pusako Tarinka, Tbk
61	2008	SMSM	PT. Selamat Sempurna, Tbk
62	2008	SOBI	PT. Sorini Corporation, Tbk
63	2008	PTBA	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk
64	2008	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk
65	2008	TPIA	PT. Tri Polyta Indonesia
66	2008	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk, Tbk
67	2008	WAPO	PT. Wahana Phonik Mandiri, Tbk
68	2008	WIKA	PT. Wijaya Karya, Tbk

LAMPIRAN C

DATA DIOLAH

No	Tahun	Nama Perusahaan	KM	KI	CSR	TOBIN'S Q
1	2007	PT. AKR Corporindo, Tbk	0.0013	0.7124	0.50	1.9238829
2	2007	PT. Barito Pasific, Tbk	0.0029	0.7249	0.69	0.8642607
3	2007	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	0.0021	0.5256	0.31	1.3728258
4	2007	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	0.0001	0.3746	0.16	0.9014735
5	2007	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk	0.0095	0.6961	0.16	1.3574915
6	2007	PT. Centrin Online, Tbk	0.0052	0.7771	0.19	2.4073834
7	2007	PT. Citra Marga Nusaphala Persada	0.0513	0.2310	0.69	2.144078
8	2007	PT. Citra Tubindo, Tbk	0.0065	0.7529	0.59	1.9829859
9	2007	PT. Duta Graha Indah, Tbk	0.0289	0.7178	0.53	1.3491015
10	2007	PT. Global Mediacom, Tbk	0.0071	0.8400	0.31	1.553428
11	2007	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	0.0001	0.7621	0.47	1.1740151
12	2007	PT. Hotel Sahid Jaya Internasional, Tbk	0.0618	0.9041	0.28	0.970805
13	2007	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.0005	0.5153	0.63	2.5458555
14	2007	PT. Internasional Nickel Indonesia	0.0001	0.8207	0.78	5.6455828
15	2007	PT. Intraco Penta, Tbk	0.0307	0.8650	0.38	0.9045088
16	2007	PT. Jasa Konstruksi Manunggal Pratama, Tbk	0.0055	0.8291	0.56	4.4210967
17	2007	PT. Laguna Cipta Griya, Tbk	0.0194	0.5400	0.09	0.7377087
18	2007	PT. Lautan Luas, Tbk	0.0073	0.6303	0.28	0.8760392
19	2007	PT. Mandom Indonesia, Tbk	0.0003	0.7950	0.31	2.1671642
20	2007	PT. Metrodata Electronic, Tbk	0.0017	0.1293	0.44	1.119356
21	2007	PT. Panorama Sentrawisata, Tbk	0.0349	0.8412	0.44	1.567232
22	2007	PT. Panorama Transportasi, Tbk	0.0070	0.7523	0.34	2.3426107
23	2007	PT. Pelayaran Tempuran Mas, Tbk	0.0014	0.8778	0.25	1.1386048
24	2007	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	0.0005	0.4307	0.72	4.2304206
25	2007	PT. Petrosea, Tbk	0.0004	0.7960	0.63	0.9036479
26	2007	PT. Pusako Tarinka, Tbk	0.0014	0.2245	0.22	2.4081309
27	2007	PT. Selamat Sempurna, Tbk	0.0792	0.6994	0.44	1.1713329
28	2007	PT. Sorini Corporation, Tbk	0.0004	0.6991	0.66	1.8482277
29	2007	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	0.0002	0.3166	0.88	7.346014
30	2007	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	0.0009	0.4704	0.75	3.3486739
31	2007	PT. Tri Polyta Indonesia	0.1642	0.6465	0.63	1.3676608
32	2007	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0.0897	0.4821	0.53	1.7683999
33	2007	PT. Wahana Phonik Mandiri, Tbk	0.0023	0.6131	0.53	0.7824706
34	2007	PT. Wijaya Karya, Tbk	0.0048	0.1380	0.72	1.50173
35	2008	PT. AKR Corporindo, Tbk C8	0.0014	0.7111	0.53	1.1418426
36	2008	PT. Barito Pasific, Tbk	0.0040	0.9960	0.59	0.8257563
37	2008	PT. Berlian Laju Tanker, Tbk	0.0006	0.5339	0.44	0.8704491
38	2008	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk	0.0003	0.4204	0.28	0.8256105
39	2008	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk	0.0539	0.4427	0.09	1.0436074
40	2008	PT. Centrin Online, Tbk	0.0052	0.7771	0.22	2.3196466
41	2008	PT. Citra Marga Nusaphala Persada	0.0513	0.4116	0.59	1.1699263

42	2008	PT. Citra Tubindo, Tbk	0.0067	0.7690	0.59	1.7084993
43	2008	PT. Duta Graha Indah, Tbk	0.0289	0.6440	0.53	0.5733314
44	2008	PT. Global Mediacom, Tbk	0.0061	0.8077	0.47	0.6034688
45	2008	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk	0.0001	0.7621	0.53	0.9820223
46	2008	PT. Hotel Sahid Jaya Internasional, Tbk	0.0718	0.9041	0.28	0.8213142
47	2008	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.0005	0.5005	0.63	0.9904691
48	2008	PT. Internasional Nickel Indonesia	0.0001	0.8207	0.75	1.1250702
49	2008	PT. Intraco Penta, Tbk	0.0543	0.8650	0.56	0.7999205
50	2008	PT. Jasa Konstruksi Manunggal Pratama, Tbk	0.0055	0.8355	0.59	2.2982308
51	2008	PT. Laguna Cipta Griya, Tbk	0.0017	0.7416	0.22	0.4858232
52	2008	PT. Lautan Luas, Tbk	0.0073	0.6303	0.44	0.8844327
53	2008	PT. Mandom Indonesia, Tbk	0.0003	0.7924	0.34	1.3180766
54	2008	PT. Metrodata Electronic, Tbk	0.0835	0.1293	0.38	0.8548509
55	2008	PT. Panorama Sentrawisata, Tbk	0.0348	0.8417	0.50	0.989401
56	2008	PT. Panorama Transportasi, Tbk	0.0070	0.7278	0.25	0.9083118
57	2008	PT. Pelayaran Tempuran Mas, Tbk	0.0014	0.8778	0.19	0.8115919
58	2008	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk	0.0004	0.4299	0.59	2.4498792
59	2008	PT. Petrosea, Tbk	0.0004	0.8195	0.56	0.7928653
60	2008	PT. Pusako Tarinka, Tbk	0.0014	0.2245	0.19	2.3310569
61	2008	PT. Selamat Sempurna, Tbk	0.0830	0.6994	0.53	1.4384842
62	2008	PT. Sorini Corporation, Tbk	0.0030	0.8727	0.63	1.2527808
63	2008	PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk	0.0002	0.3196	0.94	2.9744124
64	2008	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	0.0009	0.4655	0.84	2.1363383
65	2008	PT. Tri Polyta Indonesia	0.0439	0.7793	0.50	0.9237838
66	2008	PT. Ultrajaya Milk, Tbk	0.2083	0.3732	0.50	1.675771
67	2008	PT. Wahana Phonik Mandiri, Tbk	0.0023	0.6131	0.53	0.8296471
68	2008	PT. Wijaya Karya, Tbk	0.0026	0.1363	0.53	0.9826872

LAMPIRAN E**STATISTIK DESKRIPTIF****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	68	.0001	.2083	.020626	.0381901
KI	68	.1293	.9960	.629504	.2244380
CSR	68	.0900	.9375	.476507	.1962994
TobinsQ	68	.4858	7.3460	1.621817	1.1821541
Valid N (listwise)	68				

LAMPIRAN F

HASIL ANALISIS REGRESI

UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

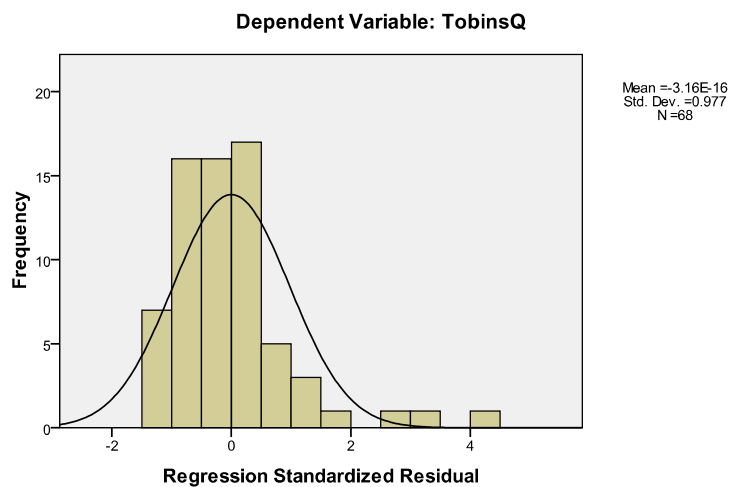
		Unstandardize d Residual
N		68
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.04366253
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.140
	Negative	-.111
Kolmogorov-Smirnov Z		1.151
Asymp. Sig. (2-tailed)		.141

a. Test distribution is Normal.

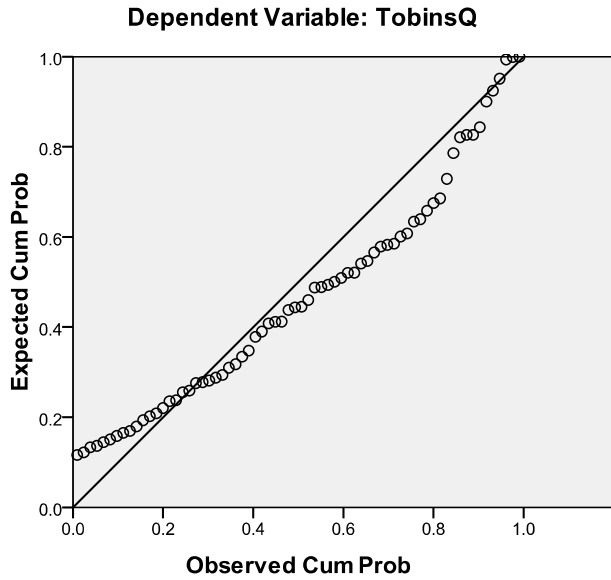
b. Calculated from data.

Charts

Histogram

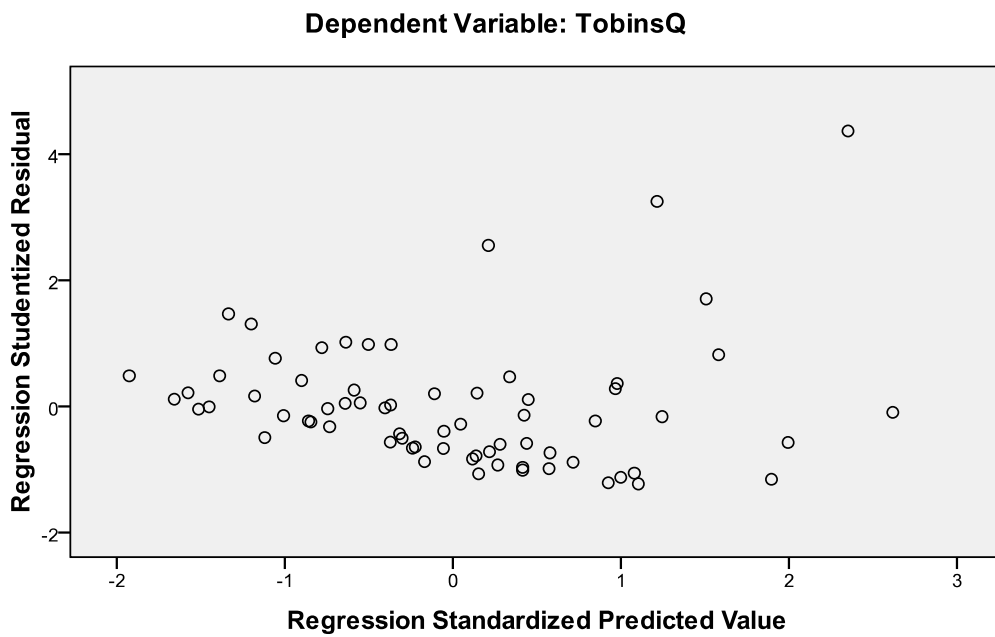


Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



UJI HETEROSKEDASTISITAS

Scatterplot



Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CSR, KM, KI ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.470 ^a	.221	.148	1.0678433	1.846

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KI

b. Dependent Variable: TobinsQ

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.653	3	6.844	6.037	.001 ^a
	Residual	72.979	64	1.140		
	Total	93.632	67			

a. Predictors: (Constant), CSR, KM, KI

b. Dependent Variable: TobinsQ

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.056	.543		1.945	.056		
	KM	-4.567	3.431	-.148	-1.331	.188	.991	1.009
	KI	-.782	.588	-.150	-1.348	.183	.979	1.022
	CSR	2.432	.670	.404	3.632	.001	.985	1.015

a. Dependent Variable: TobinsQ

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	KM	KI	CSR
1	1	3.102	1.000	.01	.03	.01	.01
	2	.717	2.080	.00	.94	.01	.01
	3	.143	4.657	.00	.00	.33	.55
	4	.038	9.057	.99	.03	.65	.43

a. Dependent Variable: TobinsQ

Coefficient Correlations^a

Model		CSR	KM	KI	
1	Correlations	CSR	1.000	.034	.119
		KM	.034	1.000	.089
		KI	.119	.089	1.000
	Covariances	CSR	.448	.078	.047
		KM	.078	11.769	.180
		KI	.047	.180	.345

a. Dependent Variable: TobinsQ

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.677982	3.081411	1.621817	.5552087	68
Std. Predicted Value	-1.700	2.629	.000	1.000	68
Standard Error of Predicted Value	.138	.661	.244	.089	68
Adjusted Predicted Value	.620221	3.096083	1.609795	.5635615	68
Residual	-1.2760016	4.4140739	.0000000	1.0436625	68
Std. Residual	-1.195	4.134	.000	.977	68
Stud. Residual	-1.225	4.361	.005	1.013	68
Deleted Residual	-1.3732884	4.9140120	.0120221	1.1229387	68
Stud. Deleted Residual	-1.229	5.162	.024	1.086	68
Mahal. Distance	.142	24.695	2.956	3.616	68
Cook's Distance	.000	.539	.020	.070	68
Centered Leverage Value	.002	.369	.044	.054	68

a. Dependent Variable: TobinsQ

LAMPIRAN G

HASIL UJI STATISTIK NON PARAMETIK

Mann-Whitney Test

		Ranks		
ukuranperusahaan		N	Mean Rank	Sum of Ranks
CSR	kecil	18	38.33	690.00
	besar	50	33.12	1656.00
	Total	68		

Test Statistics ^a	
	CSR
Mann-Whitney U	381.000
Wilcoxon W	1656.000
Z	-.961
Asymp. Sig. (2-tailed)	.336

a. Grouping Variable:
ukuranperusahaan